

# Risiko-Rendite-Ranking 2015 Wohninvestments in Deutschland



**drlübkekelber**  
GERMAN REAL ESTATE

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

# Inhalt

<b>1. Wohninvestments in Deutschland weiter auf Rekordniveau</b> .....	<b>2</b>
<b>2. Dr. Lübke &amp; Kelber Risiko-Rendite Ranking 2015</b> .....	<b>2</b>
2.1 Methodik zur Ermittlung des Risikoscores .....	4
<b>3. Vergleich der 110 ausgewählten Städte</b> .....	<b>5</b>
3.1. Bevölkerung .....	5
3.2. Sozioökonomie .....	8
3.3 Wohnungsmarkt .....	10
3.4. Miet- und Kaufpreise .....	13
3.5. Nachfrage.....	19
<b>4. Risikoranking der 110 ausgewählten Städte</b> .....	<b>24</b>
4.1 Ermittlung Standort-Risikozuschläge .....	25
4.2 Nettoanfangsrenditen der 110 Städte.....	26
4.3 DRLK Standort-Mindestrendite .....	27
4.4 DRLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Objektrenditen .....	27
4.5 DRLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Eigenkapitalrenditen .....	28
<b>5. Fazit</b> .....	<b>30</b>
<b>Anhang</b> .....	<b>32</b>
Ergebnisse Hauptkategorien.....	32

# 1. Wohninvestments in Deutschland weiter auf Rekordniveau

## Transaktionsvolumen 2014 nahezu auf Rekordniveau von 2013

### 2014 – Wohninvestments fast auf Rekordniveau

Mit einem Transaktionsvolumen von rund 12,23 Mrd. Euro wurde 2014 fast ein Ergebnis auf dem Niveau des Rekordjahres 2013 im Nachgang der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 und 2009 erzielt. 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 damit einhergehend ein geringeres Investitionsrisiko. 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 2,50 und maximal 4 Prozent.

### „B-Städte“ gewinnen an Bedeutung

Institutionelle Anleger reflektieren deshalb zunehmend auf Investitionsmöglichkeiten in sogenannten „B-Städten“, wobei diese Gruppe nicht allgemeingültig definiert ist. Wichtige Kriterien für die Standortentscheidung sind zumeist u.a. 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 noch weniger nachgefragt.

### Wohninvestmentjahr 2015 - rekordverdächtig

Vor dem Hintergrund der weiterhin guten wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland ist auch für 2015 mit einem hohen Investitionsvolumen zu rechnen. Für renditeorientierte Anleger bedeutet dies, sich auch intensiv mit vielversprechenden Investitionsstandorten abseits des „Mainstream“ auseinander zu setzen und die Risiko-/Rendite-Relationen abzuwägen.

## 2. Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite Ranking 2015

### 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 2014 das Risikoprofil für Wohninvestments von 110 deutschen Städten 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 10 Subkategorien und für alle 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).

#### Analyse 2015: 110 Städte

Die vorliegende Studie ist eine Aktualisierung und Weiterführung der Risiko-Rendite-Analyse, welche von Dr. Lübke & Kelber im Jahr 2014 erstmals veröffentlicht wurde und 50 deutsche Städte bewertete. Auf Basis aktualisierter Daten und Statistiken wird diese Analyse nun auf 110 Städte ausgeweitet und um weitere Bewertungsindikatoren ergänzt. Diese Optimierung dient der noch genaueren Bewertung von Standortrisiken und Renditepotenzialen.

Obwohl die Gewichtungen der 5 Hauptkategorien zum Vorjahr nicht verändert wurden, sind die Ergebnisse der Studie vor allem aufgrund neuer Subkategorien nicht direkt mit den Vorjahresergebnissen vergleichbar.

#### Kernfragen

Die Kernfragen der Analyse lauteten aber wieder 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?
- Welche Städte bieten besondere Renditechancen?

Für die Analyse wurde eine Stichprobengröße von N=110 festgelegt. Es wurde vorausgesetzt, dass für alle ausgewählten Städte weitestgehend vergleichbares statistisches Datenmaterial (möglichst aus einer Quelle) vorhanden ist. Teilweise war es aber mangels Datenangebot erforderlich, Daten und Statistiken für einzelne Städte und Indikatoren ersatzweise auf Basis der jeweiligen Kreisebene zu nutzen.

#### Auswahl der 110 Städte

Die 110 Städte sollten dabei möglichst repräsentativ für eine gesamtdeutsche Betrachtung sein und wurden nach folgenden Kriterien festgelegt:

- alle Städte mit mehr als 95.000 Einwohnern
- alle kreisfreien Städte ab 60.000 Einwohnern
- ausgewählte Universitäts- und Hochschulstädte ab 40.000 Einwohnern

#### 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), Aschaffenburg (AB), Augsburg (A), Bamberg (BA), Bayreuth (BT), Bergisch Gladbach (GL), Bielefeld (BI), Bochum (BO), Bonn (BN), Bottrop (BOT), Brandenburg (BRB), Braunschweig (BS), Bremen (HB), Bremerhaven (HB), Chemnitz (C), Cottbus (CB), Darmstadt (DA), Delmenhorst (DEL), Dessau-Rosslau (DE), Dortmund (DO), Dresden (DD), Duisburg (DU), Erfurt (EF), Erlangen (ER), Essen (E), Flensburg (FL), Frankfurt an der Oder (FF), Freiburg (FR), Fulda (FD), Fürth (FÜ), Gelsenkirchen (GE), Gera (G), Gießen (GI), Göttingen (GÖ), Greifswald (HGW), Gütersloh (GT), Hagen (HA), Halle/Saale (HAL), Hamm (HAM), Hannover (H), Heidelberg (HD), Heilbronn (HN), Herne (HER), Hildesheim (HI), Ingolstadt (IN), Jena (J), Kaiserslautern (KL), Karlsruhe (KA), Kassel (KS), Kempten (Allgäu) (KE), Kiel (KI), Koblenz (KO), Konstanz (KN), Krefeld (KR), Landau in der Pfalz (LD), Landshut (LA), Leipzig (L), Leverkusen (LEV), Lübeck (HL), Ludwigsburg (LB), Ludwigshafen (LU), Lüneburg (LG), Magdeburg (MD), Mainz (MZ), Mannheim (MA), Marburg (MR), Moers (WES), Mönchengladbach (MG), Mülheim an der Ruhr (MH), Münster (MS), Neumünster (NMS), Neuss (NE), Nürnberg (N), Oberhausen (OB), Offenbach (OF), Oldenburg (OL), Osnabrück (OS), Paderborn (PB), Passau (PA), Pforzheim (PF), Potsdam (PO), Recklinghausen (RE), Regensburg (R), Remscheid (RS), Reutlingen (RT), Rosenheim (RO), Rostock (HRO), Saarbrücken (SB), Salzgitter (SZ), Schwerin (SN), Siegen (SI), Solingen (SG), Trier (TR), Tübingen (TÜ), Ulm (UL), Weimar (WE), Wiesbaden (WI), Wilhelmshaven (WHV), Witten (ENE), Wolfsburg (WOB), Worms (WO), Wuppertal (W), 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 10 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%	Langfr. Entw. Bevölkerung 2003 – 2010
		Kurzfr. Entw. Bevölkerung 2011 – 2013 (Zensus 2011)
		Bev.prognose 2009 – 2025 (BBSR)
		Bev.prognose 2009 – 2025 (Bertelsmann-Stiftung)
		Anteil Zuwanderung / Einwohner 2012
		Anteil Geburtensaldo / Einwohner 2012
		Entw. Anzahl Haushalte (HH) 2003 - 2009
		Entw. HH hohes Einkommen 2010 - 2012
		Prognose HH 2009 – 2025 (BBSR)
DRLK Prognose Haushalte 2009 – 2025		
Sozioökonomie	25%	Abweichung Kaufkraft vom Median 2014
		Abweichung Arbeitslosenquote vom Median 2013
		Abweichung Beschäftigte/Kopf vom Median 2012
		Abweichung BIP/Kopf vom Median 2012
		Entwicklung BIP 2003 - 2012
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2013
		Anteil Hochqualifizierte am Arbeitsort 2011
DRLK Prognose BIP Wachstum 2015		
Wohnungsmarkt	10%	Abweichung Leerstandsquote vom Median 2013
		Delta Entw. HH & Entw. Whg.bestand 2003 – 2009
		DRLK Prognose zusätzl. Whg.bedarf/100 Kopf 2025
Miet- und Kaufpreise	10%	Entw. Mietpreise Neubau 2009 – 2013
		Entw. Mietpreise Bestand 2009 – 2013
		DRLK Prognose Mietentw.potenziale 2025
		Entw. Kaufpreise Neubau 2009 – 2013
		Entw. Kaufpreise Bestand 2009 – 2013
DRLK Prognose Kaufpreisentw.potenziale 2025		
Nachfrage	45%	Interessenten pro Mietwohnung 2013
		Interessenten pro Mietwohnung Ø 2010 -2012
		Interessenten pro Eigentumswohnung 2013
		Interessenten pro Eigentumswohnung Ø 2010 -2012
		DRLK Prognose Nachfrageintensität Miete 2025
		DRLK Prognose Nachfrageintensität Kauf 2025

Die Hauptkategorien wurden im Rahmen der Ermittlung des Gesamtrisikoscores mit den o.g. Sätzen gewichtet.

Auf Grund ihrer besonderen Wirkung wurde die Kategorie „Nachfrage“ mit dem höchsten Gewichtungsanteil in die Betrachtung aufgenommen (45%). Sie ist Spiegelbild der Attraktivität eines Marktes und das Resultat der Entwicklung aller anderen Kategorien.

### 2015: Neue Subkategorien mit großer Relevanz

Die Subkategorien der Hauptkategorie „Nachfrage“ wurden im Vergleich zum Vorjahresranking verändert. Um den jeweiligen Markt im Hinblick auf seine Anspannung und Potenziale noch besser darstellen zu können, wurden die Subkategorien „Interessenten pro Miet-/Eigentumswohnung“ aufgenommen, welche den Nachfragedruck im Markt beschreiben sollen. Hierzu wurden die registrierten Gesuche und inserierten Angebote des Internetportals ImmobilienScout24 zwischen 2010 und 2013 ausgewertet. Die Subkategorien zur Entwicklung der Nachfrage wurden nicht mehr verwendet, da die neuen Indikatoren diese Dynamik ebenfalls beinhalten.

Neben einzelner weiterer Veränderungen in den anderen Hauptkategorien sowie selbstverständlich auch aktuellerer Daten führte vor allem diese Neuerung zu einer teilweise deutlichen Verschiebung im Ranking, verglichen mit dem Vorjahresranking, und schränkt eine direkte Vergleichbarkeit daher ein. Gleichzeitig ist dies aber auch ein Beleg dafür, wie relevant die Auswertung der neuen Subkategorie „Nachfragedruck“ ist.

Auch die Methodik des Vergleichs der 110 Städte untereinander beeinträchtigt die Vergleichbarkeit zum Vorjahresbericht, in dem nur 50 Städte analysiert wurden. Eine Verschiebung des jeweiligen Median der Subkategorien führt zu anderen Ergebnissen.

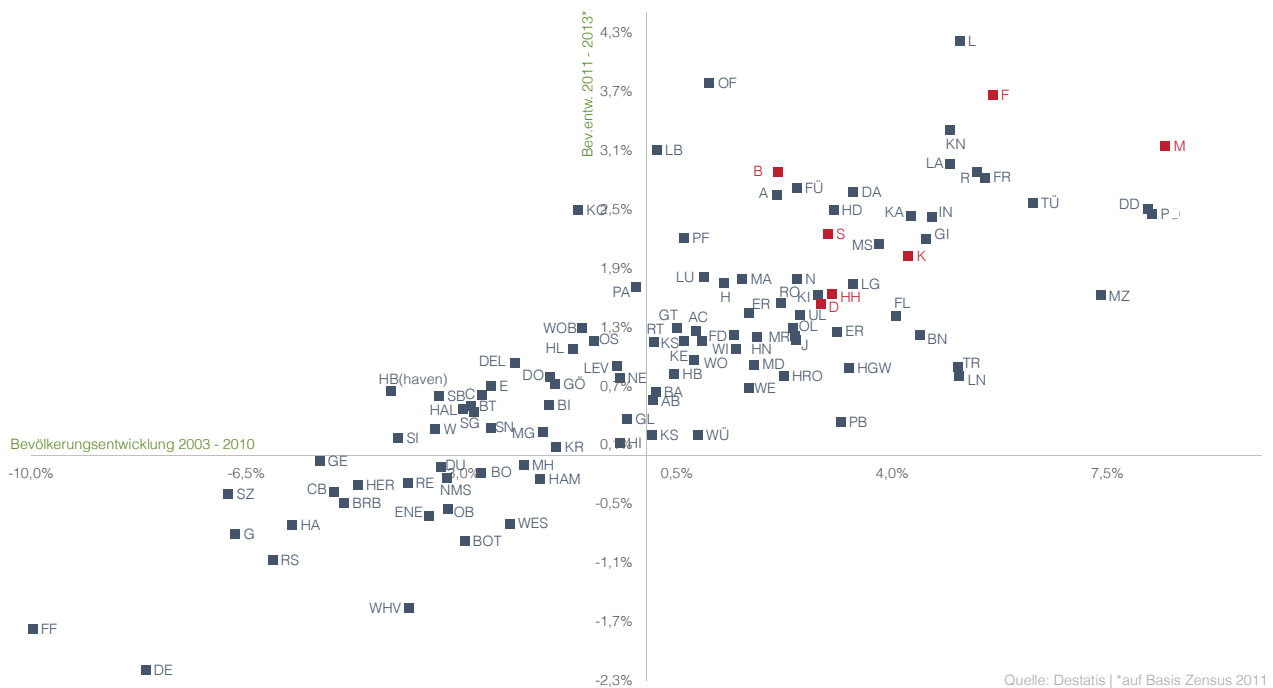
### 3. Vergleich der 110 ausgewählten Städte

#### 3.1. Bevölkerung

10% Gewichtung im Ranking

Die **Hauptkategorie Bevölkerung** beinhaltet Daten zur Entwicklung von Einwohner- und Haushaltszahlen, zur Veränderung der Anzahl einkommensstarker Haushalte, zwei Bevölkerungsprognosen sowie die Anteile natürlicher und wanderungsbedingter Bevölkerungsentwicklungen an der Einwohnerzahl. 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 2003 – 2010 und 2011 – 2013 (Basis Zensus 2011)



Quelle: Destatis | \*auf Basis Zensus 2011

München, Potsdam und Dresden positionieren sich im Spitzenfeld

Neben der bayerischen Landeshauptstadt München können rückblickend und auf lange Sicht vor allem B-Städte langfristig eine starke Bevölkerungsentwicklung vorweisen. Die Städte Potsdam, Dresden und Mainz landen dabei im Spitzenfeld.

Aktuell wachsen vor allem Leipzig, Offenbach und Frankfurt

Nach neuen Zahlen auf Basis des Zensus 2011 konnten bei kurzfristiger, aktueller Betrachtung zwischen 2011 und 2013 vor allem die B-Städte Leipzig und Offenbach deutliche Bevölkerungszuwächse verzeichnen gefolgt von der A-Stadt Frankfurt am Main.

Allerdings weisen auch viele B-Städte im Gegensatz zu allen sieben A-Standorten rückläufige Einwohnerdynamiken sowohl bei langfristiger (2003 – 2010) als auch bei kurzfristiger Betrachtung (2011 – 2013) auf. Insbesondere die beiden ostdeutschen Städte Frankfurt an der Oder und Dessau-Roßlau waren von einem sehr spürbaren Einwohnerschwund betroffen. Auch westdeutsche Gemeinden wie Salzgitter, Remscheid oder Wilhelmshaven gehören zu den Gemeinden mit starken Bevölkerungsrückgängen.

Von den 110 analysierten Städten verloren 46 im Zeitraum 2003 bis 2010 Teile ihrer Bevölkerung. Rund 83% davon liegen in Westdeutschland. Bei Betrachtung des kurzfristigen Zeitraums (2011 – 2013) verloren nur 21 der 110 analysierten Städte Einwohner, 24% davon liegen in Ostdeutschland, und rund 71% sind Städte in Nordrhein-Westfalen.

**Berlin legt aktuell deutlich zu, dritthöchste Einwohnerdynamik unter den Top 7-Städten**

Von den Top 7-Städten wuchsen vor allem Frankfurt und München deutlich an. Berlin konnte bei langfristiger Betrachtung (2003 – 2010) zwar nur ein Plus von 2,1% und damit den niedrigsten Zuwachs unter den Top 7-Städten erreichen, in jüngster Zeit (2011 – 2013) lag das Plus aber bei 2,9% und damit an dritter Stelle im Vergleich der Top 7-Städte.

Bei einigen Städten geben die Zahlen auch Hoffnung auf einen Stopp der Bevölkerungsrückgänge und einer Stabilisierung der Einwohnerzahl. Hierzu gehören unter anderem Städte wie Bremerhaven (2003 – 2010: -4,2%, 2011 – 2013: +0,7%), Wolfsburg (2003 – 2010: -1%, 2011 – 2013: +1,3%) und Koblenz (2003 – 2010: -1,1%, 2011 – 2013: +2,5%).

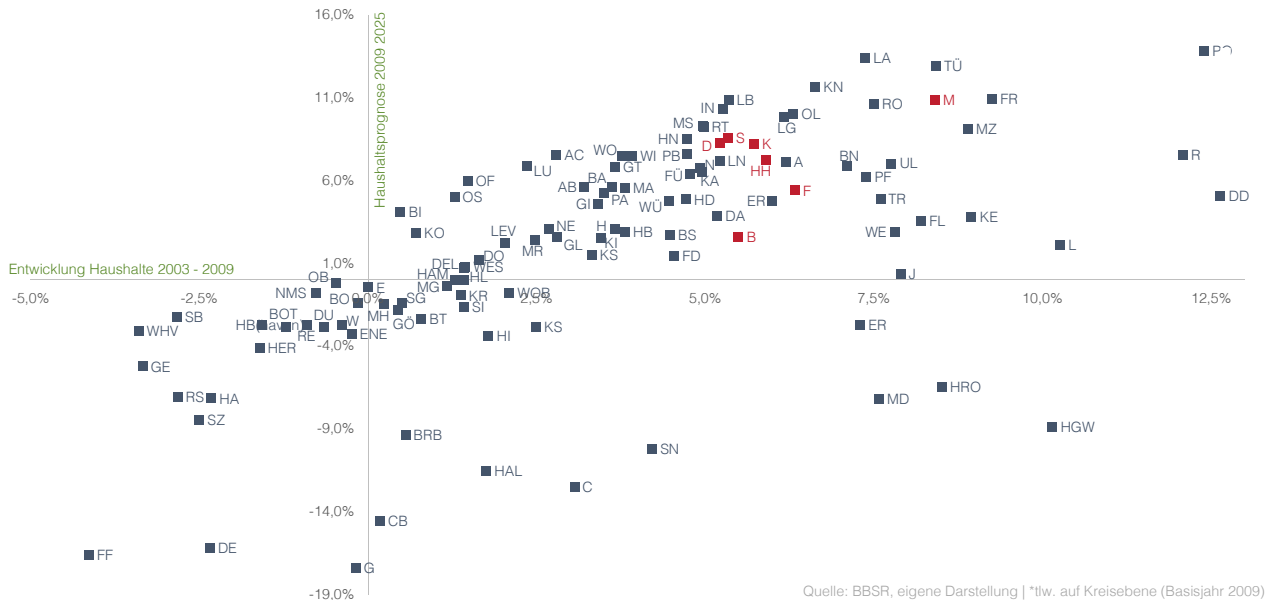
**Haushalte**

Noch relevanter als die Bevölkerungsentwicklung ist für Wohninvestmententscheidungen die Entwicklung der Haushalte. Diese kann sich zum Teil deutlich von der Einwohnerentwicklung unterscheiden, da hier Änderungen an Haushaltsgrößen und Lebensstilen mit hineinspielen.

