

RISIKORENDEITERANKING

WOHNINVESTMENTS IN DEUTSCHLAND

AACHEN
ASCHAFFENBURG #AUGSBURG BAMBERG
BAYREUTH BERGISCH-GLADBACH #BERLIN BIELEFELD
BOCHUM **BONN** BOTTROP BRANDENBURG **BRAUNSCHWEIG**
BREMEN BREMERHAVEN CHEMNITZ COTTBUS DARMSTADT
DELMENHORST DESSAU-ROSSLAU DORTMUND **DRESDEN**
DÜSSELDORF DUISBURG ERFURT **ERLANGEN** ESSEN
FLENSBURG FRANKFURT FRANKFURT/ODER FREIBURG FULDA
FÜRTH GELSENKIRCHEN
GERA GIESSEN **2017** GÖTTINGEN
GREIFSWALD GÜTERSLOH HAGEN
HALLE/SAALE HAMM #HANNOVER
HEIDELBERG HEILBRONN HERNE
HILDESHEIM INGOLSTADT JENA KAISERSLAUTERN KARLSRUHE
KASSEL KEMPTEN KIEL KOBLENZ KÖLN KONSTANZ KREFELD
LANDAU IN DER PFALZ /LANDSHUT **LEIPZIG** LEVERKUSEN LÜBECK
LUDWIGSBURG LUDWIGSHAFEN **LÜNEBURG** MAGDEBURG
MAINZ MANNHEIM MARBURG MOERS
MÖNCHENGLADBACH MÜLHEIM AN DER RUHR MÜNCHEN
#MÜNSTER NEUMÜNSTER NEUSS NÜRNBERG OBERHAUSEN
OFFENBACH OLDENBURG **OSNABRÜCK** PADERBORN
PASSAU PFORZHEIM POTSDAM RECKLINGHAUSEN
REGENSBURG REMSCHEID REUTLINGEN ROSENHEIM
ROSTOCK SAARBRÜCKEN SALZGITTER SCHWERIN SIEGEN
/SOLINGEN STUTTGART TRIER TÜBINGEN
ULM WEIMAR WIESBADEN WILHELMSHAVEN
WITTEN **WOLFSBURG WORMS**
WUPPERTAL WÜRZBURG

INHALT

| | |
|--|-----------|
| 1. WOHNINVESTMENTS IN DEUTSCHLAND | 2 |
| 2. DRLK RISIKO-RENDITE-RANKING 2017 | 3 |
| 2.1. AUSGANGSSITUATION UND UNTERSUCHUNGSDESIGN | 3 |
| 2.2. METHODIK ZUR ERMITTLUNG DES RISIKOSCORES | 5 |
| 3. VERGLEICH DER 110 STÄDTE | 6 |
| 3.1. BEVÖLKERUNG | 6 |
| 3.2. SOZIOÖKONOMIE | 10 |
| 3.3. WOHNUNGSMARKT | 14 |
| 3.4. MIET- UND KAUFPREISE | 16 |
| 3.5. MIETPREIS- UND FINANZIERUNGSBELASTUNGSQUOTEN | 18 |
| 3.6. NACHFRAGE | 25 |
| 4. RISIKORANKING | 29 |
| 4.1. ERMITTLUNG STANDORT-RISIKOZUSCHLÄGE | 31 |
| 4.2. NETTOANFANGSRENDITEN DER 110 STÄDTE | 31 |
| 4.3. ANGEBOTSPREISE FÜR EIGENTUMSWOHNUNGEN | 34 |
| 4.4. DRLK STANDORT-MINDESTRENDITE | 35 |
| 4.4.1. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE OBJEKTTRENDITEN | 35 |
| 4.4.2. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE EIGENKAPITALRENDITEN | 38 |
| 4.5. ERMITTLUNG DER „HIDDEN CHAMPIONS“ | 41 |
| 4.5.1. AUSWERTUNG BESTANDSLIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS | 41 |
| 4.5.2. AUSWERTUNG NEUBAULIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS | 43 |
| 5. FAZIT | 44 |
| ANHANG | 46 |

1. WOHNINVESTMENTS IN DEUTSCHLAND

Starkes Transaktionsvolumen zum Halbjahr 2017

Der deutsche Wohninvestmentmarkt erzielte im ersten Halbjahr 2017 ein **Transaktionsvolumen von rund sechs Milliarden Euro** und lag damit um 30 Prozent höher als im ersten Halbjahr 2016. Ein Fokus der Investoren lag dabei nach wie vor auf den Top 7 Städten der Bundesrepublik, also den einwohnerstärksten Metropolen Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart und Düsseldorf, auf die zwischen Januar und Juni 2017 rund 60 Prozent des gesamten Transaktionsvolumens entfielen.

60% des Transaktionsvolumens entfallen auf A-Städte

Diese „A-Städte“ versprechen aufgrund ihrer Prosperität sowie einer überregionalen und teils internationalen Bedeutung ein sicheres Investment und damit einhergehend ein geringeres Investitionsrisiko. In den vergangenen Jahren hat jedoch die hohe Nachfragekonkurrenz in diesen Märkten die Renditechancen überproportional gemindert. So liegen beispielsweise in München die Anfangsrenditen in bestimmten Lagen oftmals nur noch bei knapp über zwei Prozent.

Renditeorientierte Anleger sollten sich daher intensiv mit vielversprechenden Investitionsstandorten abseits des „Mainstream“ auseinandersetzen und Standorte mit attraktiveren Risiko-Renditerelationen für ihre Investments wählen. Es gilt heute mehr denn je, die **„hidden champions“** zu identifizieren.

Institutionelle Anleger gehen daher oftmals nach der sogenannten **„ABBA“**-Anlagestrategie vor und suchen Investments zunehmend insbesondere in häufig noch günstigeren und chancenreicheren „B“-Lagen der A-Städte bzw. in „A“-Lagen der B-Städte.

Vor dem Hintergrund der anhaltend **guten wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland** ist auch für das Gesamtjahr 2017 von einem hohen wohnwirtschaftlich geprägten Investitionsvolumen auszugehen. Das Ergebnis wird aber aufgrund einer weiterhin zunehmenden Angebotsverknappung gerade bei Großportfolios nicht das Rekordniveau von 2015 (23,5 Milliarden Euro) erreichen.