**Ø Haushaltsentwicklung bis 2025 aller 110 Städte: +1,9%**

Rückblickend stieg die Zahl der Haushalte nach Zahlen des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Schnitt bei allen 110 analysierten Städten um rund 3,6%. Die Prognose für alle diese Standorte liegt bei durchschnittlich +1,9%, und die Spanne reicht von rund +14% (Potsdam) bis -17,4% (Gera).

**Haushaltsentwicklung\* 2003 – 2009 und Prognose\* bis 2025**



**Dresden, Potsdam und Regensburg mit größter Zunahme an Haushalten**

Die größte Zunahme an Haushalten gab es zwischen 2003 und 2009 nach Zahlen des BBSR vor allem in den B-Städten Dresden, Potsdam und Regensburg mit einem Plus von jeweils rund 12%. Die A-Stadt München ist unter den Top 7-Städten der Spitzenreiter und erreichte einen Zuwachs von 8,4%.

Rückgänge gab es im Zeitraum 2003 und 2009 vor allem in ostdeutschen Städten wie Frankfurt an der Oder, Gera und Dessau-Roßlau; auch viele westdeutsche Gemeinden wie Wilhelmshaven, Remscheid und Salzgitter verloren Haushalte. Von den 110 analysierten Städten ging in 19 Städten die Zahl der Haushalte zurück; 58% davon lagen in Nordrhein-Westfalen.

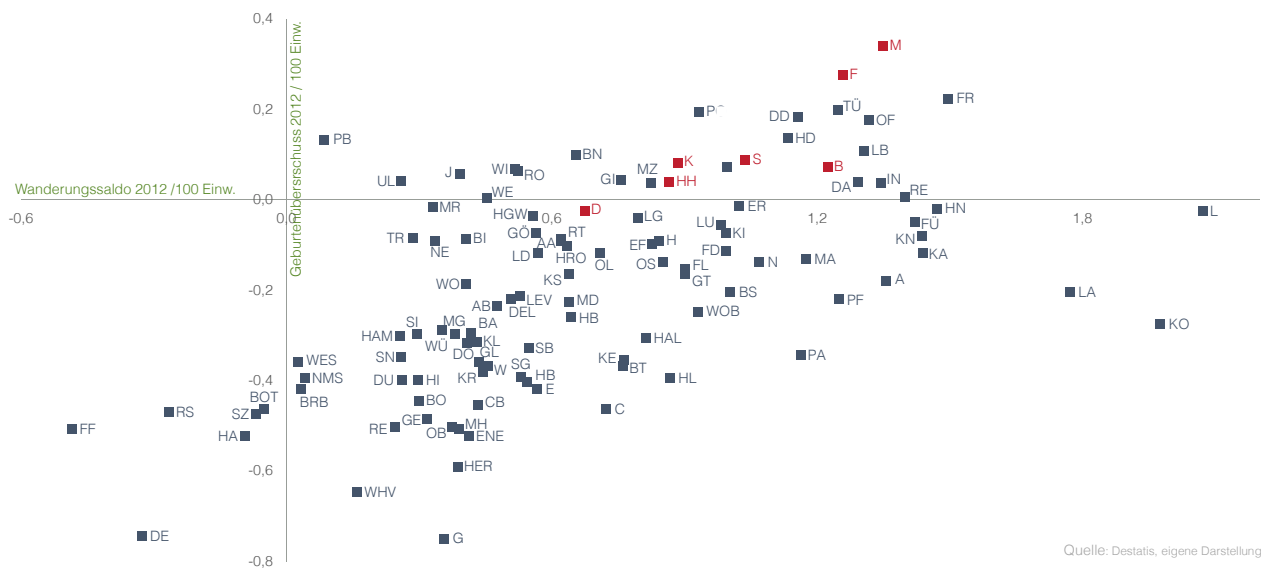
**Sehr gute Aussichten für Potsdam, Landau und Tübingen**

Nach Prognosen des BBSR wird die Zahl der Haushalte insbesondere in den Städten Potsdam, Landau in der Pfalz und Tübingen mit einem voraussichtlichen Plus von über 13% ansteigen. Von den Top 7-Städten wird für München die stärkste Entwicklung mit einem Plus von 10,9% prognostiziert. Für die Bundeshauptstadt Berlin wird dagegen das schwächste Wachstum (+2,6%) vorhergesagt.

Starke Haushaltsrückgänge wird es aus Sicht des BBSR voraussichtlich vor allem in vielen ostdeutschen Gemeinden wie Gera, Dessau-Roßlau oder Frankfurt an der Oder geben. Aber auch zahlreiche Städte Westdeutschlands wie Salzgitter, Remscheid, Hagen und Gelsenkirchen werden zukünftig spürbar weniger Haushalte zählen. Für 71 der 110 analysierten Städte (65%) wird für die Zukunft eine stabile bzw. eine positive Entwicklung der Haushalte prognostiziert.

Auch Städte in denen die Entwicklung bislang positiv verlief werden nach Zahlen des BBSR zukünftig trotzdem eine Abnahme bei den Haushaltszahlen verzeichnen. Hierzu gehören unter anderem Städte wie Rostock, Magdeburg und Erfurt.

**Wanderungen und natürliche Bevölkerungsbewegungen (2012)**



**Leipzig, Koblenz und Landshut mit höchstem Wanderungsanteil pro Kopf**

Rund 95% aller 110 analysierten Städte konnten 2012 einen positiven Wanderungssaldo verbuchen. Den höchsten Wanderungssaldo wies 2012 aber Leipzig mit 2,1 pro 100 Einwohner aus, gefolgt von Koblenz und Landshut. Ebenfalls hohe Wanderungssalden hatten auch Freiburg, Heilbronn, Karlsruhe und Konstanz. Negative Salden zeigten von den 110 analysierten nur 6 Städte auf (Frankfurt an der Oder, Dessau-Roßlau, Remscheid, Hagen, Salzgitter und Bottrop).

Die Top 7-Städte konnten 2012 allesamt Zuwanderungsgewinne verbuchen; am höchsten fielen diese in München und Frankfurt aus.

**Höchster Geburtensaldo pro Kopf in München, Frankfurt und Freiburg**

Im Gegensatz zur Wanderungsdynamik fiel die natürliche Bevölkerungsentwicklung nur für 24% aller Städte positiv aus. In allen anderen Städten lag die Sterberate über der Geburtenrate. Am deutlichsten war der negative Saldo in Dessau-Roßlau und Gera, gefolgt von Wilhelmshaven, Herne, Witten und Hagen. Den positivsten Saldo pro 100 Einwohner gab es in München, gefolgt von Frankfurt, Freiburg und Tübingen. Alle sieben A-Städte, mit Ausnahme von Düsseldorf, konnten 2012 mehr Geburten als Todesfälle verzeichnen.

Bei Betrachtung nur der Geburtenzahlen pro 100 Einwohner (2012) liegen die Städte Offenbach (1,2), Dresden (1,1) und München (1,1) im Spitzenfeld. Die niedrigsten Werte wiesen 2012 Saarbrücken, Bottrop und Dessau-Roßlau mit jeweils 0,7 auf.



### 3.2. Sozioökonomie

25% Gewichtung im Ranking

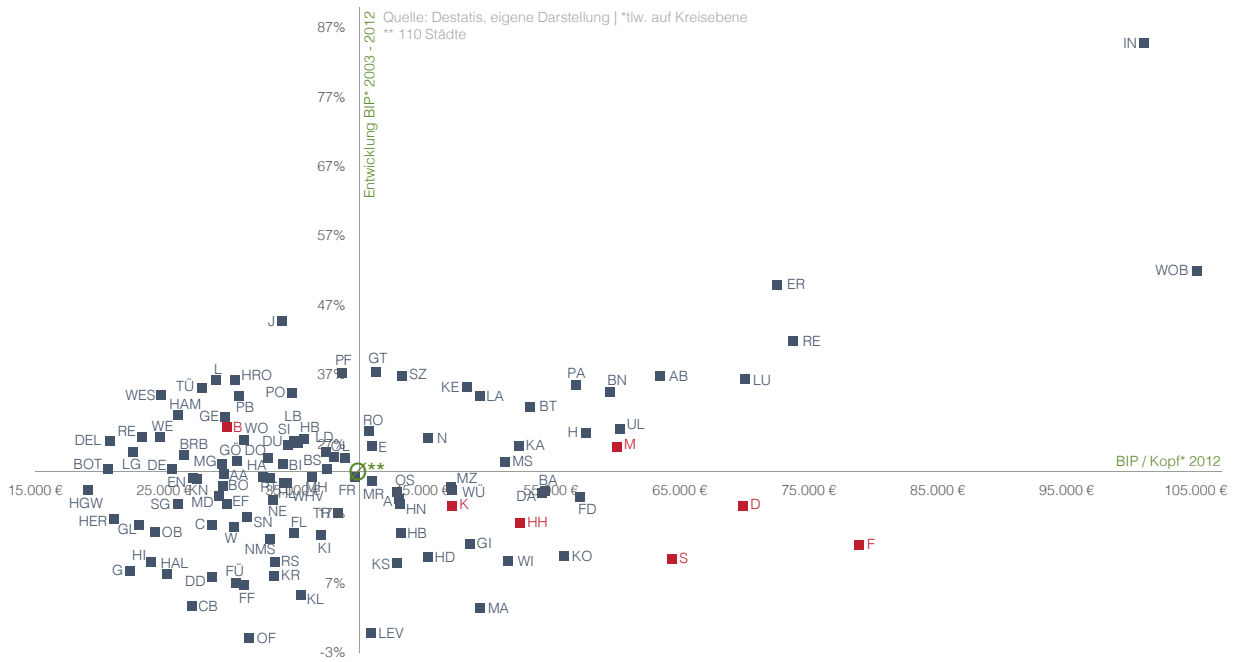
Abgesehen von demographischen Entwicklungen bilden auch wirtschaftliche und sozio-ökonomische Dynamiken die Basis für Standortbeurteilungen und Risikobewertungen. Die Entwicklung der Sozioökonomie stellt einen wesentlichen Faktor für Preisdynamiken an einem Standort dar. Daher wurde als zweite Säule zur Ermittlung des Risikoscores die **Hauptkategorie Sozioökonomie** 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.

Höchstes BIP/Kopf in Wolfsburg und Ingolstadt

Der Gewinner dieser Hauptkategorie ist Wolfsburg. Insbesondere die Funktion der Stadt als Produktionsstandort und Unternehmenssitz der Volkswagen AG führt zu einer sehr guten wirtschaftlichen Situation, wengleich die stark monostrukturierte Ausrichtung ein zu beachtendes Risiko darstellt.

Für eine einfache Darstellung der Wirtschaftskraft von Städten dient das Verhältnis von Bruttoinlandsprodukt zur Bevölkerungszahl bzw. das BIP pro Kopf sowie die BIP-Dynamik insgesamt.

#### Entwicklung Bruttoinlandsprodukt\* 2003 – 2012 und BIP/Kopf\* 2012



BIP-Dynamik und BIP/Kopf am höchsten in Wolfsburg und Ingolstadt

Die Städte Wolfsburg und Ingolstadt rangieren sowohl bei der Betrachtung der BIP-Dynamik als auch bei der Wirtschaftsleistung pro Einwohner auf den ersten Plätzen. Die A-Städte mit dem höchsten BIP pro Kopf waren 2012 Frankfurt, Düsseldorf und Stuttgart; ihre jeweilige langfristige BIP-Dynamik liegt aber unter dem Durchschnitt von 23,1% aller 110 analysierten Städte. Lediglich München und Berlin weisen überdurchschnittliche Erhöhungen ihres BIPs auf, wobei die Bundeshauptstadt bei der Wirtschaftsleistung pro Kopf trotzdem nur einen unterdurchschnittlichen Wert von 29.865 € erreichte. Zum Vergleich: das BIP/Kopf aller 110 Städte lag im Mittel 2012 bei 40.096 €, das der Bundesrepublik insgesamt bei 32.550 €.

Vor allem sind es erneut B-Städte, die eine starke Wirtschaftsleistung und hohe Dynamiken vorweisen können. Hierzu gehören neben Wolfsburg und Ingolstadt unter anderem Erlangen, Regensburg, Ludwigshafen und Aschaffenburg. Auch die ostdeutsche Stadt Jena weist eine hohe Steigerung des BIPs auf, erreichte mit einem BIP/Kopf von 34.136 € (2012) jedoch noch nicht den Mittelwert aller 110 Städte.

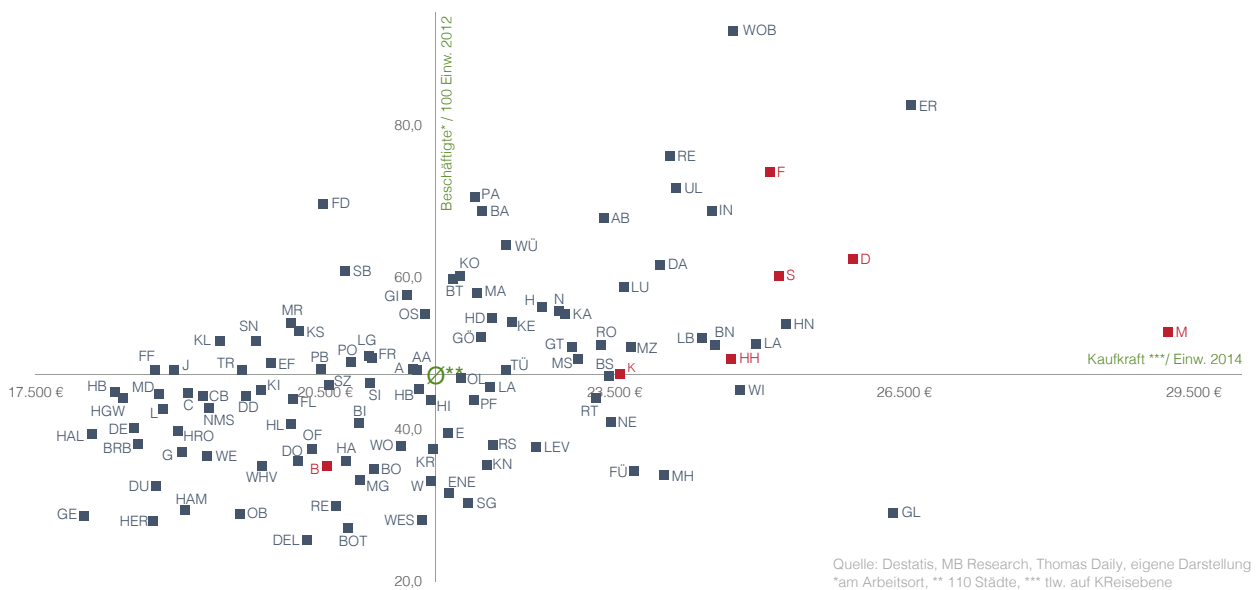
Zahlreiche B-Städte sind dagegen aber auch von einer unterdurchschnittlichen Wirtschaftsleistung und Dynamik geprägt. In Leverkusen und Offenbach ging das BIP zwischen 2003 und 2012 sogar leicht zurück. Das niedrigste BIP pro Einwohner wurde 2012 in Greifswald, Bottrop, Delmenhorst und Herne erzielt.

Die Bundeshauptstadt Berlin als größte Stadt Deutschlands erwirtschaftet absolut gesehen zwar das höchste BIP im Ranking, pro Einwohner liegt der Wert (29.865 €) jedoch deutlich unter dem Durchschnitt aller 110 Städte, womit die vermeintliche Wirtschaftsstärke relativiert wird.

**Arbeitsmarkt und Kaufkraft**

Neben der wirtschaftlichen Entwicklung ist für die Bewertung von Standortrisiken im Hinblick auf Wohninvestments auch die Analyse des jeweiligen Arbeitsmarktes und der Kaufkraft der Einwohner bedeutsam. Eine hohe Beschäftigtenzahl in einer Stadt bietet unter anderem Potenzial für weitere Wohnraumnachfrage, eine entsprechende Kaufkraft ggf. für Miet- und Preissteigerungen.

**Beschäftigte\* pro 100 Einwohner (2012) und Kaufkraft\*\*\* (2014)**



**Höchste Kaufkraft in München, Erlangen und Bergisch Gladbach**

Die derzeit höchste Kaufkraft besteht in München, Erlangen und Bergisch Gladbach. Von den sieben A-Städten verfügen vor allem die Düsseldorfer sowie die Stuttgarter und Frankfurter über die meiste Kaufkraft. Die Berliner verfügen im Schnitt nur über 20.517 € und liegen damit unter dem Schnitt aller 110 analysierten Städte mit 21.632 €. Die geringste Kaufkraft besteht nach aktuellen Zahlen in Gelsenkirchen, Halle an der Saale, Bremerhaven und im Landkreis Greifswald.

**Starke Arbeitsmärkte in Wolfsburg und Erlangen**

Im Hinblick auf den Arbeitsmarkt in den jeweiligen Städten zählen Wolfsburg, Erlangen, Regensburg und Frankfurt die meisten Beschäftigten pro 100 Einwohner. Die geringsten Anteile pro Kopf haben die Städte Delmenhorst, Bottrop und Herne.

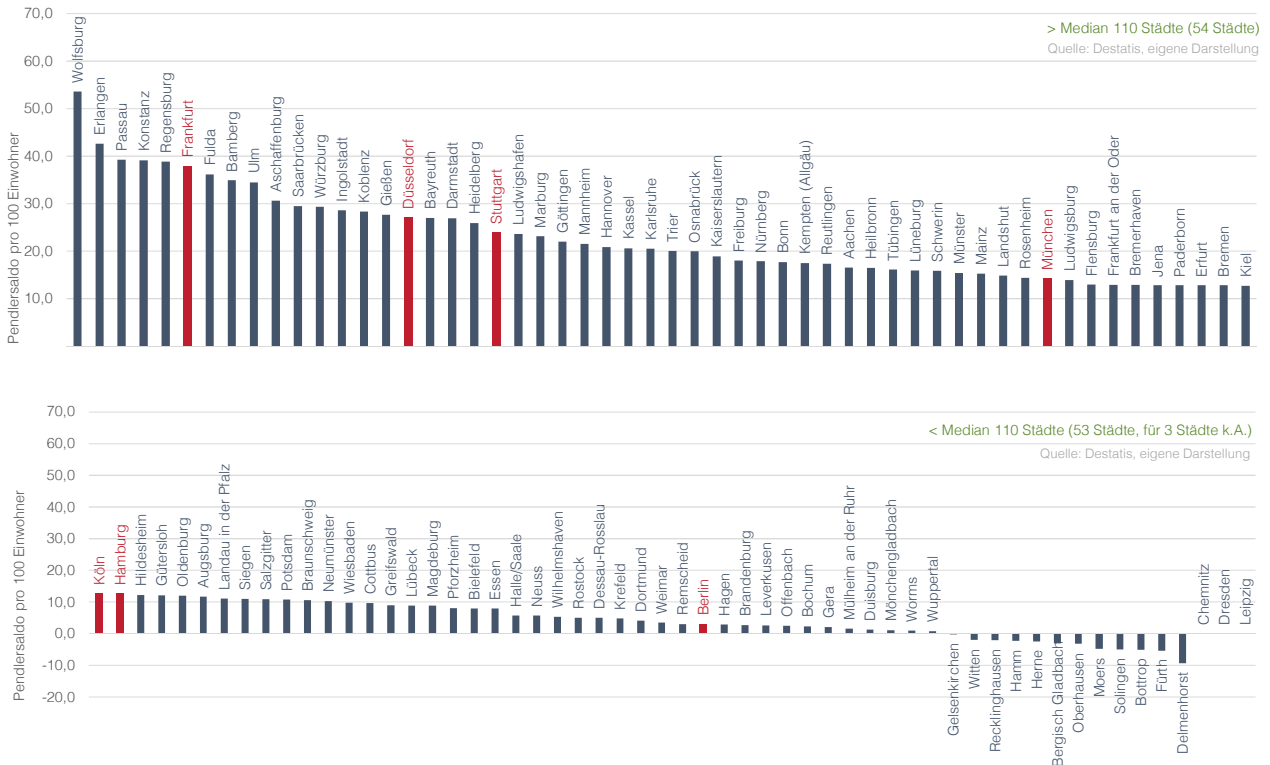
**Pendlerströme**

Ein weiterer wichtiger Indikator für die Attraktivität eines Arbeitsmarktes sind Pendlerbewegungen. Je höher der Pendlersaldo pro Einwohner ausfällt, desto mehr ist ein Standort in der lokalen Betrachtung ein wirtschaftliches Zentrum mit einer hohen Beschäftigendichte.

Ein starker Arbeitsmarkt bzw. hoher Pendleranteil birgt Potenziale für eine weitere Wohnungsnachfrage. In vielen Regionen und Ballungsräumen ist derzeit eine Tendenz zurück in die Stadt erkennbar; viele Menschen und Haushalte versuchen Pendelstrecken zu verkürzen und näher an die städtischen Infrastrukturen heranzuziehen.

Eine Aufnahme der Pendlerbewegungen in die Ermittlung des Risikoscores erfolgte nicht, da der messbare Einfluss auf das Standortrisiko für Wohninvestments als zu gering eingeschätzt wurde. Dennoch gibt die Darstellung Aufschluss vor allem darüber, welche B-Städte Potenziale aus Pendlerbewegungen bieten.

**Pendlersalden pro 100 Einwohner (2012) der 110 Städte**



**Wolfsburg, Erlangen und Passau mit höchstem Pendlersaldo pro Kopf**

Die höchsten Pendlersalden gemessen an der jeweiligen Einwohnerzahl weisen die Städte Wolfsburg, Erlangen und Passau auf. Als einzige Top 7-Stadt gehört Frankfurt am Main zu den Städten mit den höchsten Pendlersalden. Insgesamt sind es vor allem die B-Städte, die regionale Schwerpunkte im Arbeitsmarkt setzen und aus den umliegenden Gemeinden Menschen anziehen. Negative Pendlersalden haben nur 12 der 110 Städte, von denen 8 im Ruhrgebiet liegen.

Die Top 7-Städte Köln, Hamburg und Berlin weisen jeweils einen unterdurchschnittlichen Pendlersaldo auf. Somit besteht eine geringere Beziehung zu dem jeweiligen Umland und ein Großteil der Beschäftigten wohnt bereits in der Stadt.

**3.3 Wohnungsmarkt**

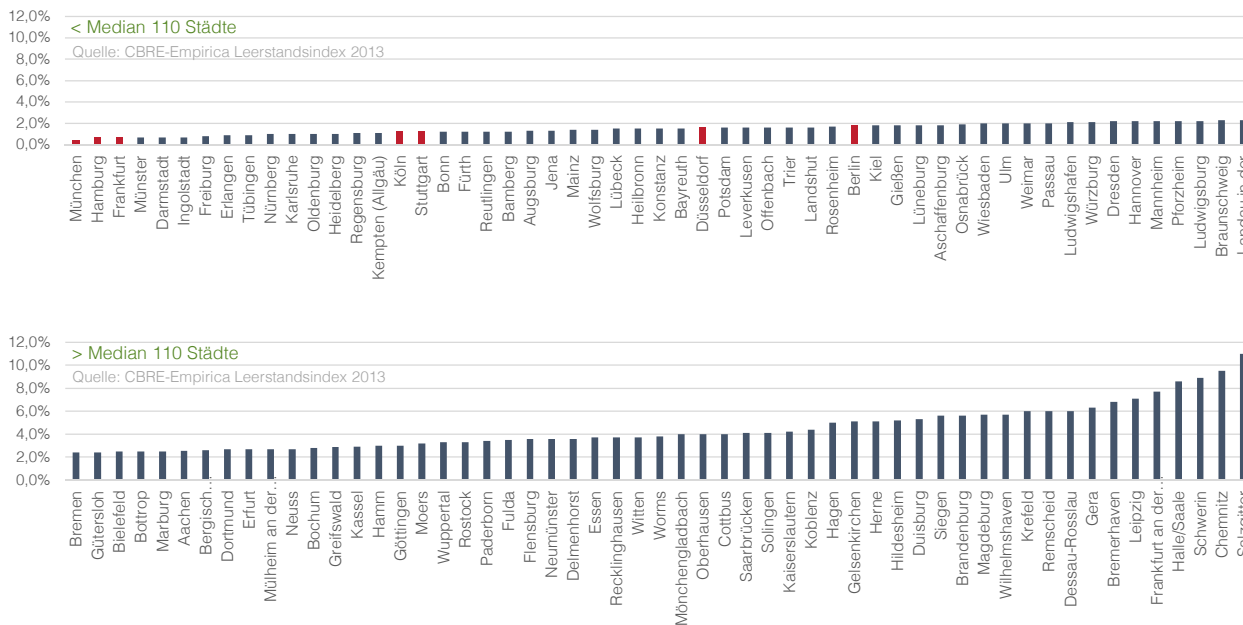
**10% Gewichtung im Ranking**

Für die Abbildung der aktuellen Situation und Bewertung der zukünftigen Entwicklung sowie des Risikos der jeweiligen Wohnungsmärkte der 110 Städte wurden für die dritte **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.

Und vor dem Hintergrund eines steigenden Wohnflächenverbrauchs pro Person und Haushalt sowie des Rückbaus von überalterten Bestandsgebäuden ergibt sich ebenfalls ein grundsätzlicher, fortlaufender Bedarf an neuen Wohnungen. Der zukünftige Wohnungsbedarf ist jedoch zumindest teilweise um den vorhandenen Leerstand (Anteil grundsätzlich nutzbarer Leerstände) zu reduzieren.

### Marktaktive Leerstandsquoten in den 110 Städten 2013



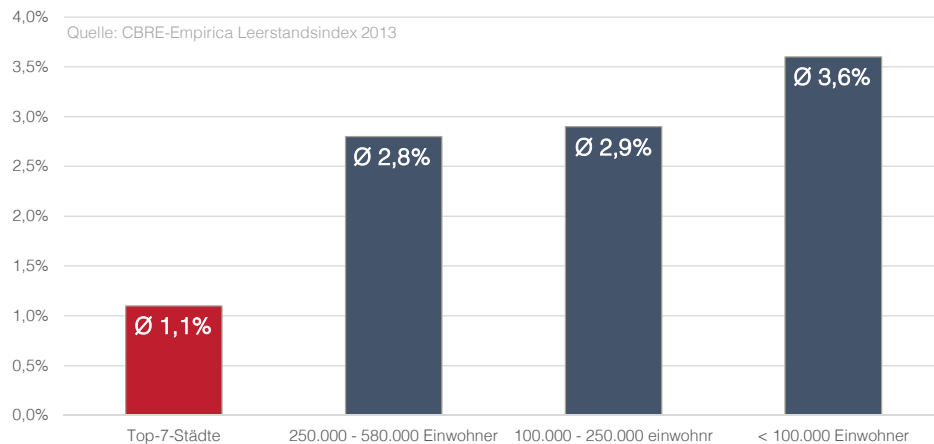
#### Marktaktiver Leerstand im Schnitt bei 3%

Der derzeitige marktaktive Leerstand von Wohnungen in den 110 analysierten Städten reicht von 0,4% in München bis 11% in Salzgitter. Von den Top 7-Städten besteht in Berlin der größte Leerstand. Der Median über alle Städte liegt bei 2,4%, der Mittelwert bei 3%.

Bei Wohninvestments sind die jeweiligen Leerstände immer zu beachten, da sie Fluktuationen begünstigen und Anschlussvermietungen erschweren können. Allerdings können Wohnungsleerstände je nach Teillagen in den Städten stark variieren.

#### Wohnungsmärkte der Top 7-Städte haben im Schnitt die niedrigsten Leerstandsquoten

#### Marktaktive Leerstandsquoten der 110 Städte nach Einwohnergröße 2013

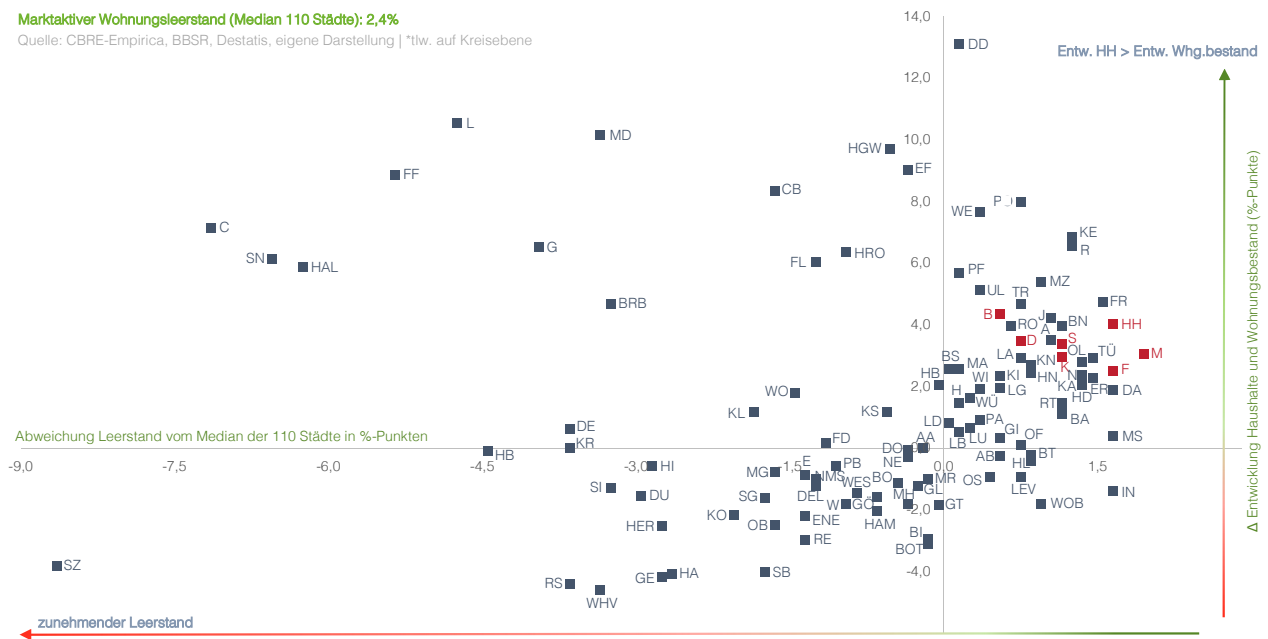


Die geringsten Wohnungsleerstände bestehen im Schnitt in den Top 7-Städten. Hier stehen durchschnittlich nur 1,1% der Wohnungen leer. Dagegen betroffen von hohen Leerständen sind insbesondere kleine Städte mit weniger als 100.000 Einwohnern. Allerdings weisen die kleinen Städte untereinander eine sehr hohe Spanne auf – die Quoten reichen von 0,9% in Tübingen bis 11% in Salzgitter.

**Δ Haushalts- & Wohnungsbestandsentwicklung\* (2003 – 2009) und Leerstand\* (2013)**

Marktaktiver Wohnungsleerstand (Median 110 Städte): 2,4%

Quelle: CBRE-Empirica, BBSR, Destatis, eigene Darstellung | \*tlw. auf Kreisebene



**2003 – 2009: meist große Diskrepanz zwischen Haushalts- und Wohnungsbestandsentwicklung**

In Städten wie Dresden, Potsdam und Weimar besteht ein großes Delta zwischen der bisherigen Entwicklung der Haushalte und des Wohnungsbestands. Während beispielsweise in Dresden die Zahl der Haushalte um rund 12,6% anstieg, verringerte sich der Wohnungsbestand dagegen sogar um 0,5%. Der marktaktive Leerstand in Dresden liegt derzeit bei 2,2%, so dass auch keine große Reserve an Wohnungen mehr besteht und sich die Verknappung damit verstärkt. Deutlich umgekehrt stellt sich die Situation zum Beispiel in Wilhelmshaven, Remscheid oder Hagen dar. Hier stieg die Zahl der Wohnungen trotz zum Teil deutlicher Rückgänge der Haushaltszahlen und hoher Leerstände an.

**Geringste Wohnungsleerstände in München und Hamburg**

Den niedrigsten marktfähigen Leerstand im Wohnungsbereich weisen derzeit München (0,4%), Hamburg (0,7%), Frankfurt am Main (0,7%) und Münster (0,7%) auf. Die höchsten Leerstände wurden in Salzgitter (11%), Chemnitz (9,5%) und Schwerin (8,9%) registriert.

**DRLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf**

Zur Ermittlung der zukünftigen Entwicklung der Haushalte sowie damit verbunden des Wohnungsbedarfs in den 110 Städten entwickelte Dr. Lübke & Kelber jeweils ein eigenes Prognosemodell.

Das konservativ aufgebaute Prognosemodell zur Ermittlung des Wohnungsbedarfs setzt sich zusammen aus den Komponenten der Entwicklung bzw. der Trendfortschreibung folgender Faktoren:

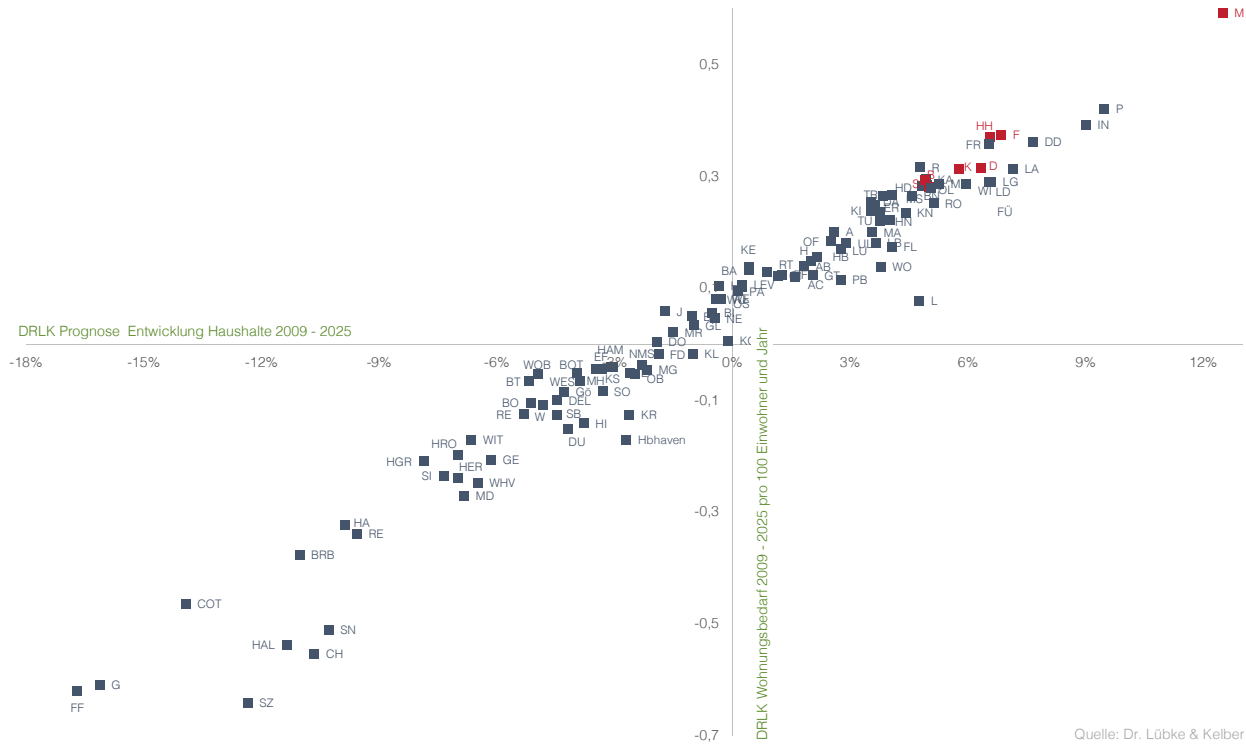
**Faktoren Prognosemodell**

- durchschnittliche Haushaltsgröße bis 2025
- durchschnittlicher Wohnflächenverbrauch bis 2025
- pauschalisierte Wohnflächenabgänge
- marktaktiver Leerstand
- Haushaltsprognose 2025

Anhand dieses Prognosemodells wurde der benötigte Wohnungsbedarf pro 100 Kopf und Jahr bis 2025 für alle 110 Städte errechnet.

Die Grundannahme lautete hierbei, dass eine Stadt umso attraktiver und risikoärmer für Investoren ist, je größer der zukünftige Wohnungsbedarf ist.

DRLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf / 100 Einwohner / Jahr (2009 – 2025)



**München, Potsdam und Ingolstadt 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 und Ingolstadt. Aber auch in Hamburg und Frankfurt besteht hoher Bedarf an neuen Wohnungen bis zum Jahr 2025.

Auf 100 Einwohner kommt in der bayerischen Landeshauptstadt ein Bedarf von rund 0,59 neuen Wohnungen pro Jahr bis 2025, was einem jährlichen Bedarf von rund 7.900 Wohnungen (Basisjahr 2009) entspricht.

In Städten mit deutlich negativen Bevölkerungs- und Haushaltszahlen sowie oftmals hohen Leerständen wird nach diesem Modell kein quantitativer Neubau sondern allenfalls Ersatzneubau benötigt. Dies trifft unter anderem auf Städte wie Salzgitter, Frankfurt an der Oder, Gera, Chemnitz oder Halle/Saale zu.

**3.4. Miet- und Kaufpreise**

**10% Gewichtung im Ranking**

Die vierte **Hauptkategorie Miet- und Kaufpreise** basiert auf den Subkategorien sowohl der bisherigen Entwicklungen von Miet- und Kaufpreisen als auch auf der von Dr. Lübke & Kelber entwickelten Prognosen zur zukünftigen Dynamik der Miet- und Kaufpreise in den 110 Städten.

**Dynamik und Intensität steht im Fokus der Analyse**

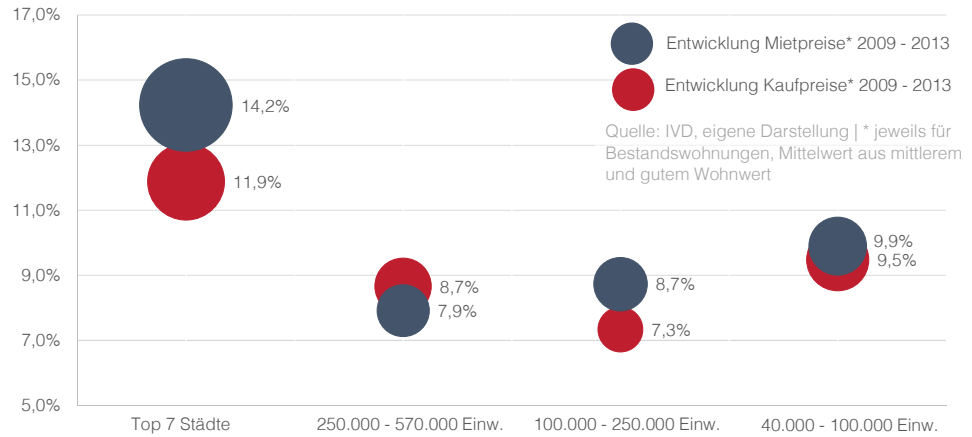
Diese Hauptkategorie fließt als Bewertungsindikator für das Potenzial der Miet- und Kaufpreise in den jeweiligen Risikoscore der 110 Städte ein. Dabei geht es in erster Linie nicht um die Beurteilung der jeweiligen Höhe der Miet- und Kaufpreise, sondern vielmehr um die bisherige und voraussichtliche 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.