Zunehmend „ABBA“-Strategie

Dr. Lübke & Kelber erwartet ein Transaktionsvolumen zum Ende des Jahres 2017 in etwa auf Niveau des Vorjahres 2016 von rund 13,9 Milliarden Euro.

Ausblick 2017: Starke Nachfrage bleibt

2. DRLK RISIKO-RENDITE-RANKING 2017

2.1. AUSGANGSSITUATION UND UNTERSUCHUNGSDESIGN

Wie stellt sich die jeweilige Risikosituation für Immobilieninvestitionen in Deutschland in den unterschiedlichen Städten dar?

Um diese Frage zu beantworten, untersucht Dr. Lübke & Kelber mit der vorliegenden Studie nun bereits im vierten Jahr in Folge das Risikoprofil für Wohninvestments von 110 deutschen Städten auf Basis eines mit Hilfe einer Korrelationsanalyse ermittelten Sets an Einflussfaktoren. Anhand signifikanter Korrelationen und damit möglicher kausaler Zusammenhänge wurden folgende fünf Hauptkategorien definiert:

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

Hauptkategorien

Zu den Hauptkategorien wurden jeweils zwischen drei und elf Subkategorien und für alle Bereiche empirisch gestützte Gewichtungen definiert. Für die Subkategorien entwickelte Dr. Lübke & Kelber ergänzende Prognosemodelle, die dem jeweiligen Risikoscore einer Stadt zu einer nachhaltigen Aussage verhelfen.

Eigene zusätzliche Prognosemodelle für Risikoscore

Die vorliegende Studie ist eine Aktualisierung und Weiterführung der Risiko-Rendite-Analyse, die von Dr. Lübke & Kelber im Jahr 2014 erstmals veröffentlicht wurde. Auf Basis aktualisierter Daten und Statistiken wurde diese Analyse bereits 2015 auf 110 Städte ausgeweitet und in 2016 um weitere Bewertungsindikatoren ergänzt. Diese Optimierung dient der noch genaueren Bewertung von Standortrisiken und Renditepotenzialen.

Analyse 2017: 110 Städte

Die aktuell vorliegende Studie analysiert zum zweiten Mal sowohl Bestandsliegenschaften als auch das Neubausegment, um damit der anhaltend hohen Bedeutung dieses Marktsegments Rechnung zu tragen.

Die Ergebnisse der vorliegenden Studie sind jedoch, trotz gleicher Gewichtungen der fünf Hauptkategorien, nicht direkt mit den Vorjahresergebnissen vergleichbar. Unter anderem methodische Veränderungen bei den zur Verfügung gestellten bzw. verwendeten Daten schränken einen Vergleich ein.

Eingeschränkter Vorjahresvergleich

Die erweiterten **Kernfragen der Analyse 2017** sind:

- Wie unterscheiden sich Städte hinsichtlich der Beurteilungskategorien?
- Welche Städte bergen welches Investitionsrisiko?
- Welche sind die risikoärmsten Top 7 und B-Standorte?
- Welche Städte erfordern welche Risikozuschläge?
- Welche Städte bieten besondere Renditechancen?
- Wie differenzieren sich besondere Renditechancen der Städte zwischen guten und mittleren Lagen bei Bestands- und Neubauliegenschaften?

Kernfragen

Für die Analyse wurden erneut 110 deutsche Städte betrachtet, die sich gegenüber den Vorjahren auch nicht verändert haben. 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 heranzuziehen.

**Auswahl von 110
Städten**

Diese 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 Hochschulstädte ab 40.000 Einwohnern

Für die Auswertung wurden zur Vereinfachung alle Städte, die nicht zu den sieben nachfolgend benannten „**A-Städten**“ gehören, als „**B-Städte**“ bezeichnet, ohne dass innerhalb dieser Gruppe eine weitere Klassifizierung erfolgte.

**Klassifizierung nur in
A- und B-Städte**

Berlin (B), Hamburg (HH), München (M), Köln (K), Frankfurt (F), Düsseldorf (D), Stuttgart (S)

A-Städte (Top 7)

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_{haven}), 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 (LN), 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)

**Ausgewählte
B-Städte**

2.2. METHODIK ZUR ERMITTLUNG DES RISIKOSCORES

Zur Ermittlung des jeweiligen Risikoprofils bzw. des Risikoscores einer Stadt wurden die fünf bereits auf Seite 3 benannten Hauptkategorien definiert, welche sich jeweils wiederum aus bis zu elf Subkategorien zusammensetzen.

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

| Hauptkategorie | Gewichtung | Subkategorien |
|----------------------|------------|---|
| Bevölkerung | 10 % | Langfr. Entwicklung Bevölkerung 2004 - 2010 |
| | | Kurzfr. Entwicklung Bevölkerung 2012 - 2015 |
| | | Bev.prognose 2012 – 2025 (BBSR) |
| | | Bev.prognose 2012 – 2025 (Bertelsmann-Stiftung) |
| | | Anteil Zuwanderung / Einwohner 2015 |
| | | Anteil Geburtensaldo / Einwohner 2015 |
| | | Entw. Anzahl Haushalte 2003 - 2009 (BBSR) |
| | | Haushalte mit hohem Einkommen 2014 |
| | | Schuldnerquote 2016 |
| | | Prognose Haushalte 2012 – 2025 (BBSR) |
| | | DRLK Prognose Haushalte 2012 - 2025 |
| Sozioökonomie | 25 % | Abweichung Kaufkraft vom Median 2017 |
| | | Abweichung Arbeitslosenquote vom Median 2016 |
| | | Abweichung Beschäftigte/Kopf vom Median 2015 |
| | | Abweichung BIP/Kopf vom Median 2014 |
| | | Entwicklung BIP 2005 - 2014 |
| | | Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einw. 2015 |
| | | Anteil Hochqualifizierte am Arbeitsort 2014 |
| | | DRLK Prognose BIP Wachstum 2017 |
| Wohnungsmarkt | 10 % | Abweichung Leerstandsquote vom Median 2014 |
| | | Delta Entw. Haushalte & Whg.bestand 03 - 09 & 12 - 14 |
| | | DRLK Prognose Whg.bedarf/Einwohner 2025 |
| Miet- und Kaufpreise | 10 % | Entw. Mietpreise Neubau 2012 – 2017 |
| | | Entw. Mietpreise Bestand 2012 - 2017 |
| | | DRLK Prognose Mietentw.potenziale 2025 |
| | | Entw. Kaufpreise Neubau 2012 - 2017 |
| | | Entw. Kaufpreise Bestand 2012 – 2017 |
| | | DRLK Prognose Kaufpreisentw.potenziale 2025 |
| Nachfrage | 45 % | Interessenten pro Mietwohnung H1 2015 |
| | | Interessenten pro Mietwohnung H1 2017 |
| | | Interessenten pro Eigentumswohnung H1 2015 |
| | | Interessenten pro Eigentumswohnung H1 2017 |
| | | 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.