**DRLK Prognose Entwicklungsintensitäten Miet- und Kaufpreise**

Das Dr. Lübke & Kelber Prognosemodell zur zukünftigen Entwicklungsintensität der Miet- und Kaufpreise basiert auf Daten zur bisherigen durchschnittlichen Entwicklung, dem jeweils vorhandenen marktaktiven Wohnungsleerstand, der Dr. Lübke & Kelber Haushaltsprognose sowie einer eigenen Vorhersage zur künftigen Nachfrage nach Miet- und Eigentumswohnungen, auf die an späterer Stelle noch eingegangen wird.

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

Entwicklung von Miet- und Kaufpreisen 2009/10 – 2012/13 (Bestandswohnungen)



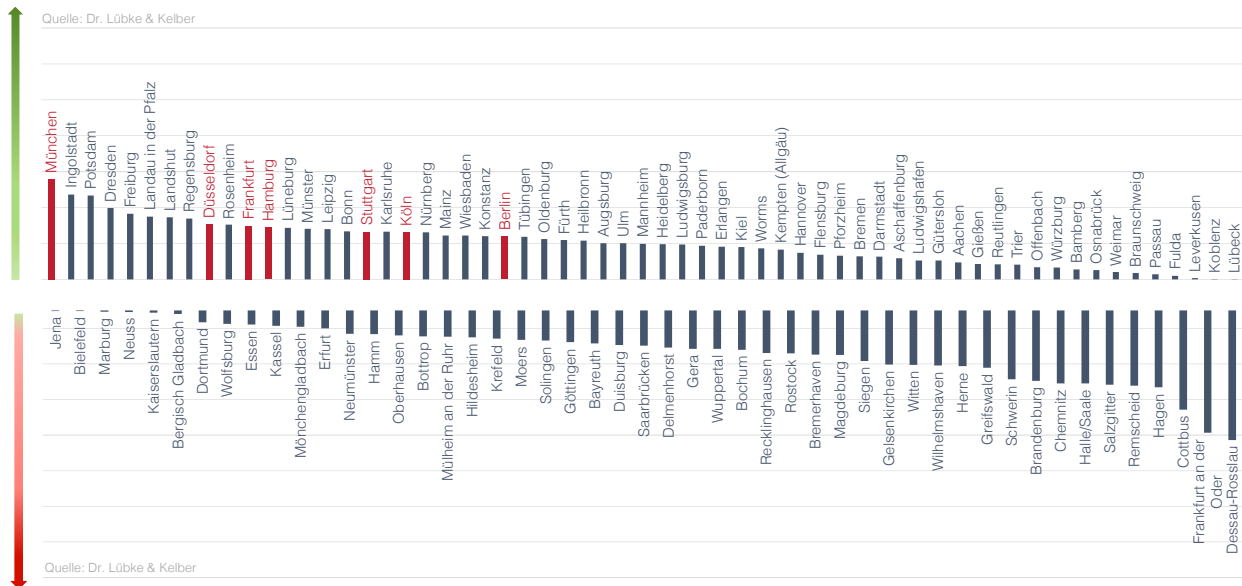
A-Städte mit größten Dynamiken...

Die Wohnungsmärkte in den sieben A-Städten erfuhren zwischen 2009 und 2013 im Schnitt die stärkste Steigerung der Miet- und Kaufpreise. Um durchschnittlich 14% stiegen die Mietpreise für Bestandswohnungen, um rund 12% für Eigentumswohnungen.

... und höchsten Preisen

Auf dem zweiten Platz folgen überraschenderweise die eher kleineren Städte mit einer Einwohnerzahl zwischen 40.000 und 100.000 Einwohner. Hier legten die Mietpreise im Schnitt um rund 10%, die Kaufpreise um 9% zu. Allerdings waren hier die Mietpreise mit durchschnittlich 6,43 €/m<sup>2</sup> am günstigsten und die Kaufpreise mit 1.309 €/m<sup>2</sup> im Schnitt am zweitgünstigsten (2013). In den sieben A-Städten lagen diese bei 9,64 €/m<sup>2</sup> bzw. 2.179 €/m<sup>2</sup>. In den Städten mit Einwohnern zwischen 250.000 und 570.000 Einwohner bei 6,90 €/m<sup>2</sup> bzw. 1.375 €/m<sup>2</sup> und in Städten mit 100.000 bis 250.000 Einwohnern bei 6,70 €/m<sup>2</sup> bzw. 1.291 €/m<sup>2</sup>.

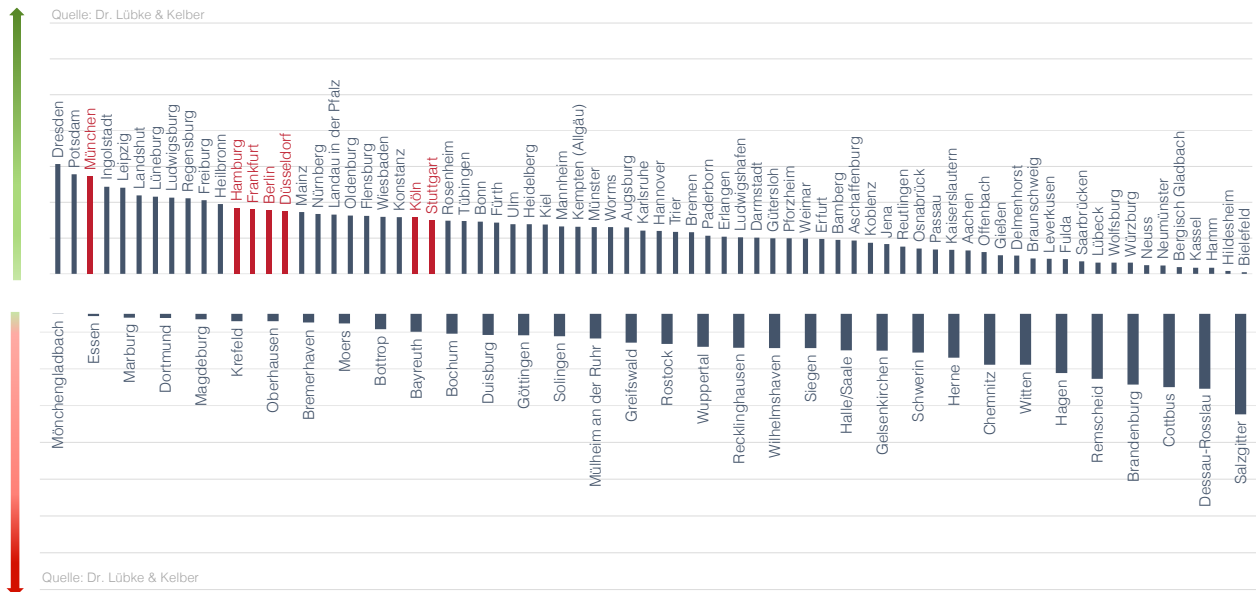
DRLK Prognose zu Mietpreiserhöhungspotenzialen bis 2025 (nach Intensität)



München, Potsdam und Ingolstadt mit höchstem Mietsteigerungspotenzial

Als Ergebnis unseres Prognosemodells versprechen die Städte München, Ingolstadt und Potsdam das größte Mietpreissteigerungspotenzial bis zum Jahr 2025. Für die Städte Dessau-Roßlau, Frankfurt/Oder und Cottbus werden dagegen die größten Mietpreistrückgänge bzw. eine deutlich Abschwächung der Dynamik prognostiziert.

DRLK Prognose zu Kaufpreiserhöhungspotenzialen bis 2025 (nach Intensität)



**Dresden, Potsdam und München mit höchstem Kaufpreiserhöhungspotenzial**

Auf dem Markt für Eigentumswohnungen bieten insbesondere die Städte Dresden, Potsdam und München die größten Potenziale für weitere Kaufpreiserhöhungen. Für die Städte Salzgitter, Dessau-Roßlau und Cottbus wird dagegen von einer deutlichen Abschwächung der Dynamik ausgegangen.

**Mietpreisbremse und Umwandlungsverbot bei Investments berücksichtigen**

Die bevorstehende Einführung der Mietpreisbremse und weiterer Umwandlungsverbote in Städten mit angespannten Wohnungsmärkten kann im Ranking der Dr. Lübke & Kelber nicht berücksichtigt werden, da es keine eindeutigen Kriterien gibt, um einen Markt als einen angespannten Wohnungsmarkt verbindlich zu definieren. Hier besteht ein erheblicher Auslegungsspielraum. Daher ist im Vorfeld nicht abschließend zu beurteilen, in welchen Makro-/Mikrolagen die wohnungspolitischen Maßnahmen greifen.

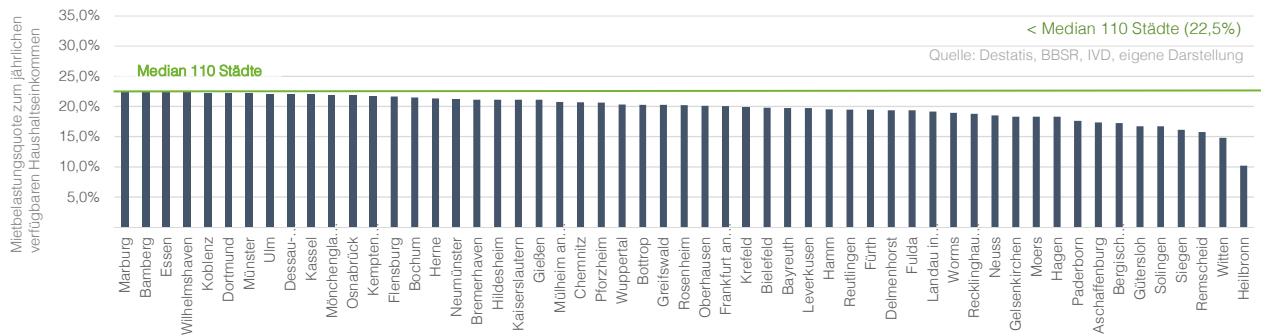
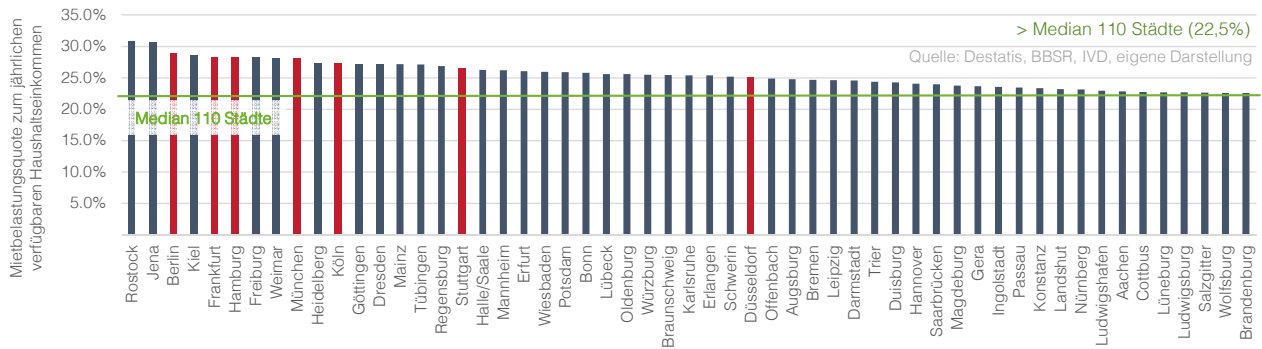
Auch die endgültige wirtschaftliche Auswirkung ist aktuell nicht abschließend kalkulierbar, da eine weitere Gesetzesinitiative, die die einheitliche Definition/Feststellung einer Vergleichsmiete vorsieht, in ihren wirtschaftlichen Ausmaßen noch völlig offen ist. Bei Investitionen in Städten und Standorten, in denen die Mietpreisbremse zu erwarten ist oder Umwandlungsverbote diskutiert werden, müssen diese Komponenten hinsichtlich ihres wirtschaftlichen Einflusses immer mit einkalkuliert werden.

Die nachfolgenden Darstellungen liefern eine Übersicht aller 110 Städten, wie hoch jeweils die Belastungen der Mietkosten inklusive der Nebenkosten am durchschnittlichen Haushaltseinkommen sind. Weiter wurde ausgewertet, das Wievielfache des durchschnittlichen Haushaltseinkommens für den Erwerb einer Eigentumswohnung im Bestand ausgegeben werden muss. Als Vergleichsbasis dient jeweils eine 3 Zimmer-Wohnung mit 70 m<sup>2</sup> bei einer mittleren bis guten Lagequalität.

Diese Auswertung kann jedoch nicht zwingend als Indiz herangezogen werden, in welchen Städten eine Mietpreisbremse und/oder ein Umwandlungsverbot eingeführt wird.



### Mietbelastungsquoten (inkl. Bewirtschaftungskosten) pro Haushalt (2012)

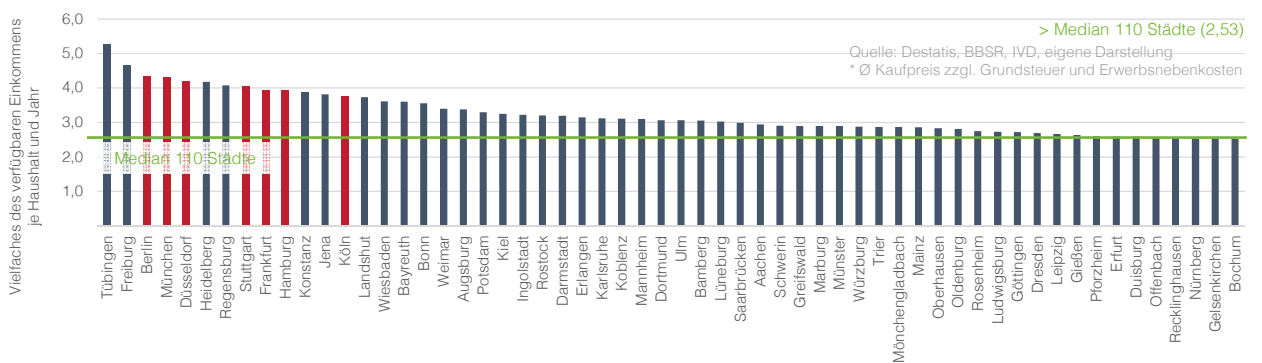


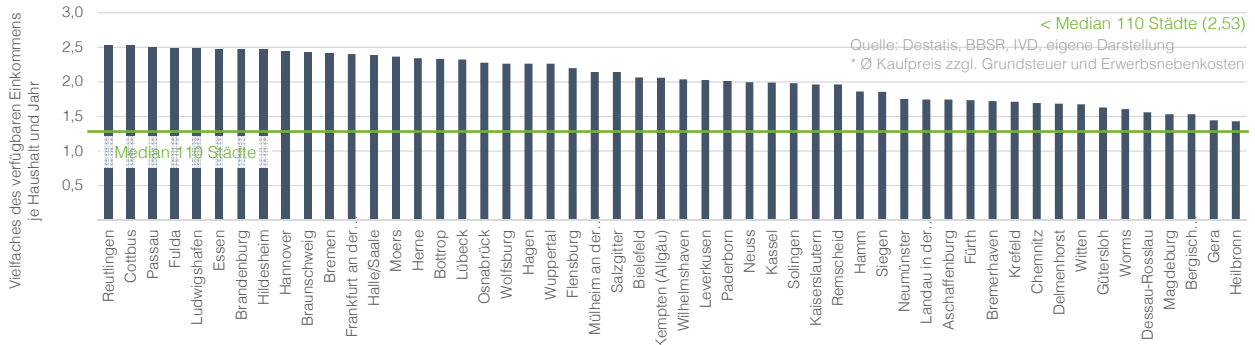
#### Höchste Mietbelastung in Rostock, Jena und Berlin

Die durchschnittlichen Ausgaben für eine Mietwohnung liegen im Verhältnis zum durchschnittlichen Haushaltseinkommen in Rostock und Jena am höchsten. Über 30% müssen hier im Schnitt für das Wohnen inkl. Bewirtschaftungskosten ausgegeben werden. Auf dem dritten Platz folgt Berlin, wo ein vergleichsweise geringes durchschnittliches Einkommen von knapp 31.000 € pro Jahr (Ø 110 Städte: rund 38.500 €) auf mittlerweile deutlich gestiegene Mieten trifft, und so die Belastung für die Haushalte antreibt.

Dagegen deutlich weniger ihres monatlichen Einkommens ausgeben müssen Mieterhaushalte vor allem in Heilbronn, Witten und Remscheid. Nicht einmal 10% schlagen hier im Schnitt für die Miete zu Buche. Heilbronn landet auf dem letzten Rang, da hier mit durchschnittlich rund 81.000 € pro Haushalt Deutschlands höchstes Einkommen erzielt wird, womit trotz vergleichsweise hoher Mietpreise das Wohnen gut finanzierbar ist.

### Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr (2012)\*



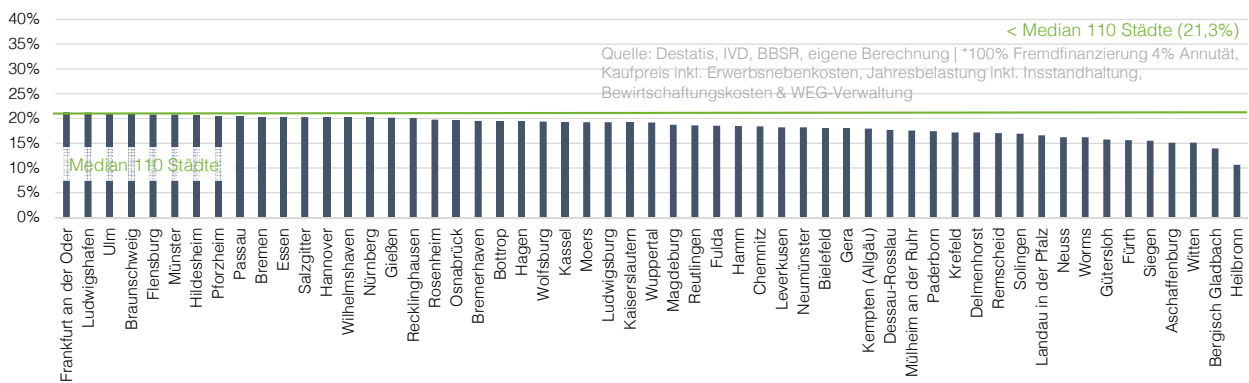
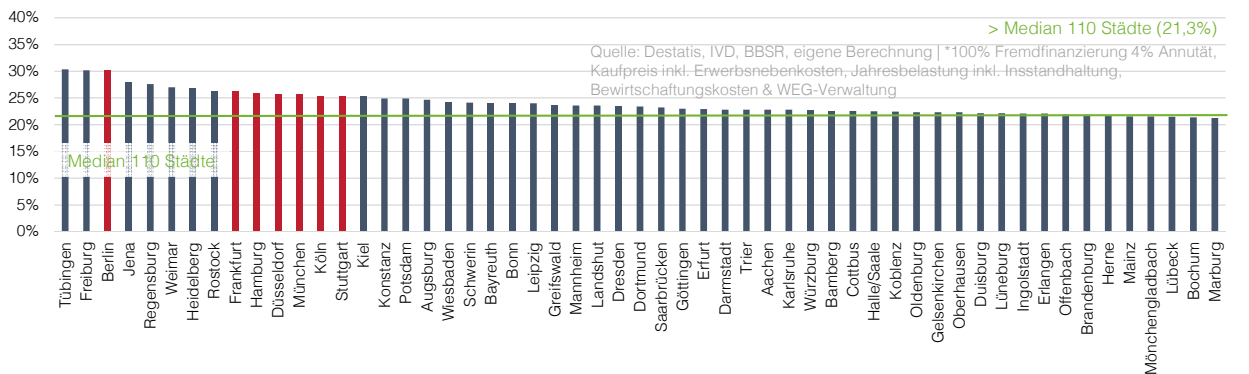


**Kauf in Tübingen und Freiburg am teuersten**

In Tübingen und Freiburg müssen Kaufinteressenten gemessen am durchschnittlichen verfügbaren Haushaltseinkommen am tiefsten in die Tasche greifen. Im Schnitt werden für eine Wohnung (inkl. Erwerbsnebenkosten) gut das 5- bzw. das 4,5-fache des Haushaltsnettoeinkommens fällig. Auf den Plätzen 3 bis 4 folgen die Top 7-Städte Berlin, München und Düsseldorf. In Berlin trifft ein vergleichsweise geringes durchschnittliches Haushaltsnettoeinkommen von knapp 31.000 € auf mittlerweile deutlich gestiegene Preise, so dass ein Wohnungskauf zu einer großen finanziellen Belastung werden kann.