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

3. VERGLEICH DER 110 STÄDTE

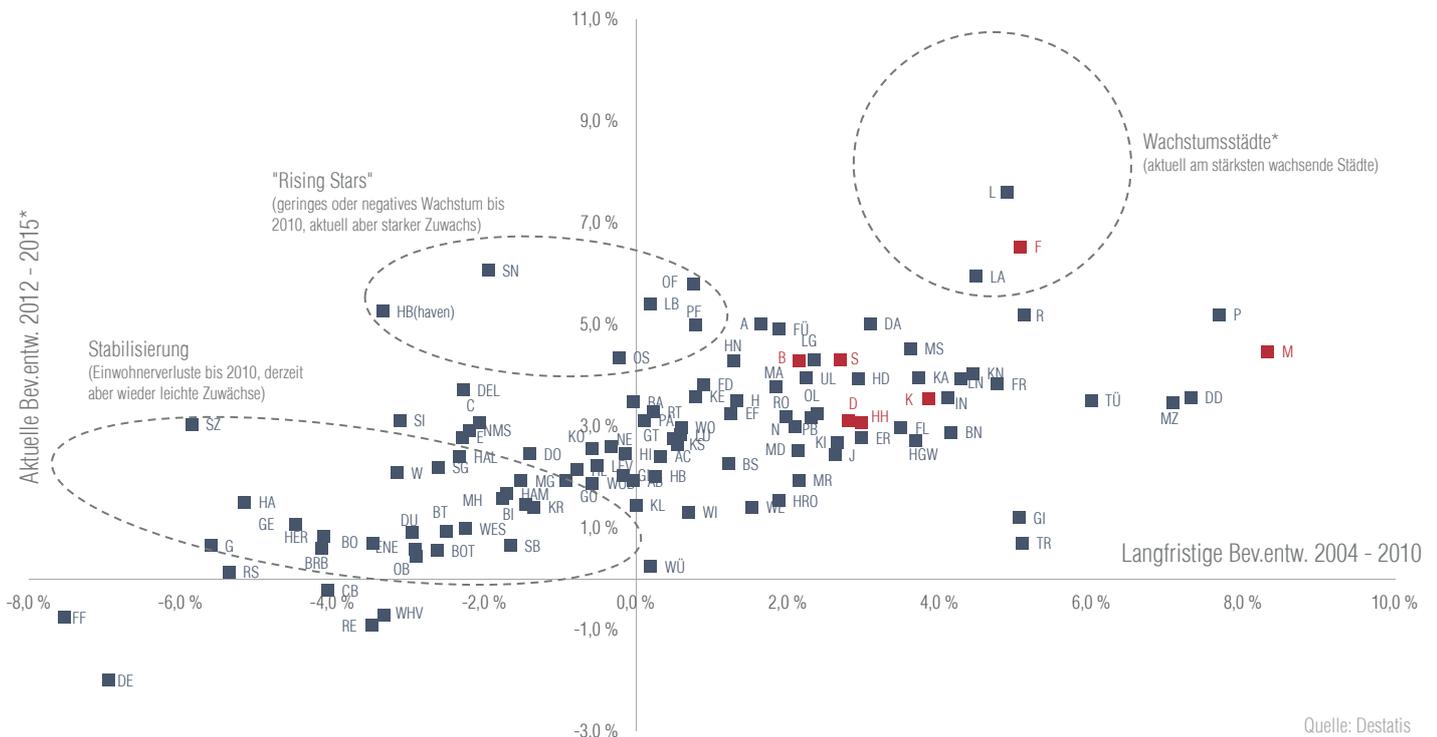
3.1. BEVÖLKERUNG

Die **Hauptkategorie Bevölkerung** beinhaltet unter anderem Daten zur Entwicklung von Einwohner- und Haushaltszahlen, zwei Bevölkerungsprognosen sowie die Angaben zu natürlichen und wanderungsbedingten Bevölkerungsentwicklungen. Darüber hinaus ist eine Prognose zur Entwicklung der Haushalte bis zum Jahr 2025 des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) sowie ein eigenes Szenario hierzu enthalten.

10 Prozent Gewichtung im Ranking

Aufgrund des Zensus 2011, einer Aktualisierung insbesondere der Bevölkerungsstatistiken durch das Statistische Bundesamt im Jahr 2011, bestehen in den Zeitreihen zur Einwohnerentwicklung in den Städten oftmals statistische Brüche. Daher werden nachfolgend sowohl die Bevölkerungsentwicklungen in den Jahren 2004 bis 2010 als auch die aktuellen Entwicklungen im Zeitraum 2012 bis 2015 dargestellt. Gleichzeitig lassen sich so auch Veränderungen zwischen beiden Zeiträumen besser erkennen. Beispielsweise verloren Städte wie Salzgitter oder Bremerhaven zwischen 2004 und 2010 noch Teile ihrer Einwohnerschaft, seit 2012 können diese Städte aber wieder Zuwächse verzeichnen.

Bevölkerungsentwicklung 2004-2010 und 2012-2015*



*inklusive möglicher Auswirkungen von Flüchtlingsbewegungen bspw. in zentralen Erstaufnahmeeinrichtungen (bspw. Gießen und Trier)

Rückblickend und auf lange Sicht betrachtet konnten zwischen 2004 und 2010 die Städte München, Potsdam, Dresden und Mainz die stärksten Einwohnerzuwächse aller 110 analysierten deutschen Städte verbuchen. Die A-Stadt München erzielte mit einem Bevölkerungszuwachs von 8,3 Prozent den Spitzenplatz. Unter den zehn Städten mit den größten Bevölkerungszuwächsen zwischen 2004 und 2010 waren mit München und Frankfurt am Main nur zwei A-Städte.

München und Potsdam mit größtem Einwohnerzuwachs bis 2010

Deutliche Bevölkerungsrückgänge mussten im Zeitraum 2004 bis 2010 vor allem die Städte Frankfurt (Oder), Dessau-Roßlau, Salzgitter und Gera verkraften. Hier ging die Einwohnerzahl teils deutlich um jeweils über fünf Prozent zurück.

Bei Betrachtung der aktuellen Einwohnerentwicklungen (2012-2015) zeigt sich, dass vor allem die Städte Gießen und Trier die am stärksten wachsenden Städte Deutschlands sind. Allerdings ist diese Dynamik stark auf die Flüchtlingsbewegungen seit 2015 zurückzuführen: sowohl in Gießen als auch Trier bestanden bzw. bestehen Landeserstaufnahmeeinrichtungen für Flüchtlinge. Die dort aufgenommenen Flüchtlinge werden in diesen Städten gemeldet sind und fließen somit in die Bevölkerungsstatistik ein. Ob und wie stark die Flüchtlinge in diesen Städten aber den Wohnungsmarkt beeinflussen werden, bleibt abzuwarten.

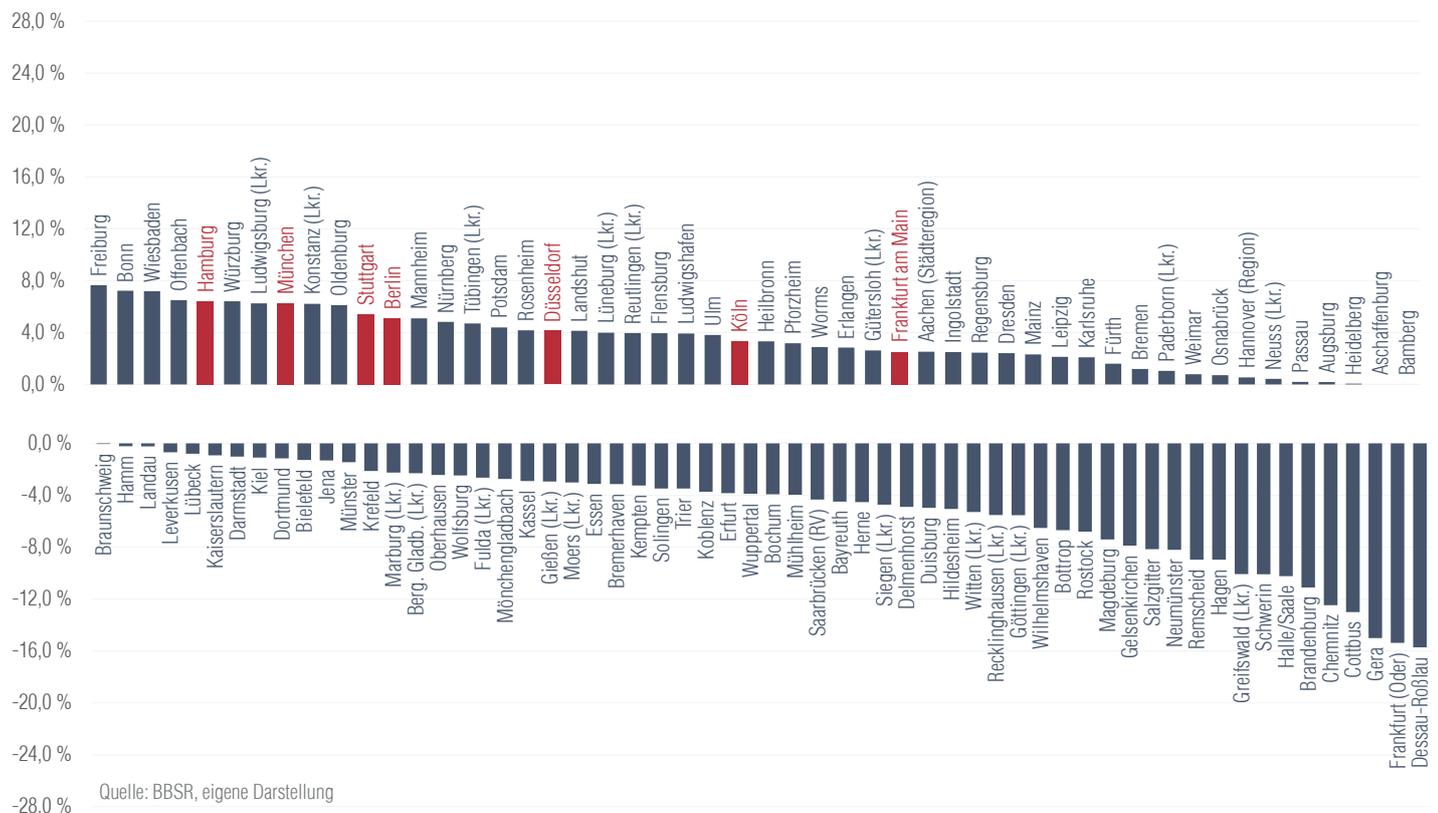
Neben Gießen und Trier gehören aber vor allem die Städte Leipzig, Frankfurt am Main und Landshut zu den aktuell am stärksten wachsenden Städten.

Rund 95 Prozent aller 110 analysierten Städte konnten zuletzt (2012-2015) Einwohnerzuwächse verzeichnen. Weiter an Einwohnern verloren zwischen 2012 und 2015 nur die Städte Dessau-Roßlau, Recklinghausen, Frankfurt (Oder), Wilhelmshaven und Cottbus.