Am günstigsten im Vergleich zum Haushaltseinkommen ist der Erwerb einer Wohnung in Heilbronn. Hier muss nur knapp das 1,5-fache des Einkommens im Schnitt aufgewendet werden.

**Finanzierungsbelastung des verfügbaren Jahreseinkommens pro Haushalt (2012)\***



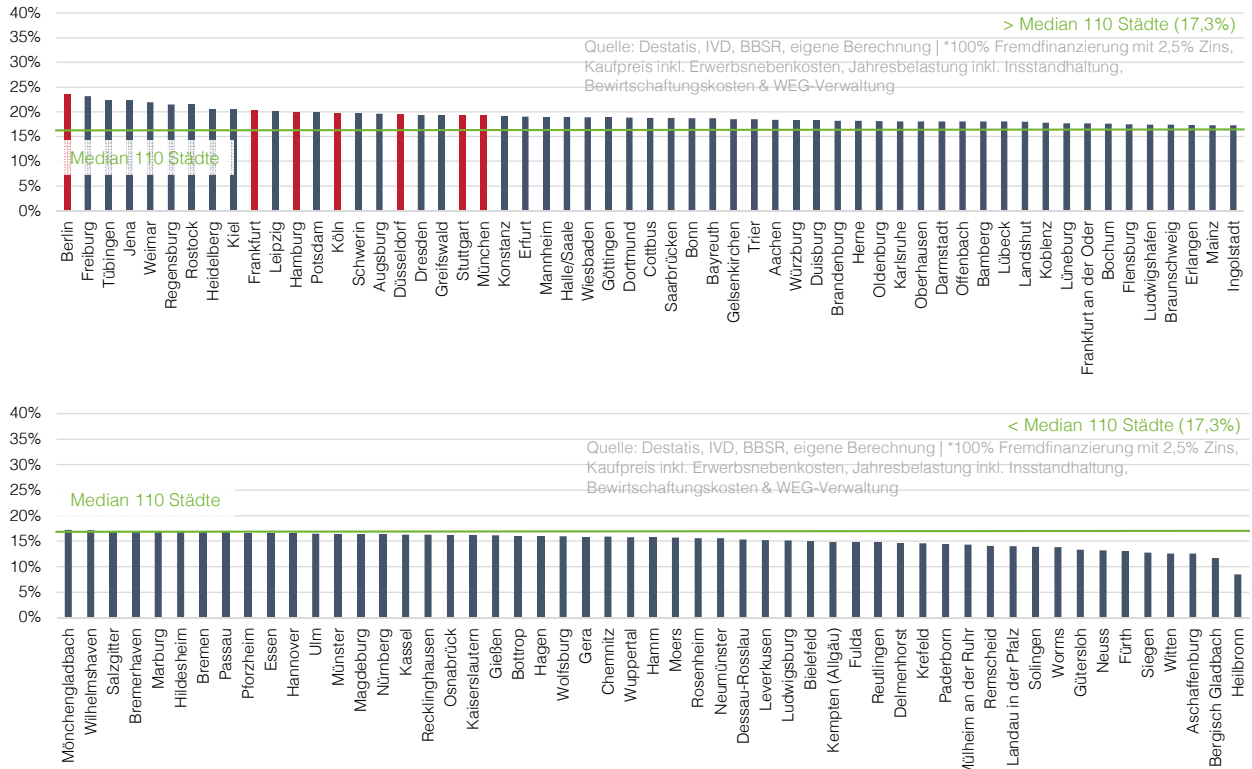
**Höchste Finanzierungsbelastung in Tübingen und Freiburg**

Zur besseren Vergleichbarkeit mit den Mietbelastungsquoten wird an dieser Stelle auch die Haushaltsbelastung bei Finanzierung einer Immobilie betrachtet. Unter der Annahme eines Kaufs (inkl. Erwerbsnebenkosten) mit 100% Fremdkapital und 4% Annuität (1,5% Tilgung) sowie weiteren Bewirtschaftungskosten für bspw. Gas, Strom etc. sowie eine WEG-Verwaltung erfahren die Haushalte in Tübingen, Freiburg, Berlin und Regensburg im Schnitt die größte Einkommensbelastung. Zum Teil deutlich über 20% muss hier vom jährlichen verfügbaren Einkommen für die Finanzierung einer Eigentumswohnung mit 70m<sup>2</sup> (3 Zimmer) in mittleren bis guten Lagen aufgewendet werden.

Am geringsten gestalten sich dagegen die Finanzierungsbelastungen unter anderem in Heilbronn und Bergisch Gladbach.

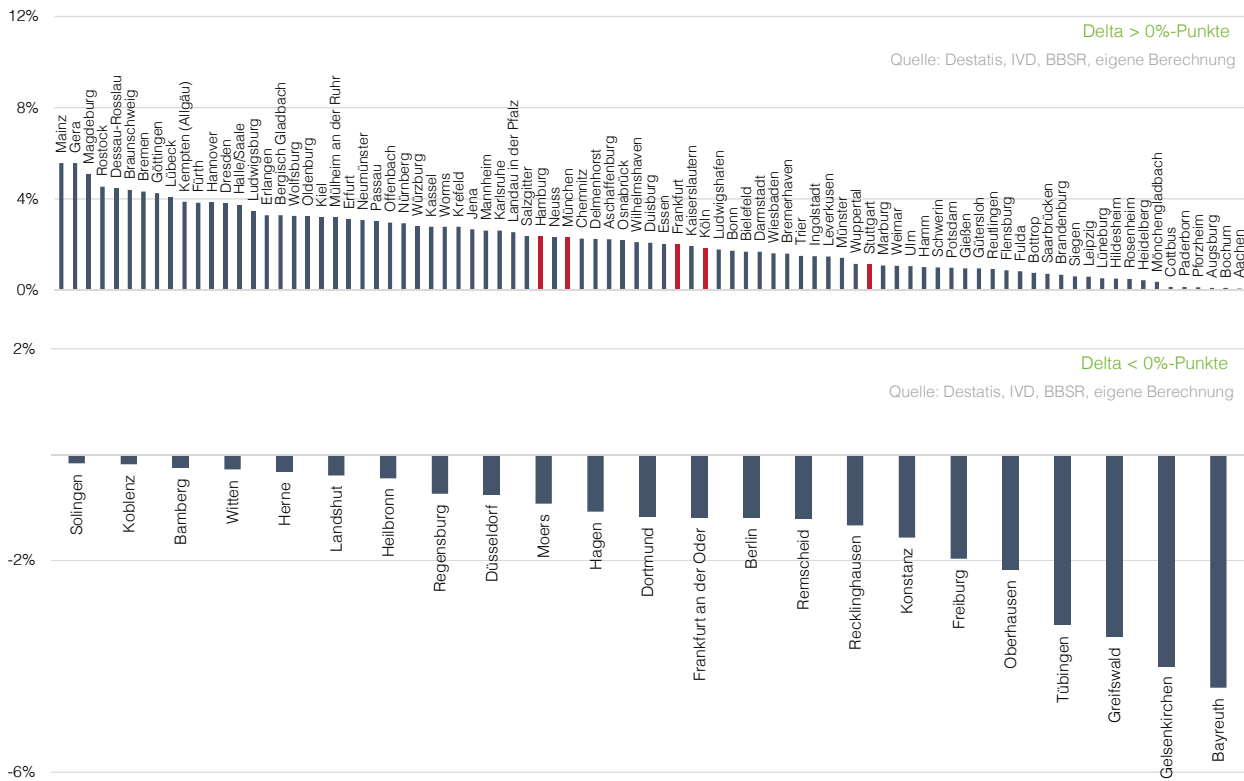
Die Annahme einer 100%-Finanzierung dient hier rein zu Vergleichszwecken mit den Mietbelastungsquoten.

**Finanzierungsbelastung des verfügbaren Jahreseinkommens pro Haushalt (2012) ohne Tilgung\***



Da die Tilgungslast bei der Finanzierung eines Wohnungskaufs als eine Art Sparleistung der Käufers gesehen werden kann, welche ein Mieter in einer anderen Form ebenfalls tätigen könnte, wurde diese in der obigen Betrachtung nicht berücksichtigt. Die höchste Belastung erfahren dabei die Städte Berlin, Freiburg und Tübingen.

Delta zwischen Miet- und Finanzierungsbelastung 2012 (in %-Punkten)



**Eigentumserwerb vor allem in Mainz und Gera vorteilhaft**

In 87 von 110 analysierten Städten führt der Erwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung zu niedrigeren durchschnittlichen Haushaltsbelastungen. Insbesondere in den Städten Mainz und Gera liegt die durchschnittliche Finanzierungsbelastung gemessen am Haushaltseinkommen mit rund 6%-Punkten deutlich unterhalb der jeweiligen vergleichbaren Mietbelastung.

Unter anderem in den Städten Bayreuth, Gelsenkirchen und Greifswald ist dagegen das Delta negativ. Hier bringt der Kauf einer Wohnung gegenüber der Anmietung keine monatlichen Liquiditätsvorteile. Trotzdem ist der Erwerb vorteilhafter, da in der Belastung eine Tilgungsleistung berücksichtigt ist, die eine dauerhaft wachsende Vermögensbildung darstellt und damit wirtschaftlich mit einem Mietzins nicht vergleichbar ist.

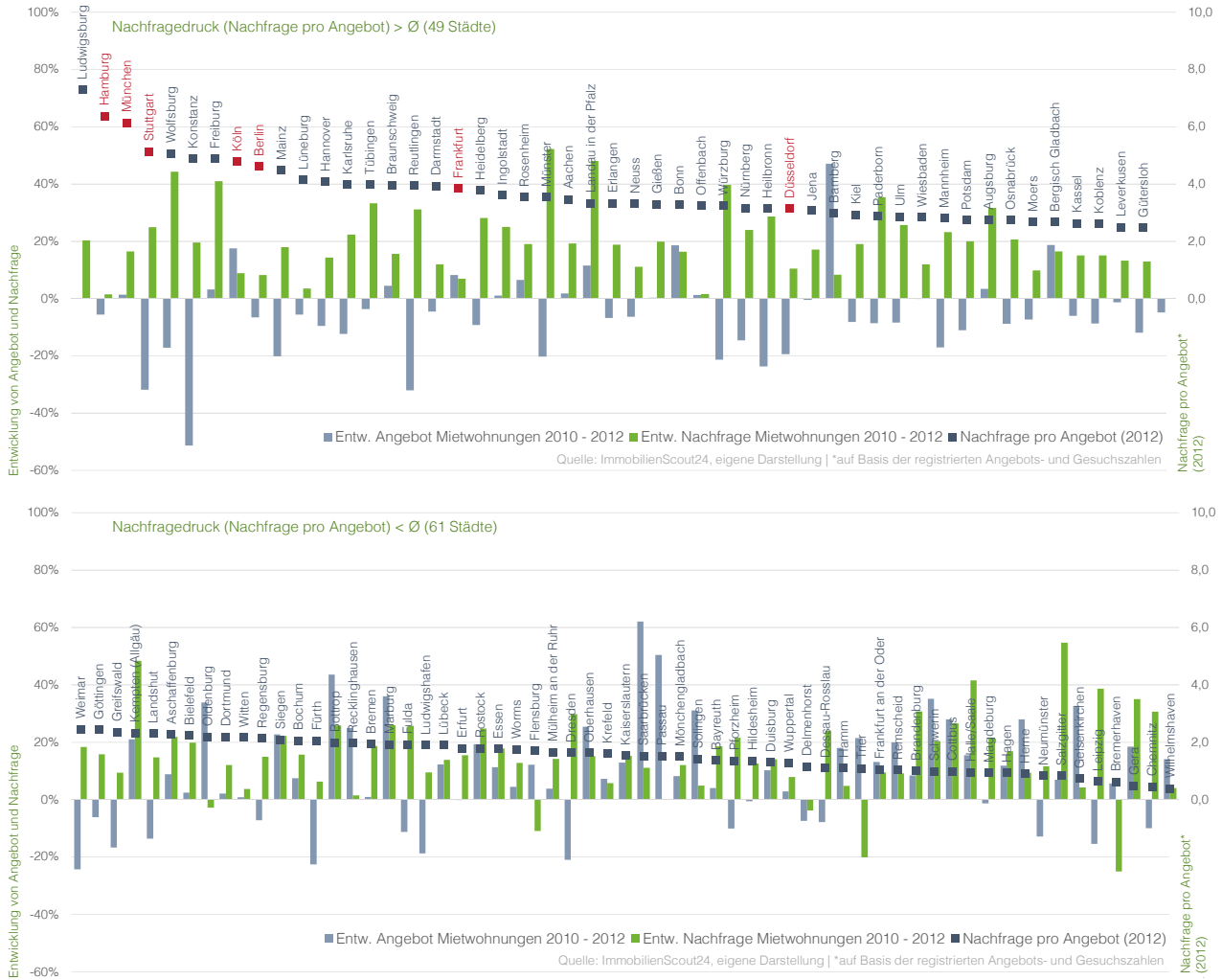
**3.5. Nachfrage**

**45% Gewichtung im Ranking**

Die fünfte und letzte **Hauptkategorie Nachfrage** setzt sich zusammen aus den Subkategorien zum Nachfragedruck (Interessenten pro Angebot) sowie dem bereits erwähnten Prognosemodell zur zukünftigen Dynamik der Nachfrageintensität nach Miet- und Eigentumswohnungen. Hierzu wertete Dr. Lübke & Kelber die registrierten Wohnungssuche des Internetportals Immobilienscout24 zwischen 2010 und 2012 sowie für das Jahr 2013 aus. Die Unterteilung in einen längeren und einen kurzen, aktuellen Zeitraum dient zum einen der Vergleichbarkeit mit den Inhalten und Daten der anderen Haupt- und Subkategorien und verdeutlicht zum anderen die Entwicklung und Dynamik.

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.

Nachfragedruck & Entwicklung Angebot und Nachfrage\* 2010 – 2012 (Mietwgh.)



Der Nachfragedruck bzw. die Relation von registrierten Gesuchen im Verhältnis zu inserierten Mietwohnungen gestaltet sich in den 110 analysierten Städten äußerst differenziert.

**Höchster Nachfragedruck auf dem Mietmarkt in Ludwigsburg, Hamburg und München**

Den stärksten Nachfragedruck gab es 2012 in der nördlich von Stuttgart gelegenen B-Stadt Ludwigsburg. Hier kamen durchschnittlich rund 7,3 Interessenten auf eine angebotene Mietwohnung. Es folgen die A-Städte Hamburg und München mit 6,4 bzw. 6,1 Gesuchen pro Inserat. Frankfurt und Düsseldorf landen zwar als A-Städte nicht unter den 10 Städten mit dem höchsten Nachfragedruck, dennoch liegt hier das jeweilige Verhältnis von Nachfrage zu Angebot sehr deutlich über dem Durchschnitt von 2,5 Interessenten pro Angebot.

**Geringer Nachfragedruck aber hohe Dynamik u.a. in Leipzig und Chemnitz**

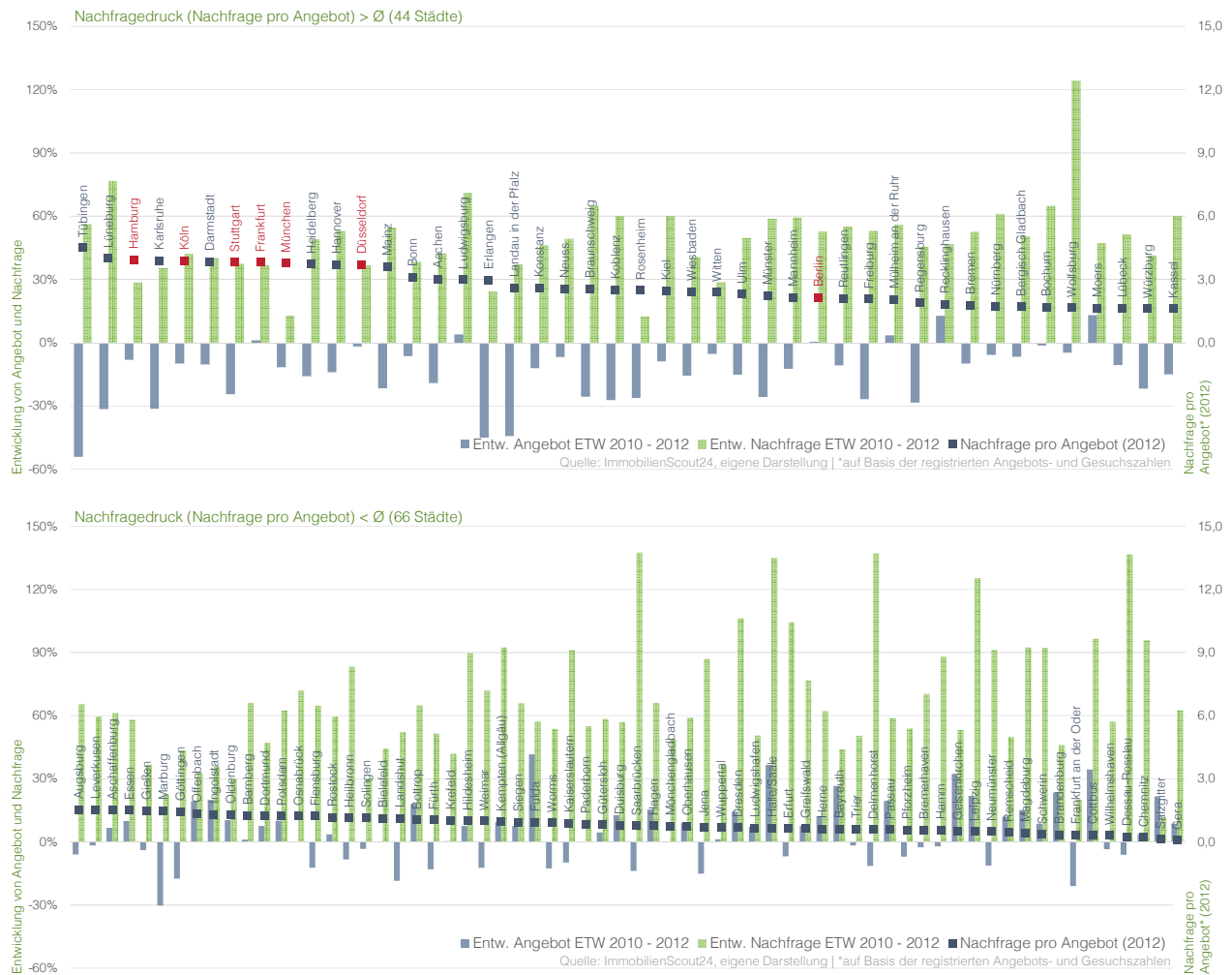
Die Städte mit einem unterdurchschnittlichen und dem niedrigsten Nachfragedruck sind Wilhelmshaven (0,4), Chemnitz (0,5), Gera (0,5) und Bremerhaven (0,6). Hier kommt im Schnitt nicht mal ein Interessent auf eine angebotene Wohnung. Aber auch in Leipzig kommen trotz starker Bevölkerungszuwächse nur rund 0,6 Interessenten auf eine Mietwohnung. Hier macht sich der nach wie vor hohe Leerstand bemerkbar.