Einwohnerzuwachs in 95 % aller 110 Städte

Der aktuelle allgemeine Wachstumstrend der Städte wird sich auf lange Sicht vor allem aber aufgrund des demographischen Wandels abschwächen, wie Bevölkerungsprognosen herausstellen. Nur für knapp die Hälfte (50) aller 110 analysierten Städte prognostiziert da Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) bis zum Jahr 2025 (Basisjahr 2012) eine weitere Zunahme an Einwohnern.

Prognose zur Entwicklung der Einwohnerzahl (2012-2025)



Das BBSR geht in seiner Bevölkerungsprognose bis zum Jahr 2025 mit dem Basisjahr 2012 (für kreisfreie Städte und Landkreise) davon aus, dass insbesondere die B-Städte Freiburg im Breisgau, Bonn und Wiesbaden die stärksten Dynamiken erfahren werden. Es folgen Offenbach, Hamburg und Würzburg.

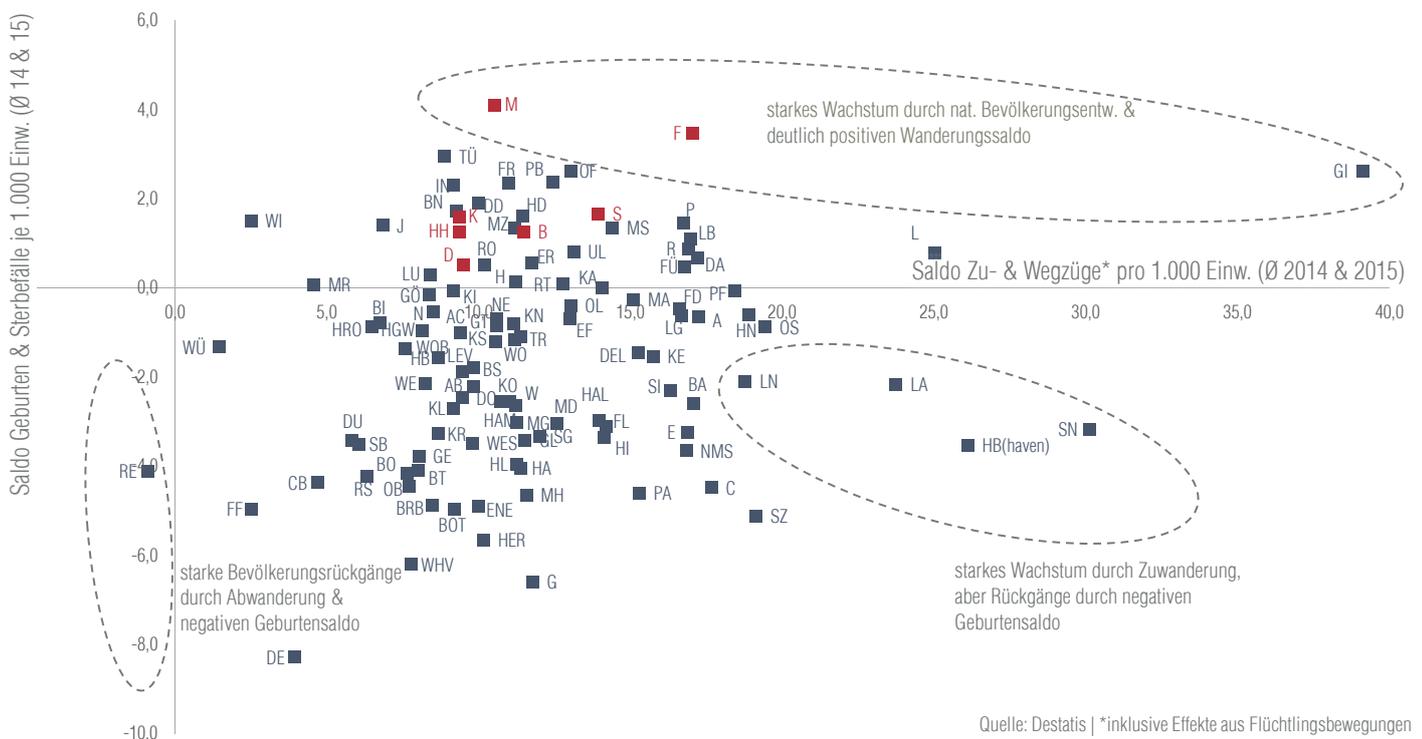
2025: deutliches Plus für Freiburg und Bonn

Die stärksten Rückgänge in der Einwohnerzahl bis zum Jahr 2025 erwartet das BBSR für die ostdeutschen Städte Dessau-Roßlau, Frankfurt (Oder) und Gera. Zu den Städten in Westdeutschland mit den voraussichtlich größten Wohnerrückgängen bis 2025 gehören Hagen, Remscheid und Neumünster.

Je nach Quelle gibt es zum Teil sehr deutliche Abweichungen in den Prognoseergebnissen für die 110 Städte. Daher wurden neben den oben genannten Zahlen des BBSR auch Prognosedaten der Bertelsmann-Stiftung für die Ermittlung des Risikoscores verwendet.

Zahlreiche deutsche Städte wachsen derzeit vor allem aufgrund von Wanderungsbewegungen unter anderem aus den ländlichen Räumen in die Ballungsräume und Metropolregionen. Die natürliche Bevölkerungsentwicklung ist dagegen aktuell in der Mehrheit der Städte negativ.

Wanderungen und natürliche Bevölkerungsentwicklungen (Ø 2014 und 2015*)



Der Saldo aus Zu- und Fortzügen war in den vergangenen beiden Jahren (Mittelwert aus den Jahren 2014 und 2015) nur in Recklinghausen und damit nur in einer der 110 analysierten deutschen Städte negativ. Umgerechnet auf je 1.000 Einwohner war der Wanderungssaldo dagegen im Mittel der Jahre 2014 und 2015 in den Städten Gießen, Trier, Schwerin, Bremerhaven, Leipzig und Landshut am größten. Allerdings sind hierin auch zum Teil starke Auswirkungen von Flüchtlingsbewegungen enthalten. So liegen beispielsweise in Gießen und Trier jeweils zentrale Aufnahmestellen.

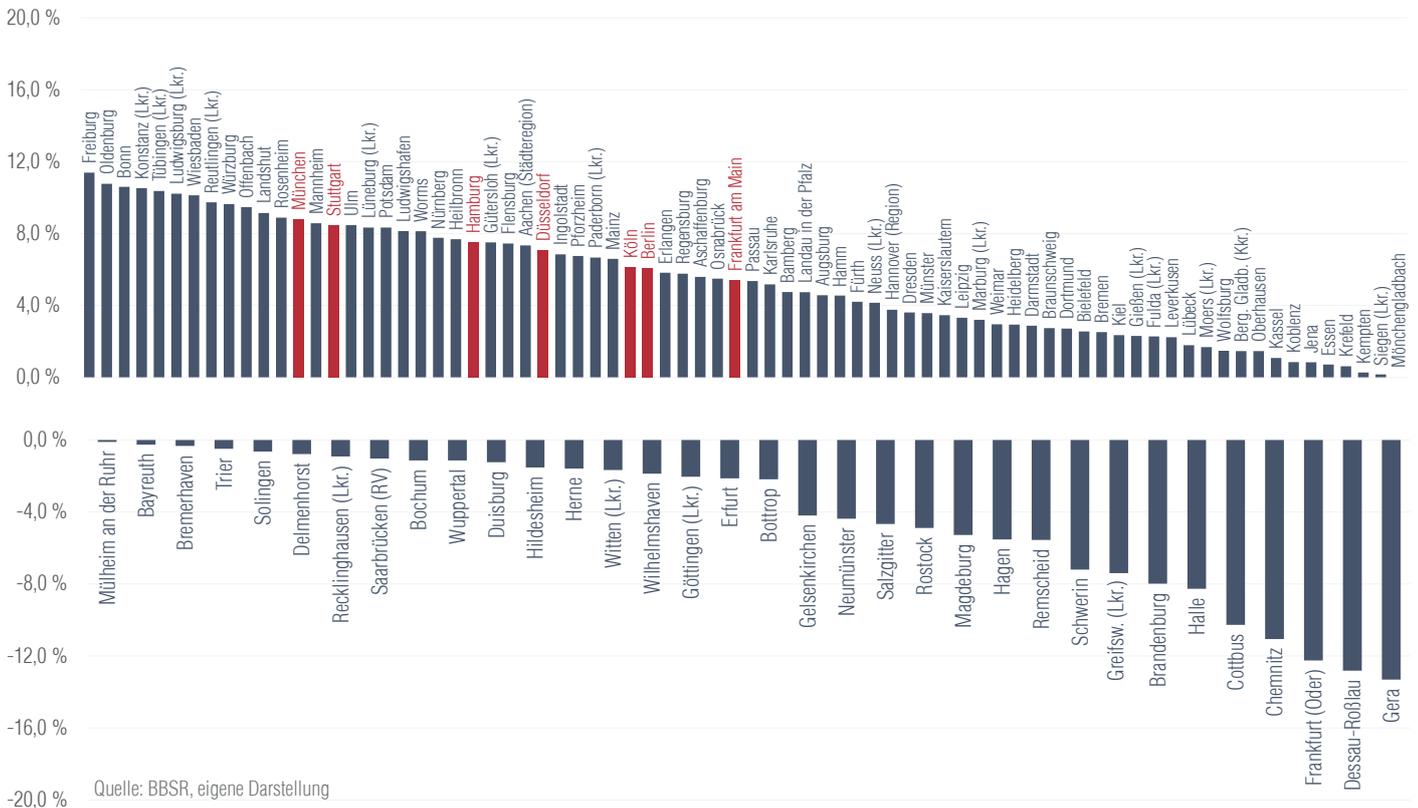
Anders gestaltet sich die Situation bei Betrachtung der natürlichen Bevölkerungsentwicklung. Hier konnten im Mittel der Jahre 2014 und 2015 nur 34 der 110 analysierten Städte (31 %) einen positiven Saldo aus Geburten und Sterbefällen verzeichnen. Pro 1.000 Einwohner war dieser Saldo in München am größten, gefolgt von Frankfurt am Main, Tübingen und Gießen. In diesen Städten gab es im Mittel mehr Geburten als Sterbefälle. Deutlich negativ verlief dagegen die natürliche Bevölkerungsentwicklung im Mittel der Jahre 2014 und 2015 in den Städten Dessau-Roßlau, Gera, Wilhelmshaven und Herne.

Natürliche Bevölkerungsentwicklung in München am positivsten

Sowohl negative Wanderungssalden als auch negative natürliche Bevölkerungsentwicklungen wies im Durchschnitt der Jahre 2014 und 2015 nur die Stadt Recklinghausen auf. Die sieben deutschen A-Städte weisen allesamt positive Salden sowohl bei Betrachtung der Wanderungen als auch der natürlichen Bevölkerungsentwicklungen auf.

Deutlich relevanter und aussagekräftiger als die jeweilige Bevölkerungsentwicklung ist für Wohninvestmentsentscheidungen die Veränderung in der Zahl der Haushalte, da diese den Bedarf an Wohnungen direkt widerspiegelt. Insbesondere aufgrund von sich verändernden Lebensstilen und durchschnittlichen Haushaltsgrößen weichen Einwohner- und Haushaltsentwicklungen sowie deren Prognosen oftmals erheblich voneinander ab.

Prognose zur Entwicklung der Haushalte (2012-2025)



Quelle: BBSR, eigene Darstellung

Im Schnitt wird die Zahl der Haushalte gemäß aktueller Prognosen des BBSR in allen 110 analysierten Städten bis zum Jahr 2025 (Basisjahr 2012) um rund 2,4 Prozent zunehmen. Die Spanne reicht dabei von prognostizierten +11,4 Prozent für die Stadt Freiburg im Breisgau bis -13,3 Prozent für die Stadt Gera.

Prognose Haushalte:
Ø +2,4 %
(bis 2025, 110 Städte)

Die Zahl der Haushalte wird vor allem in Freiburg im Breisgau, aber insbesondere auch in den Städten Oldenburg und Bonn mit einem voraussichtlichen Plus bis zum Jahr 2025 (Basisjahr 2012) von jeweils deutlich über 10 Prozent ansteigen. Es folgen im Ranking die Landkreise Konstanz, Tübingen und Ludwigsburg. Von den A-Städten werden nach derzeitigem Prognosestand für München (+8,8 Prozent) und Stuttgart (+8,5 Prozent) die größten Steigerungen vorhergesagt. Frankfurt am Main wird in der Gruppe der A-Städte mit einem voraussichtlichen Plus von 5,4 Prozent den geringsten Zuwachs erfahren.