Dennoch ist der Mietwohnungsmarkt Leipzigs von einer hohen Dynamik geprägt. Zwischen 2010 und 2012 steigerte sich die Nachfrage um 39%, während das Angebot gleichzeitig um 15% zurückging. Im Schnitt über alle 110 Städte steigerte sich die Nachfrage um rund 17%, das Angebot erhöhte sich um circa 2%. Ein ähnliches Bild zeigte sich unter anderem auch in Chemnitz. Auch hier erhöhte sich die Nachfrage deutlich (+31%), und das Angebot verringerte sich (-10%), ein überdurchschnittlicher Nachfragedruck ist aber dennoch nicht in Sicht.

**Wolfsburg und Freiburg mit hohem Nachfragedruck und hoher -dynamik**

Von den 10 Städten mit dem höchsten Nachfragedruck erfuhren Wolfsburg und Freiburg mit +44% bzw. +41% zusätzlich auch die stärkste Nachfragesteigerung. Während aber in Freiburg das Angebot gleichzeitig um 18% anstieg, ging es in Wolfsburg um rund 50% deutlich zurück und verschärfte somit die Situation auf dem lokalen Mietwohnungsmarkt.

**Nachfragedruck & Entwicklung Angebot und Nachfrage\* 2010 – 2012 (ETW)**



**Tübingen und Lüneburg mit höchstem Nachfragedruck nach ETW**

Auf dem Markt für Eigentumswohnungen gehören die A-Städte mit Ausnahme von Berlin zu den Märkten mit dem höchsten Nachfragedruck aller 110 analysierten Städte. Der höchste Nachfragedruck besteht hierbei in Hamburg mit rund 4 Interessenten pro angebotener Eigentumswohnung (2012). Noch höher ist das Verhältnis zwischen Nachfrage und Angebot in den beiden B-Städten Tübingen (4,5) und Lüneburg (4,0).

Weitere B-Städte im Ranking der 10 Städte mit höchstem Nachfragedruck sind Karlsruhe, Darmstadt und Heidelberg.

Die Bundeshauptstadt Berlin weist zwar ebenfalls einen überdurchschnittlichen Nachfragedruck auf, landet aber dennoch mit einem Wert von 2,1 im Mittelfeld. Allerdings steigerte sich die Nachfrage zuletzt (2010 – 2012) deutlich um 52% und damit dynamischer als in allen anderen A-Städten. Das Angebot blieb im gleichen Zeitraum nahezu unverändert. Zu den Märkten mit dem niedrigsten Nachfragedruck in dieser Auswertung gehören die Städte Gera, Salzgitter und Chemnitz.

**Starke Dynamiken in Saarbrücken und Delmenhorst, weiterhin aber geringer Nachfragedruck**

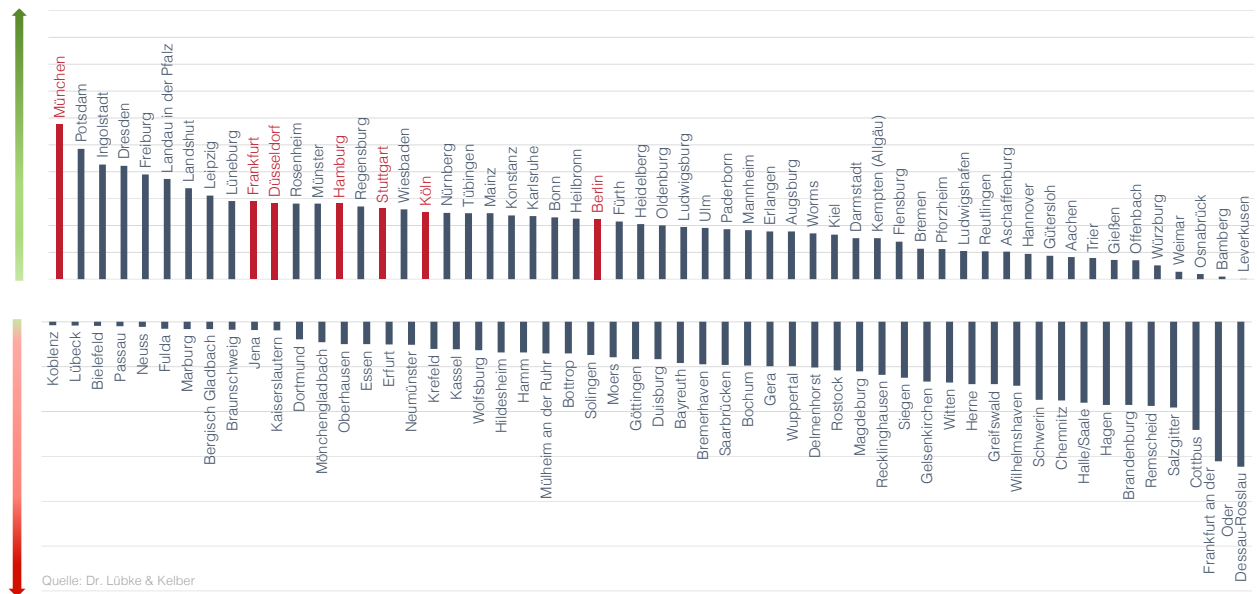
Die größten Nachfragedynamiken bei gleichzeitigem Angebotsrückgang gab es in Saarbrücken (+138%, Angebot: -14%), Delmenhorst (+137%, Angebot: -11%) und Dessau-Roßlau (+137%, Angebot: -6%). Dennoch gehören diese nach wie vor nicht zu den nachfragestärksten Märkten.

Unter den 10 Wohnungsmärkten mit dem höchsten Nachfragedruck erfuhren die Spitzenreiter Tübingen und Lüneburg mit einem Plus von 56% (Angebot: -54%) bzw. 77% (Angebot: -31%) auch die stärksten Steigerungen in der 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 Bevölkerungs- und Haushaltsprognosen.

Dabei wird unterstellt, dass insbesondere aus einem Anstieg der Einwohner- bzw. Haushaltszahlen eine stärkere Nachfrageintensität nach Miet- und Eigentumswohnungen ausgelöst wird.

**DRLK Prognose zur Nachfrageentwicklung nach Mietwohnungen (Intensität)**

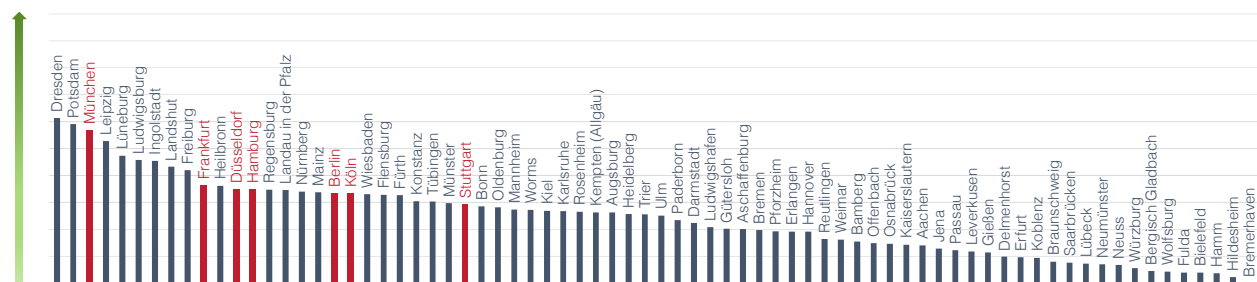


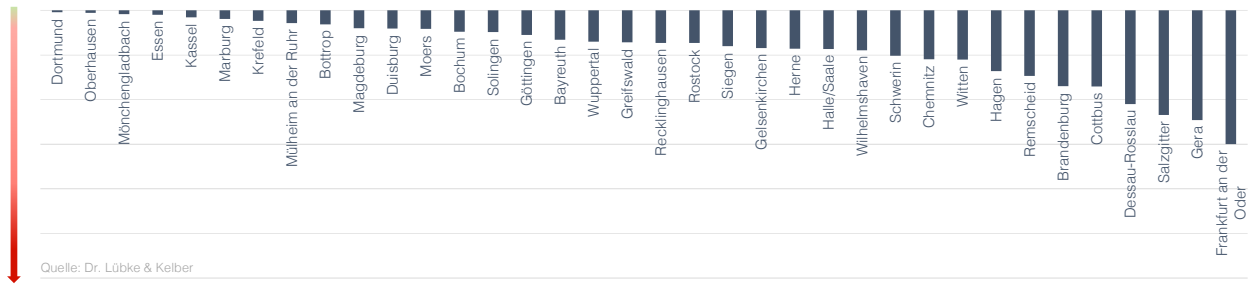
**Nachfrage nach Mietwohnungen intensiviert sich vor allem in München und Potsdam weiter**

Nach diesem Prognoseszenario wird in München, Potsdam und Dresden die Nachfrageintensität nach Mietwohnungen zukünftig voraussichtlich am stärksten verlaufen. Für alle A-Städte wird eine weitere Steigerung in der Nachfrage prognostiziert.

Eine spürbar rückläufige Nachfrage, insbesondere vor dem Hintergrund der demographischen Entwicklungen, wird es unter anderem in Dessau-Roßlau, Frankfurt an der Oder, Gera und Cottbus geben.

**DRLK Prognose zur Nachfrageentwicklung nach Eigentumswohnungen (Intensität)**





**Nachfrageintensität nach ETW wird u.a. in Dresden und Potsdam ansteigen**

Auf dem Markt der Eigentumswohnungen wird sich die Nachfrageintensität vor allem in den ostdeutschen Städten Dresden und Potsdam verstärken. Aber auch für München, Leipzig, Lüneburg und Ludwigsburg wird ein besonders starker Anstieg in der Kaufnachfrage erwartet.

Deutlich schwächer bzw. rückläufig wird sich die Nachfrage dagegen in Städten wie Frankfurt/Oder, Gera, Salzgitter oder Dessau-Roßlau entwickeln.

Die Top 7-Städte mit Ausnahme von München liegen hinsichtlich der erwarteten Nachfrageintensität nach Eigentumswohnungen relativ dicht zusammen.

**Auswirkung Umwandlungsverbote**

Die angestrebten Umwandlungsverbote werden im Bereich der Eigentumswohnungen bei vielerorts weiterhin steigender Nachfrage zu einer weiteren Verknappung auf der Angebotsseite führen und damit steigende Preise auslösen. Eine gegenläufige Entwicklung setzt eine deutliche Zunahme von Neubauaktivitäten bzw. eine zurzeit am Kapitalmarkt nicht vorhandene alternative Anlageform, die ähnliche Renditen ermöglicht, voraus. Beides ist aktuell nicht zu erwarten.



## 4. Risikoranking der 110 ausgewählten Städte

Die in Punkt 2.1 beschriebene Ermittlung des Risikoscore führt zu einem Ranking der 110 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 Gemeinde- bzw. Kreisebene. 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 dem städtischen Score z. B. in München Mikrolagen mit deutlich höheren und in Dessau-Roßlau Mikrolagen mit deutlich reduzierten Risiken.

Je nach Risikoscore wurden die 110 Städte folgenden Gruppen zugeordnet:

A++ (> 1,20)			A+ (0,71-1,20)			A (0,00-0,70)			A- (<0,00)		
Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score
1	München	1,76	10	Mainz	1,17	42	Leipzig	0,67	74	Mülheim/Ruhr	-0,07
2	Frankfurt	1,60	11	Rosenheim	1,16	43	Reutlingen	0,66	75	Essen	-0,07
3	Regensburg	1,38	12	Ulm	1,15	44	Oldenburg	0,63	76	Neumünster	-0,07
4	Ingolstadt	1,34	13	Karlsruhe	1,13	45	Kiel	0,62	77	Moers	-0,08
5	Hamburg	1,28	14	Potsdam	1,13	46	Fulda	0,60	78	Magdeburg	-0,09
6	Stuttgart	1,27	15	Tübingen	1,12	47	Fürth	0,60	79	Hildesheim	-0,10
7	Erlangen	1,26	16	Freiburg	1,10	48	Gießen	0,59	80	Siegen	-0,12
8	Düsseldorf	1,26	17	Heidelberg	1,07	49	Braunschweig	0,57	81	Dortmund	-0,12
9	Ludwigsburg	1,24	18	Dresden	1,06	50	Trier	0,57	82	Rostock	-0,16
			19	Darmstadt	1,06	51	Ludwigshafen	0,57	83	Mönchenglbd.	-0,17
			20	Landshut	1,02	52	Pforzheim	0,53	84	Greifswald	-0,18
			21	Köln	1,02	53	Gütersloh	0,53	85	Krefeld	-0,19
			22	Bonn	1,00	54	Aachen	0,51	86	Bochum	-0,23
			23	Lüneburg	0,99	55	Osnabrück	0,51	87	Solingen	-0,27
			24	Wolfsburg	0,95	56	Paderborn	0,51	88	Witten	-0,27
			25	Mannheim	0,95	57	Marburg	0,44	89	Bottrop	-0,30
			26	Nürnberg	0,94	58	Flensburg	0,44	90	Hamm	-0,32
			27	Wiesbaden	0,91	59	Bremen	0,44	91	Bremerhaven	-0,34
			28	Hannover	0,90	60	Jena	0,43	92	Schwerin	-0,35
			29	Kempten Allg.	0,90	61	Worms	0,43	93	Delmenhorst	-0,35
			30	Heilbronn	0,89	62	Neuss	0,41	94	Oberhausen	-0,40
			31	Konstanz	0,89	63	Erfurt	0,40	95	Recklinghs.	-0,40
			32	Aschaffenburg	0,88	64	Weimar	0,33	96	Wuppertal	-0,41
			33	Landau/Pfalz	0,84	65	Kassel	0,28	97	Duisburg	-0,42
			34	Bamberg	0,83	66	Kaiserslautern	0,25	98	Chemnitz	-0,43
			35	Passau	0,81	67	Bayreuth	0,22	99	Halle/Saale	-0,52
			36	Münster	0,79	68	Leverkusen	0,21	100	Cottbus	-0,57
			37	Augsburg	0,79	69	Bergisch Gld.	0,16	101	Remscheid	-0,66
			38	Offenbach	0,79	70	Lübeck	0,15	102	Brandenburg	-0,66
			39	Würzburg	0,78	71	Göttingen	0,13	103	Gera	-0,68
			40	Berlin	0,74	72	Bielefeld	0,09	104	Hagen	-0,70
			41	Koblenz	0,72	73	Saarbrücken	0,03	105	Wilhelmshv.	-0,70
									106	Gelsenkirchen	-0,76
									107	Herne	-0,77
									108	Salzgitter	-0,85
									109	Frankfurt/Oder	-0,88
									110	DessauRoßlau	-0,98

München und Frankfurt sind risikoärmste Standorte

Die Risikoscorespanne reicht von 1,76 bis -0,98. Die bayerische Landeshauptstadt München stellt sich dabei als risikoärmster Standort in der Analyse dar, dicht gefolgt von Frankfurt, Regensburg und Ingolstadt. Die hierauf nachfolgenden Städte bergen zunehmende Standortrisiken für Wohninvestments aufgrund demographischer oder sozioökonomischer Entwicklungen bzw. aufgrund prognostizierter Wohnungsmarkt- oder Nachfragedynamiken.

### 4.1 Ermittlung Standort-Risikozuschläge

Die aktuell am Markt realisierten Kaufpreismultiplikatoren führen bei den entsprechenden Investitionsanalysen zu laufenden Objektrenditen zwischen 1,85% und 6,85%. Aus dieser Spanne wurden die entsprechend erforderlichen 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.

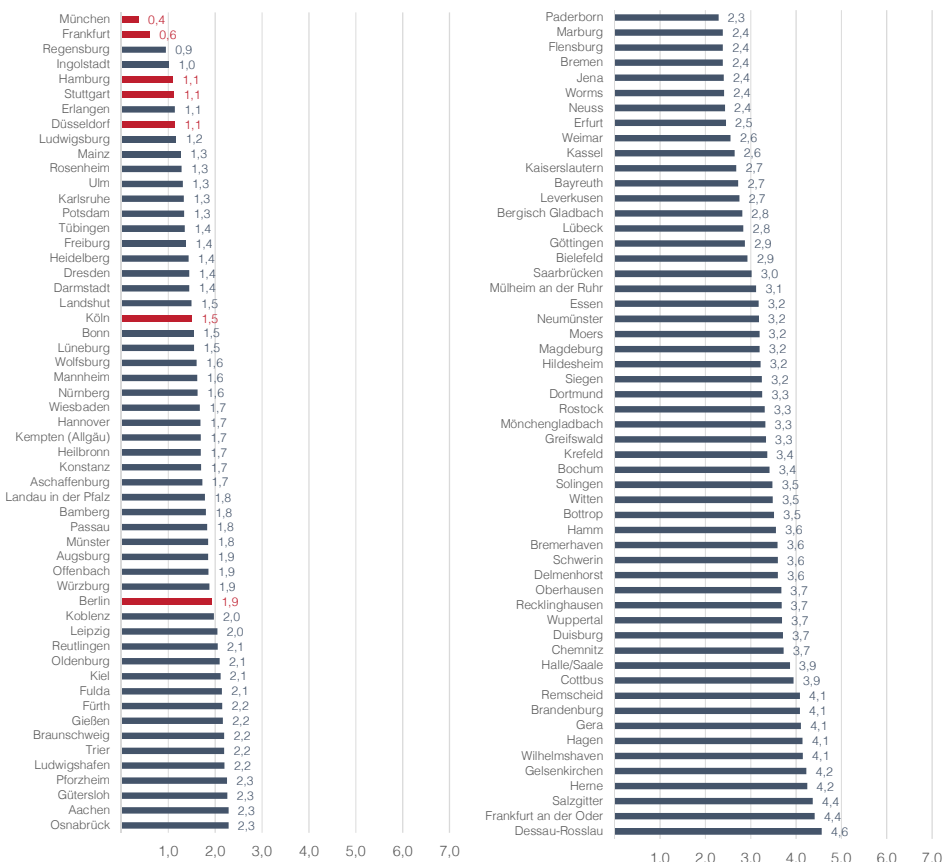
Risikoloser Zins

Derzeit liegen die Zinsen einer 10-jährigen-Bundesanleihe bei rund 0,4%, im Durchschnitt über die letzten 10 Jahre betrachtet bei 2,76%. Beim Kauf einer Immobilie fallen regelmäßig Notar-/Gerichtskosten sowie Grunderwerbssteuern an (je nach Bundesland unterschiedlich), die mittels entsprechendem Zinsaufschlag berücksichtigt wurden. Daraus ergibt sich eine risikolose Zinsspanne von 3,15% bis 3,35%.

Im nächsten Schritt wurden die Risikoscores der 110 Städte kalkuliert und die sich daraus ergebenden Standort-Risikozuschläge ermittelt.