Sehr gute Aussichten für Freiburg

Die stärksten Rückgänge bei der Zahl der Haushalte wird es bis zum Jahr 2025 vor allem in den ostdeutschen Städten Gera, Dessau-Roßlau, Frankfurt (Oder) und Chemnitz geben. Die Städte Remscheid, Hagen, Salzgitter, Neumünster und Gelsenkirchen werden bis zum Jahr 2025 voraussichtlich zu den größten Verlierern in Westdeutschland gehören. Eine weitestgehend gleichbleibende Haushaltszahl wird unter anderem für die Städte Mönchengladbach und Mülheim an der Ruhr sowie den Landkreis Siegen-Wittgenstein vorhergesagt.

2025: starke Rückgänge der Haushalte in Gera

3.2. SOZIOÖKONOMIE

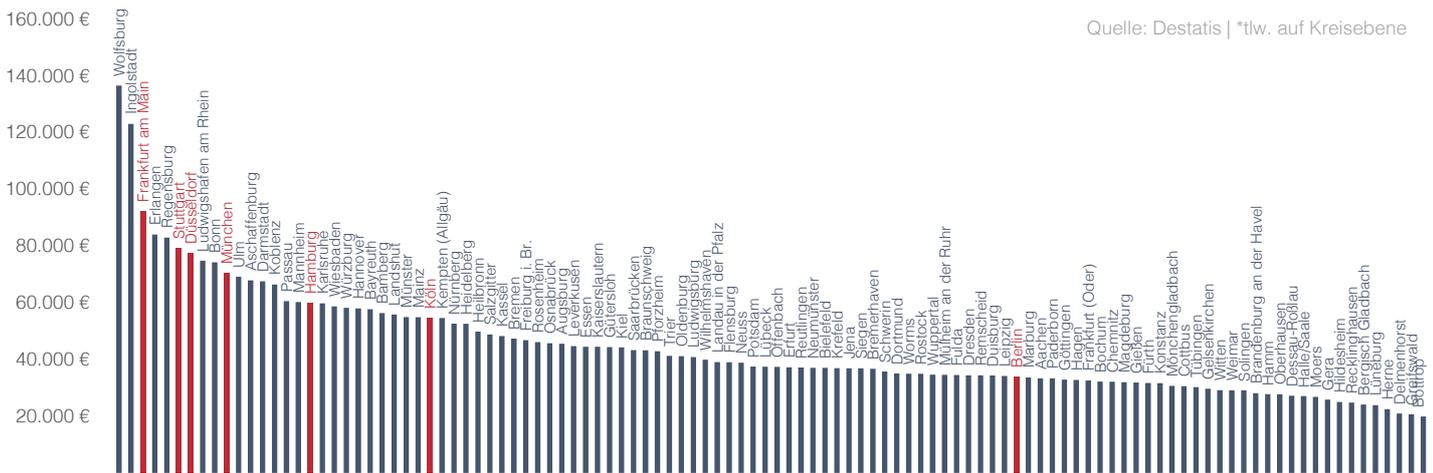
Abgesehen von demographischen Entwicklungen bilden auch wirtschaftliche und sozioökonomische Dynamiken die Basis für Standortbeurteilungen und Risikobewertungen. Die Entwicklung der Sozioökonomie stellt einen wesentlichen Faktor für Preisdynamiken an einem Standort dar. Daher wurde als zweite Säule zur 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.

25 % Gewichtung im Ranking

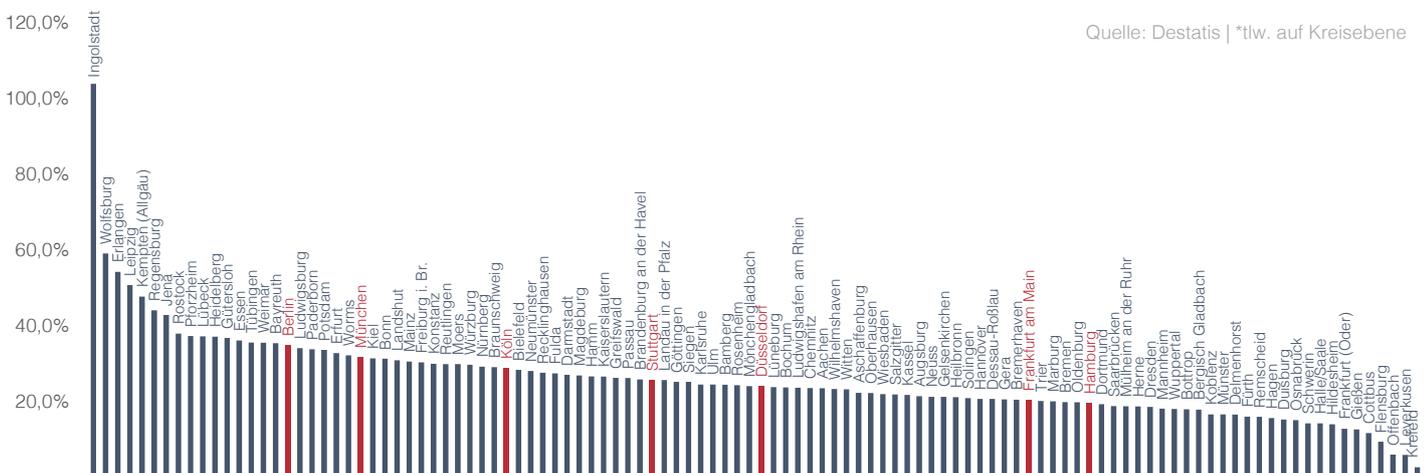
Der Gewinner dieser Hauptkategorie ist Wolfsburg. Insbesondere die Funktion der Stadt als Produktionsstandort und Unternehmenssitz der Volkswagen AG führt zu einer sehr guten wirtschaftlichen Situation, wenngleich die stark monostrukturierte Ausrichtung ein nicht nur aktuell besonders zu beachtendes 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.