### DRLK Risikozuschläge 2015 (in %-Punkten, auf Basis Ø 10 Jahre Bundesanleihe)

München und Frankfurt erfordern geringste Risikozuschläge



Immobilieninvestitionen in Dessau-Roßlau, Frankfurt/Oder und Salzgitter benötigen Risikozuschläge von rund 4,5%-Punkten

## 4.2 Nettoanfangsrenditen der 110 Städte

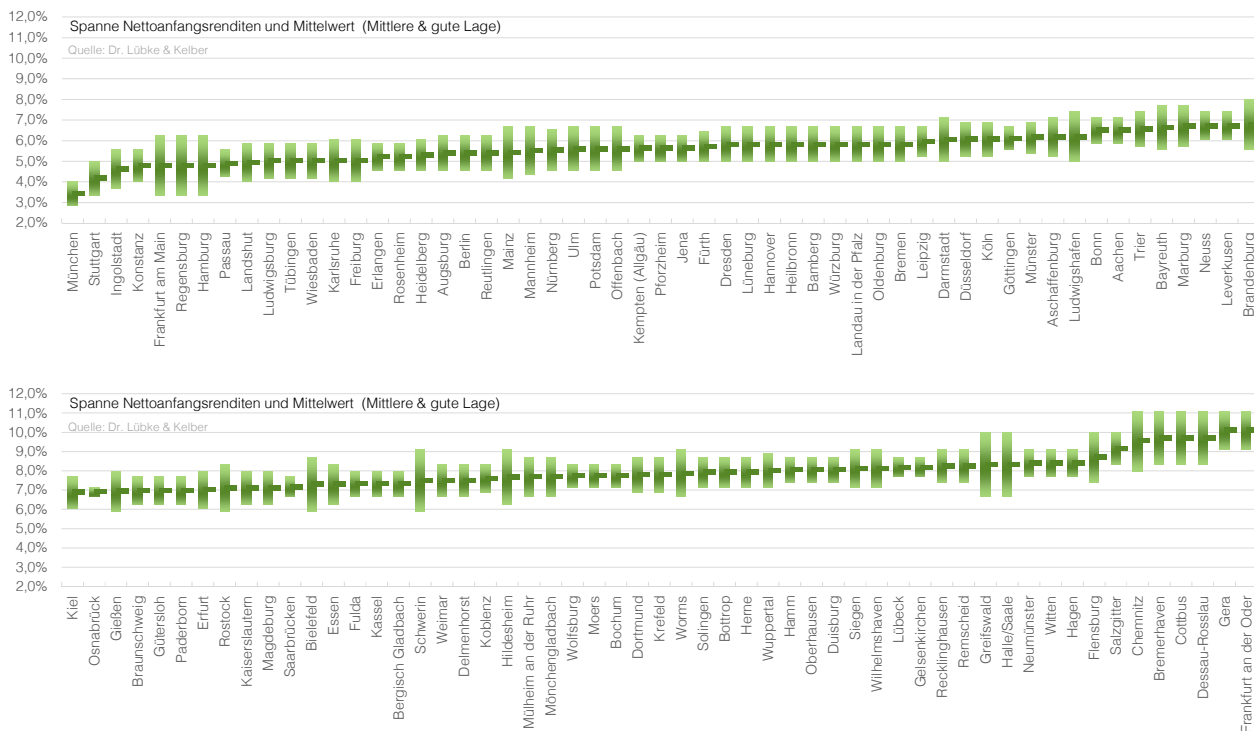
### Kaufpreismultiplikatoren 2015

Um die für Investmententscheidungen relevanten Objekt- und Eigenkapitalrenditen zu bestimmen, werden die aktuell am Markt zu erzielenden Kaufpreismultiplikatoren bzw. die sich aus dem Kehrwert ergebenden Nettoanfangsrenditen benötigt. Diese wurden anhand von Veröffentlichungen des IVD und Gutachterausschüssen aber auch mit Hilfe von Telefoninterviews mit lokalen Experten sowie der Expertise von Dr. Lübke & Kelber erhoben.

Die Kaufpreisfaktoren bzw. Nettoanfangsrenditen für MFH bzw. Wohnanlagen wurden mit nachstehenden Annahmen ermittelt:

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

### Nettoanfangsrenditen für MFH und Wohnanlagen in mittleren und guten Lagen 2015



### München und Stuttgart mit geringsten Nettoanfangsrenditen

Insbesondere in den Landeshaupt- und Top 7-Städten München und Stuttgart werden derzeit bei immer knapperem Angebot die höchsten Kaufpreismultiplikatoren erzielt. Der Mittelwert der Nettoanfangsrenditen, der sich aus der Spanne der Faktoren von mittleren und guten Lagen ergibt, liegt in diesen beiden Städten bei lediglich 3,4% bzw. 4,2%. Auf den nachfolgenden Plätzen folgen die B-Städte Ingolstadt und Konstanz. Unter den ersten 10 Städten in dieser Darstellung platzieren sich mit Hamburg und Frankfurt am Main nur zwei Städte außerhalb Bayerns und Baden-Württembergs.

Die derzeit höchsten Nettoanfangsrenditen sind aufgrund deutlich geringerer Preise in Frankfurt an der Oder, Gera oder Dessau-Roßlau zu erzielen – bis zu 11% sind hier am Markt erzielbar.

### 4.3 DRLK Standort-Mindestrendite

#### DRLK Mindestrendite

Auf Basis des risikolosen Zinssatzes sowie der unter Punkt 4.1 beschriebenen Ermittlung der Standort-Risikozuschläge ergibt sich für jede der 110 Städte eine von Dr. Lübke & Kelber empfohlene Mindestrendite. Diese sollte bei Investments mindestens erzielt werden, um das Standortrisiko auf Makroebene abzudecken. Wie eingangs schon erwähnt, konnten hier mikrospezifische Bewertungen nicht berücksichtigt wer-

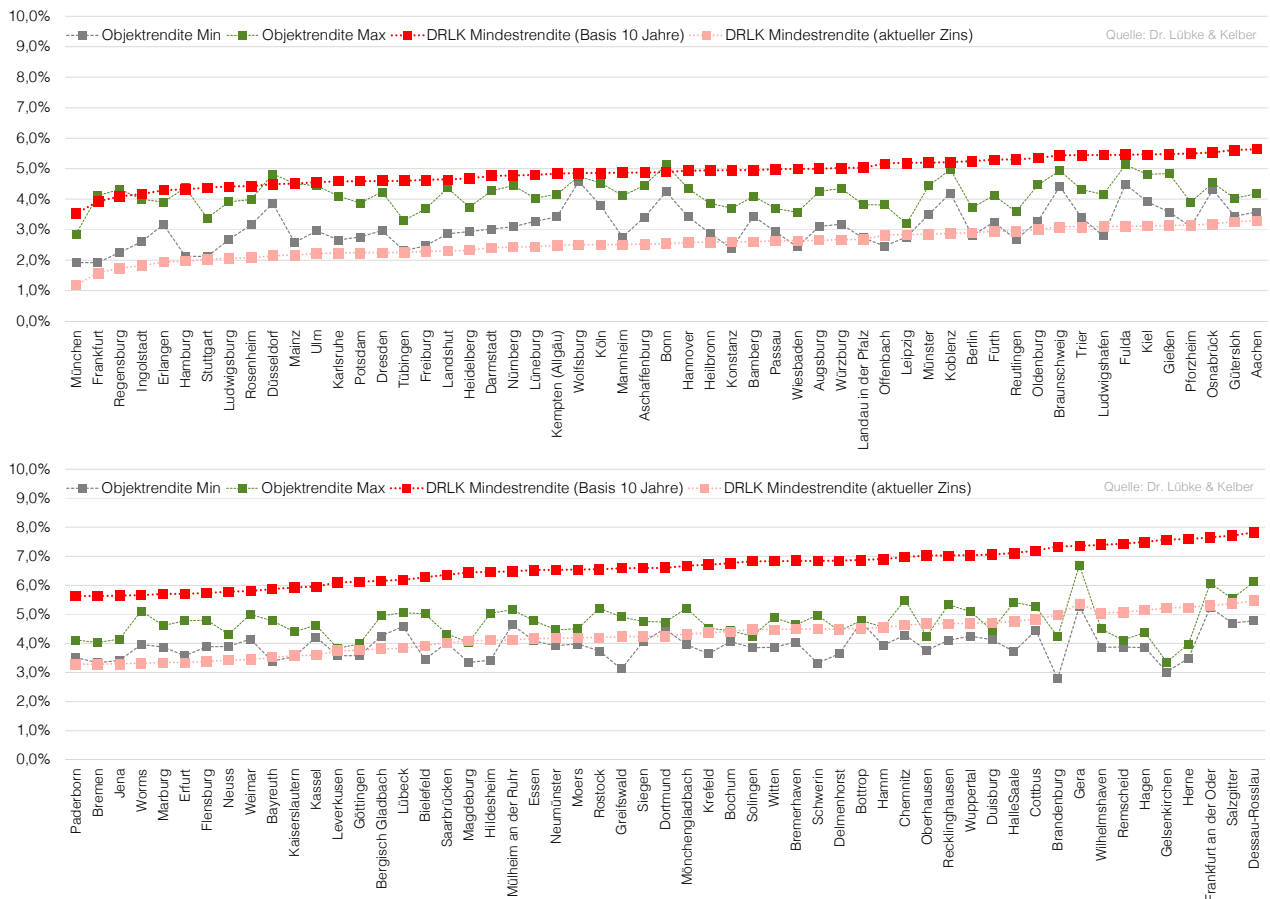
### 4.4 DRLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Objektrenditen

#### Objektrenditen 2015

Die ermittelten und von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen für die 110 analysierten Städte wurden im nächsten Schritt den Objektrenditen gegenübergestellt. Dazu wurden für alle 110 Städte Investment- und Finanzanalysen durchgeführt.

Dr. Lübke & Kelber empfiehlt bei langfristigen und konservativen Investments eine Mindestrendite, die auf dem durchschnittlichen risikolosen Zinssatz der vergangenen 10 Jahre basiert. Nachfolgend wird aber zur Verdeutlichung der Relevanz auch die auf Basis des aktuellen risikolosen Zinssatzes resultierende DRLK Mindestrendite dargestellt.

### DRLK Mindestrendite und Objektrenditen 2015



#### Keine ausreichende Objektrendite

Das Ergebnis der Investment- und Finanzanalysen führt zu der Erkenntnis, dass im Grundsatz aus der reinen Objektrendite in den 110 Städten keine dem Risiko angemessene Renditegröße zu erwirtschaften ist. Insbesondere an risikoreicheren Standorten wie Dessau-Roßlau, Salzgitter oder Frankfurt an der Oder liegen die Objektrenditen deutlich unter der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite auf der 10-Jahres-Basis. Nur in dagegen risikoärmeren Städten mit durchschnittlich höheren Preisen und Kaufpreiskoeffizienten können die Objektrenditen in mittleren Lagen vereinzelt höhere Werte als die empfohlene Mindestrendite erzielen.

**Renditeausgleich durch 60/40 bzw. 70/30-Modelle**

Vor diesem Hintergrund gewinnen vielerorts Investitionsmodelle, die neben einer langfristigen Investitionsstrategie eine kurz- bis mittelfristig integrierte kleinteilige Wiederveräußerung von Teilen des Investments vorsehen, sogenannte 60/40 bzw. 70/30-Modelle, an Bedeutung. Hier steigen die Renditen regelmäßig in den Bereich der erforderlichen risikoangemessenen Rendite.

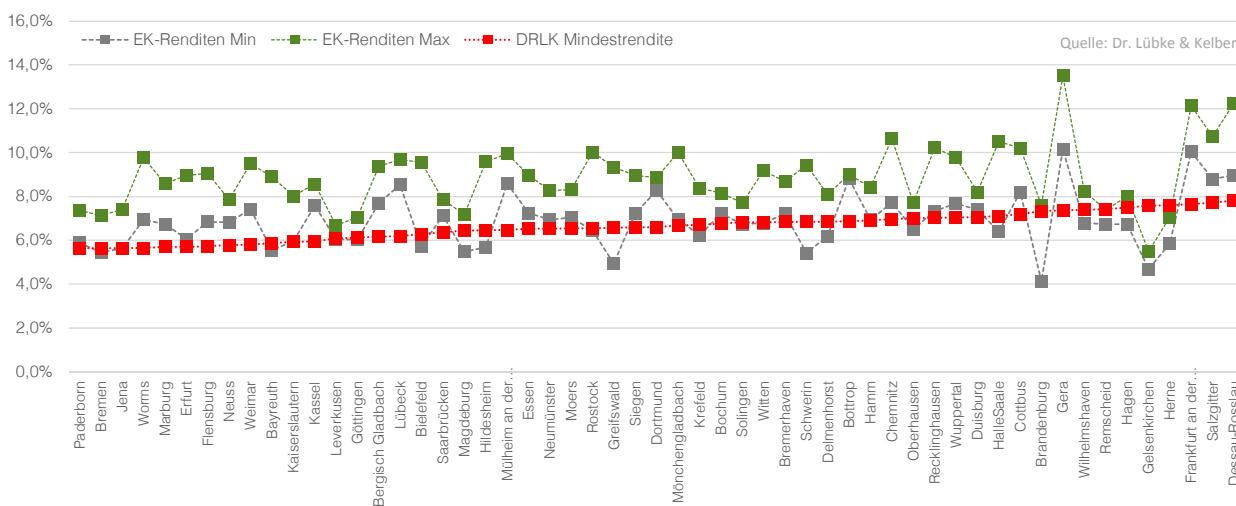
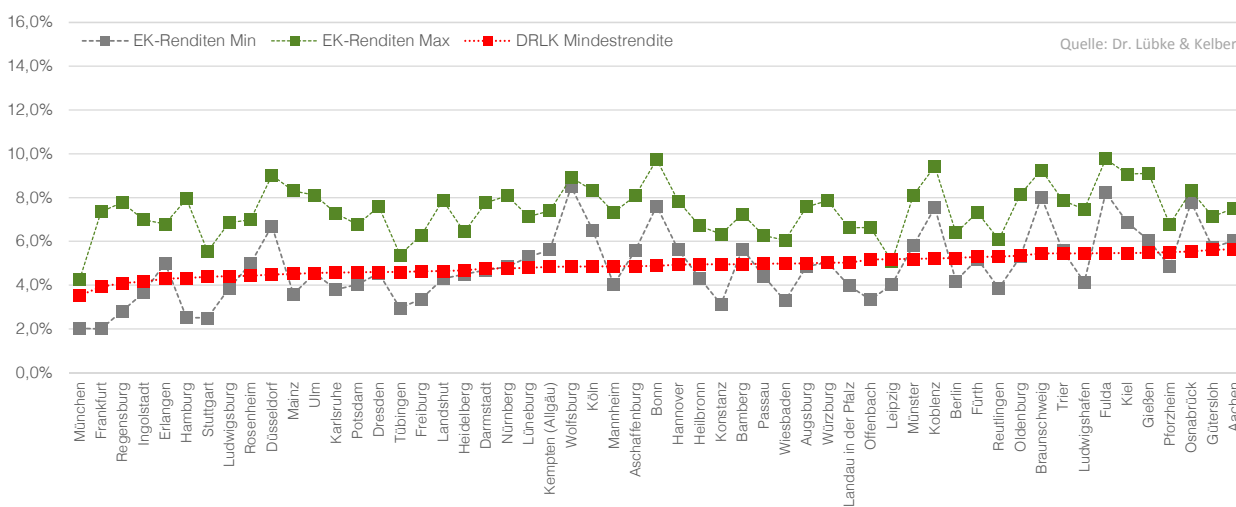
**4.5 DRLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Eigenkapitalrenditen**

**Eigenkapitalrenditen 2015**

Unter Einsatz derzeit extrem günstiger Fremdfinanzierungsmittel lassen sich aktuell jedoch sehr attraktive Eigenkapitalrenditen erzielen. Diese wurden für alle 110 Städte mittels Investment- und Finanzanalysen errechnet und der von Dr. Lübke & Kelber jeweils empfohlenen Mindestrendite gegenübergestellt.

Zugrunde gelegt wurde dabei eine Eigenkapitalquote von 40% und ein aktueller Zinssatz von 1,85% (10 Jahre fest).

**DRLK Mindestrendite und Eigenkapitalrenditen 2015**



**Keine Preiserhitzung in der Breite**

Im Ergebnis zeigte sich, dass bei einem Investment mit der oben beschriebenen Finanzierung in nahezu allen 110 Städten Eigenkapitalrenditen von teilweise deutlich über 3 - 4% erzielt werden können.

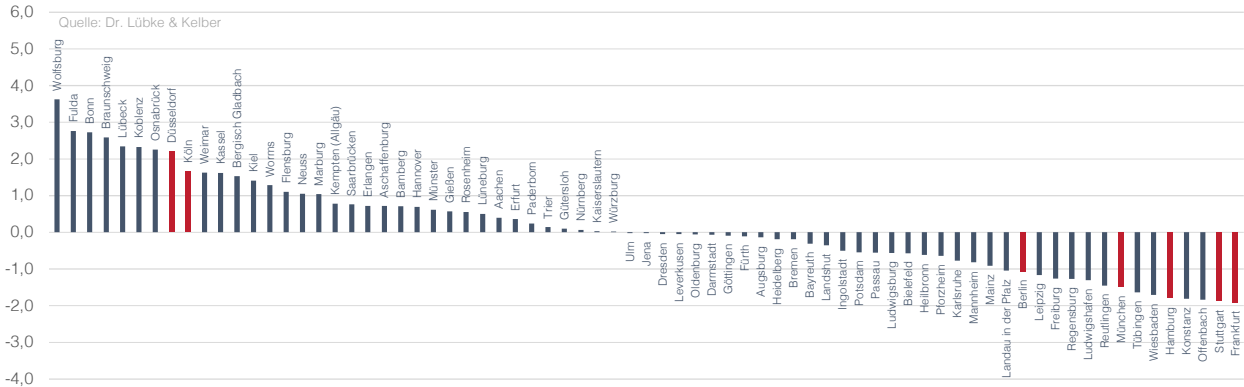
Die von Dr. Lübke & Kelber empfohlene Mindestrendite (auf Basis des durchschnittlichen 10-jährigen risikolosen Zinssatzes) wird nur in Ausnahmen und nur in einigen guten Lagen der 110 analysierten Städte unterschritten, womit aber dennoch im Grundsatz eine ausgewogene Risiko-Rendite-Relation bescheinigt werden kann.

Eine Preisüberhitzung, die zu einer nicht mehr ausreichenden Risiko-Renditerelation am wohnwirtschaftlichen Investmentmarkt führen würde, kann somit zumindest in der Breite des Marktes ausgeschlossen werden

**Ermittlung „hidden champions“**

Um unter allen 110 analysierten Städten die „hidden champions“ herauszukristallisieren, wurden für die ersten drei Risikogruppen (A++, A+, A) die jeweiligen Delta zwischen der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite und den errechneten Mindesteigenkapitalrenditen kalkuliert.

**Delta DRLK Mindestrendite und Eigenkapitalrenditen (min) (%-Punkte)**



**Wolfsburg, Fulda und Bonn sind die „hidden champions“**

Die Städte Wolfsburg, Fulda und Bonn können sich bei dieser Auswertung auf den Spitzenplätzen positionieren. Insbesondere in der VW-Stadt Wolfsburg besteht ein großes Delta zwischen der DRLK Mindestrendite und den Eigenkapitalrenditen und damit ein sehr ausgewogenes Risiko-Rendite-Potenzial.

Die Top 7-Städte Frankfurt am Main und Stuttgart landen auf den letzten Plätzen, da hier zwar ein vergleichsweise geringes Standortrisiko besteht, die Preise aber auch bereits entsprechend hoch sind.

## 5. Fazit

Die in der Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Analyse 2015 betrachteten 110 Städte zeigen insgesamt sehr unterschiedliche Chancen-/Risikoprofile auf.

Unter Einsatz einer angemessenen, langfristig gesicherten Fremdfinanzierungsquote bieten die Märkte an fast allen Standorten erzielbare Eigenkapitalrenditen an, die die unterschiedlichen Anforderungen an die „Risikoeinpreisung“ ausreichend berücksichtigen. Voraussetzung ist allerdings, dass eine langfristig gesicherte Zinsvereinbarung eingegangen wird, da andernfalls ein möglicher Zinsanstieg Renditevorteile vollständig aufbrauchen bzw. negative Renditeszenarien verursachen würde.

In der Breite des Marktes steht damit die Investition in wohnwirtschaftliche Investmentprodukte nach wie vor als renditestark, wertstabil und liquiditätssicher da.

Der allgemeinen Marktsituation und dem damit verbundenen enormen Kapitaldruck folgend, haben sich die erzielbaren Renditen jedoch in der Breite deutlich reduziert. Die geplante Einführung der Mietpreisbremse sowie die in einigen Bundesländern durchgeführte Erhöhung der Grunderwerbssteuer werden die Renditeentwicklungspotenziale weiter reduzieren. Die in einigen Städten praktizierten/diskutierten Umwandlungsverbote tangieren mögliche kleinteilige Exitstrategien und daraus resultierende positive Ertragsaussichten negativ.

**Nur 5 Top 7-Metropolen unter den 10 risikoärmsten Standorten**

Auffällig ist, dass sich unter den ersten 10 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 und diese Städte von der Mietpreisbremse und umgesetzter/geplanter Milieuschutzsätzen und damit verbundenen Umwandlungsverboten von Mehrfamilienhäusern in Eigentumswohnungsanlagen mit hoher Wahrscheinlichkeit betroffen sein werden/betroffen sind.

**Qualifizierte Assetmanagementleistungen eröffnen neue Investitionschancen**

Doch für internationale wie auch institutionelle Marktteilnehmer bieten diese Märkte regelmäßig großvolumige Investments bei optimalen Verwaltungsstrukturen und Finanzierungsbedingungen an. Manche Investoren halten noch immer eine an sich vorteilhafte Diversifizierung ihrer Investition durch kleinteiligere Investitionen an unterschiedlichen Standorten aus Gründen der Steuerung für nicht ratsam. Dabei werden heute qualifizierte Verwaltungs- und Assetmanagementleistungen durch bundesweit vertretene Dienstleister erbracht, die damit diese besonderen Investitionsvorteile für jeden Investor managen und realisieren können.

Aufgrund einer dauerhaft unterstellten ausreichenden Liquiditätssituation der Metropolmärkte werden unterschiedliche Exitstrategien (Investitionsdauer / Einzel-/Portfolioveräußerungen) als langfristig gesichert unterstellt, was allerdings mit der Umsetzung von Umwandlungsverboten bereits erste Einschränkungen erfährt. Auch die Objektrenditen entsprechen bereits heute häufig nicht mehr dem angemessenen Risiko-Rendite-Verhältnis.

Darüber hinaus erhöht sich durch den stetigen Preisanstieg das Exitorisiko. Sollte sich das Marktgeschehen wieder normalisieren oder gar umkehren, wird dies die Preise tangieren. Aufgrund der enormen Kapitalströme und ihrer besonderen Preisbeeinflussung bei nicht standhaltendem Angebot ist die Volatilität der Preise in diesen Märkten inzwischen deutlich stärker ausgeprägt als in den B-Städten.

Bei vielen B-Standorten zeigt die Analyse vorteilhaftere Risiko-Rendite-Verhältnisse auf und bringt dem Investor damit 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-/Risiken-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

**B-Städte bieten attraktive  
Risiko-Rendite-Relationen**

**Festzustellen bleibt, dass nicht alle Investmentstrategien generell für jeden Investitionsstandort geeignet sind. Stimmen jedoch die strategischen Ziele mit den Standortperspektiven überein und verfügt der Investor über eigene regionale Strukturen bzw. über vereinbarte regionale Strukturen durch Dritte, ist der B-Standort häufig eine attraktive Alternative zu den Top 7-Metropolen.**



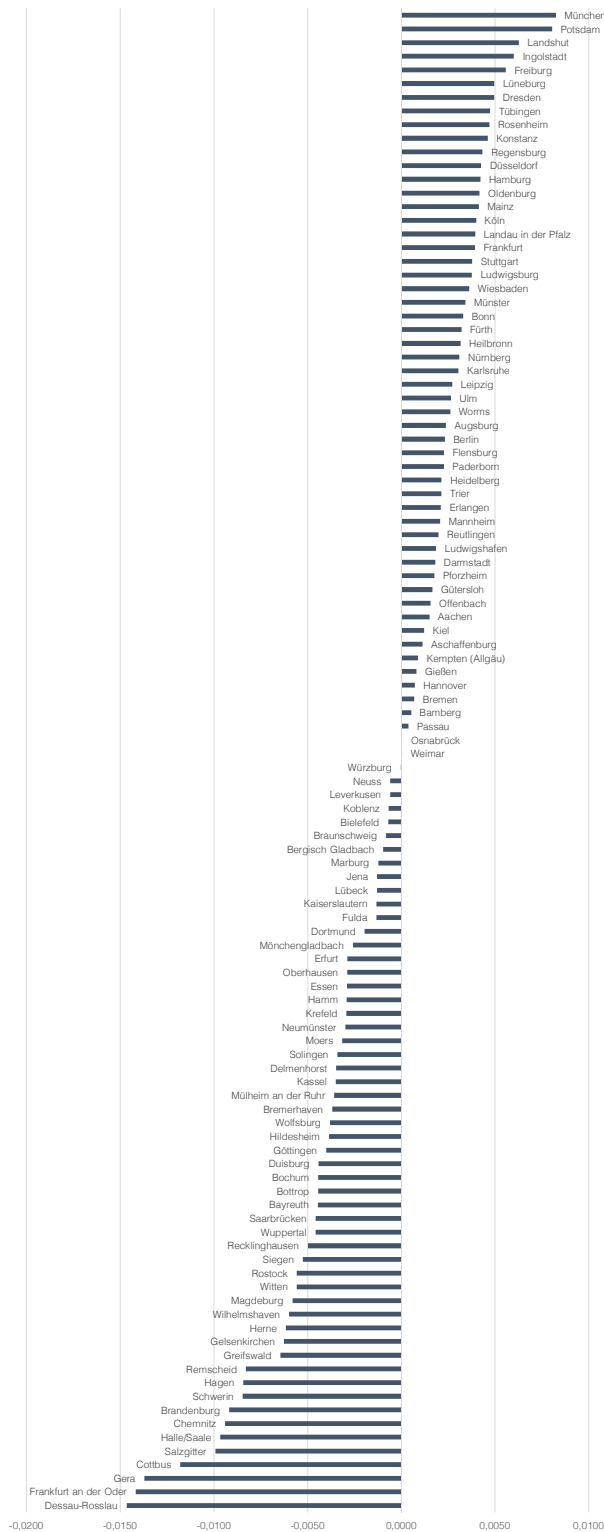
## Anhang

### Ergebnisse Hauptkategorien

Nachfolgend sind die Einzelergebnisse der fünf Hauptkategorien abgebildet. Für eine bessere Aussagekraft wird immer die jeweilige Abweichung einer Stadt vom Median aller 110 analysierten Städte angezeigt.

#### A) Hauptkategorie „Bevölkerung“ (Abweichung vom Median)

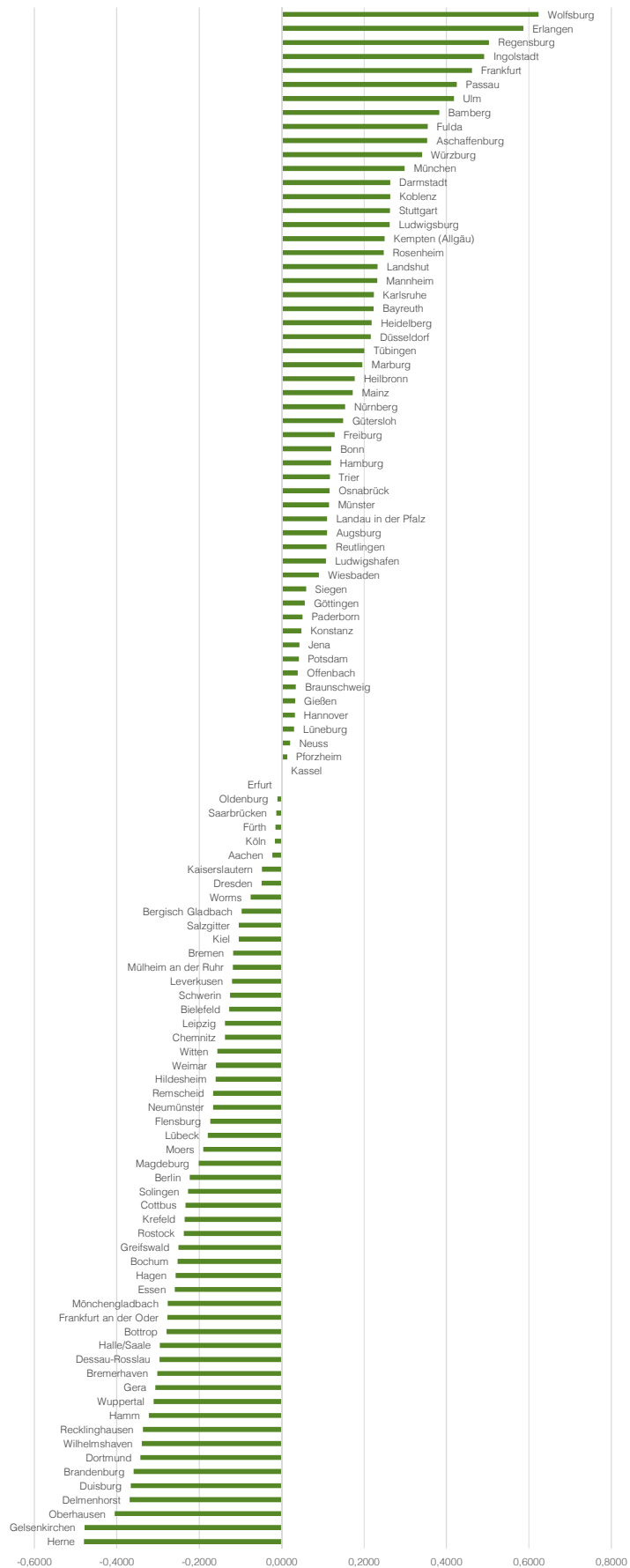
Abweichung Risikoscore  
„Bevölkerung“ zum Median  
der 110 Städte in Punkten



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

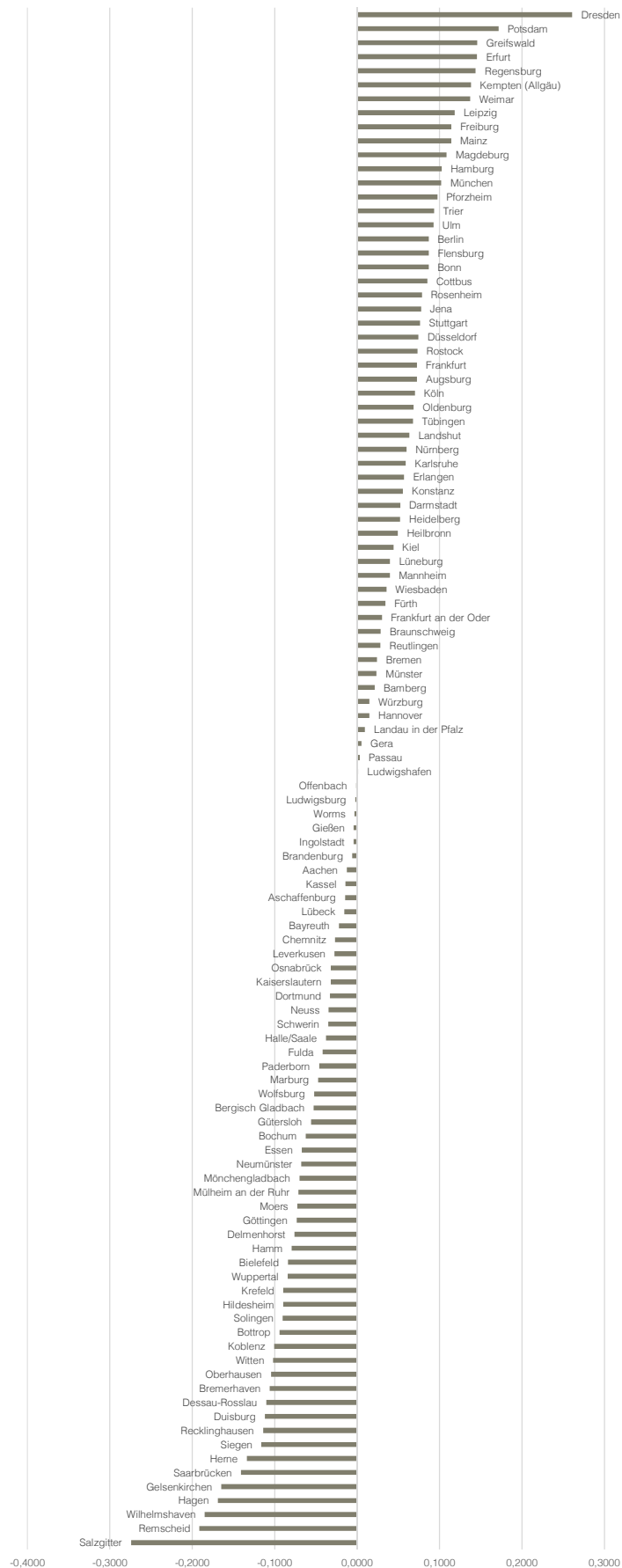
B) Hauptkategorie „Sozioökonomie“ (Abweichung vom Median)

Abweichung Risikoscore  
„Sozioökonomie“ zum  
Median der 110 Städte in  
Punkten



C) Hauptkategorie „Wohnungsmarkt“ (Abweichung vom Median)

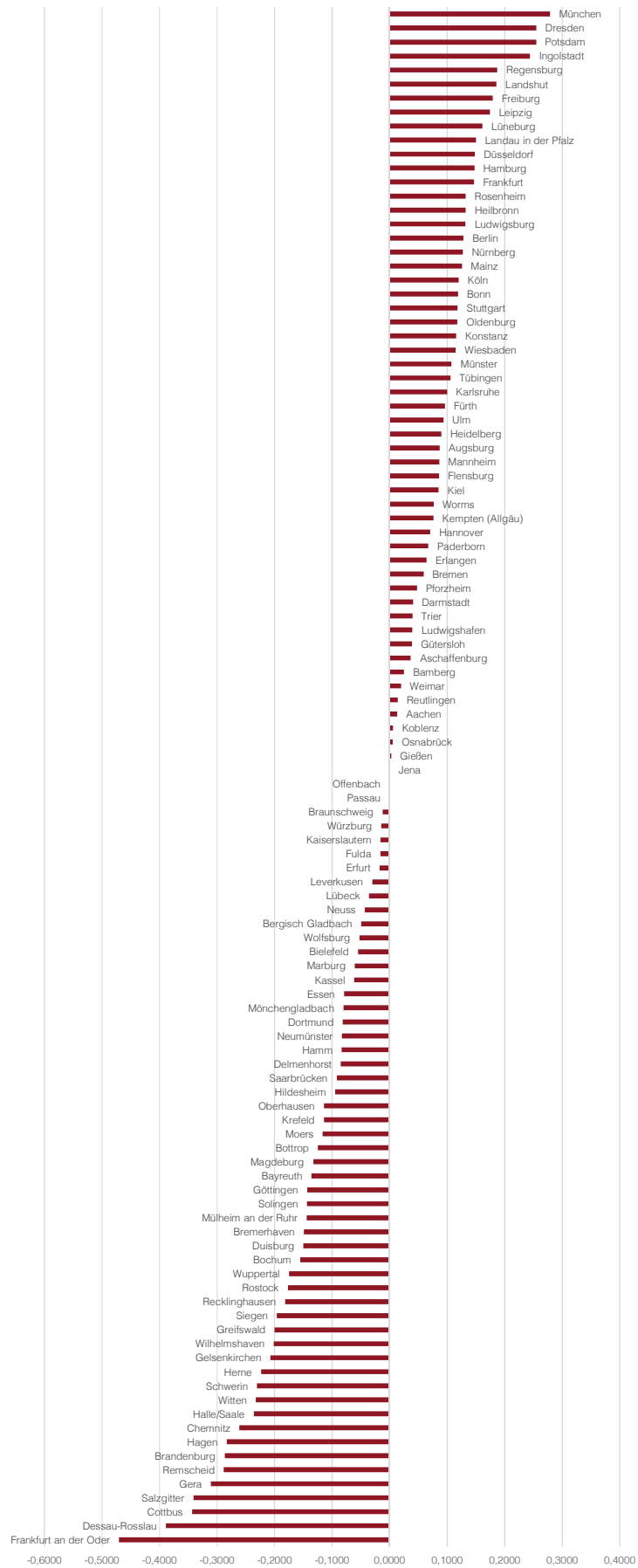
Abweichung Risikoscore  
„Wohnungsmarkt“ zum  
Median der 110 Städte in  
Punkten



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

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

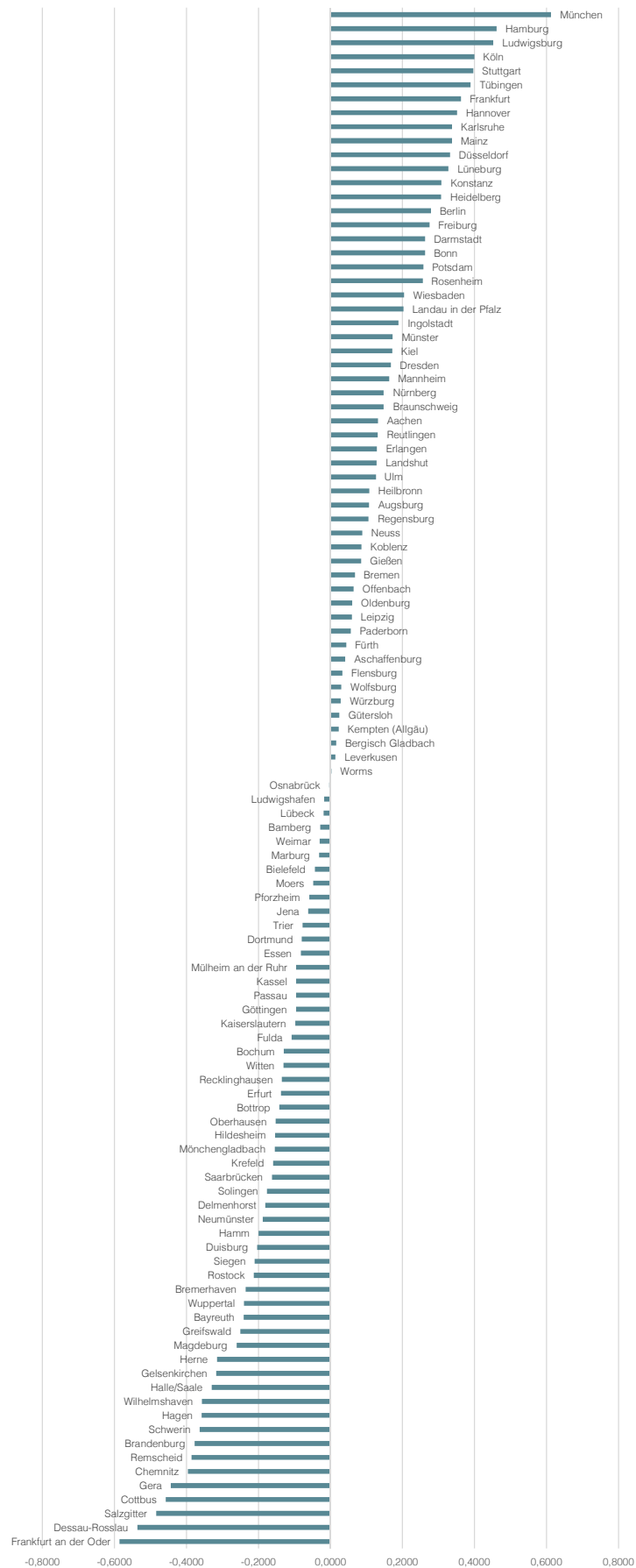
Abweichung Risikoscore  
„Miet- und Kaufpreise“ zum  
Median der 110 Städte in  
Punkten



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

E) Hauptkategorie „Nachfrage“ (Abweichung vom Median)

Abweichung Risikoscore „Nachfrage“ zum Median der 110 Städte in Punkten



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 13-46

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 allgemeinformativen 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](http://www.drluebkekelber.de)