BIP pro Einwohner* (2014)



Entwicklung BIP* 2005 bis 2014



Die Städte Wolfsburg und Ingolstadt rangierten 2014 sowohl bei der Betrachtung der BIP-Dynamik (ab 2005) als auch bei der Wirtschaftsleistung pro Einwohner auf den ersten Plätzen. In Ingolstadt stieg das Bruttoinlandsprodukt seit 2005 um rund 104 Prozent auf rund 16 Milliarden Euro in 2014; das BIP pro Kopf lag bei circa 123.000 Euro und damit auf dem zweiten Platz hinter Wolfsburg (rund 136.500 €). Allerdings ist zu berücksichtigen, dass insbesondere Wolfsburg mit dem Haupt- und Produktionsstandort der Volkswagen AG eine hohe wirtschaftliche Monostruktur aufweist. Bezüglich des BIP pro Einwohner folgten auf den weiteren Plätzen Frankfurt am Main, Erlangen und Regensburg.

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

Die A-Städte mit dem höchsten BIP pro Kopf waren 2014 neben Frankfurt am Main, Stuttgart, Düsseldorf und Hamburg; ihre jeweilige langfristige BIP-Dynamik liegt aber unter dem bzw. im Durchschnitt von 25,9 Prozent aller 110 analysierten Städte. Lediglich München, Berlin und Köln weisen überdurchschnittliche Erhöhungen ihres BIPs auf, wobei die Bundeshauptstadt bei der Wirtschaftsleistung pro Kopf trotzdem nur einen unterdurchschnittlichen Wert von 34.170 Euro erreichte. Zum Vergleich: das BIP pro Kopf aller 110 Städte lag im Mittel 2014 bei 44.419 Euro, das der Bundesrepublik insgesamt bei 36.003 Euro.

Vor allem aber sind es viele B-Städte, die eine starke Wirtschaftsleistung sowie gleichzeitig hohe Dynamiken vorweisen können und sich gegenüber den sieben A-Städten gut behaupten können. Hierzu gehören neben Wolfsburg und Ingolstadt unter anderem Erlangen, Regensburg, Ludwigshafen, Bonn, Ulm und Darmstadt.

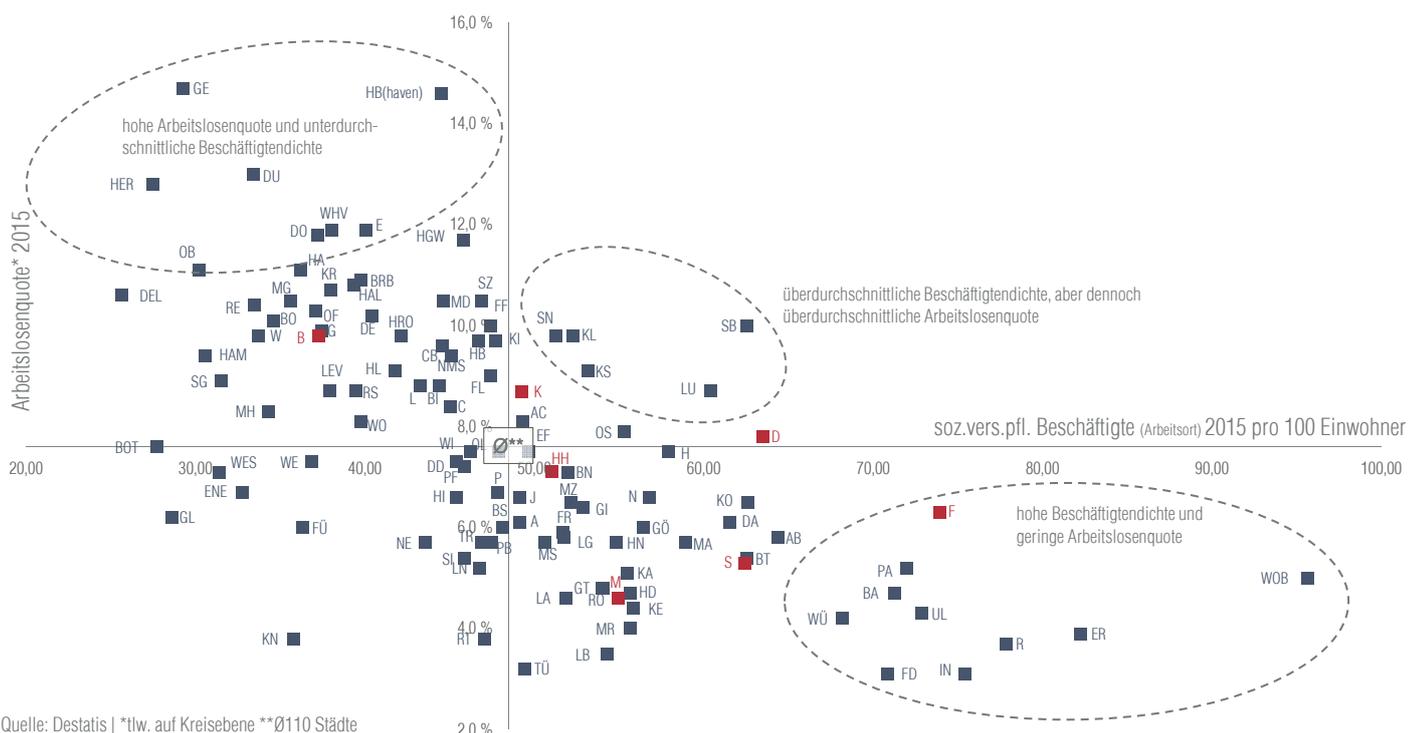
B-Städte mit hoher wirtschaftlicher Dynamik

Zahlreiche B-Städte sind aber auch von einer deutlich unterdurchschnittlichen Wirtschaftsleistung und Dynamik geprägt. In Krefeld und Offenbach stieg das BIP in den Jahren zwischen 2005 und 2014 am geringsten. Das niedrigste BIP pro Einwohner wurde für das Jahr 2014 in Bottrop, Greifswald und Delmenhorst ermittelt.

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. Ein starker Arbeitsmarkt mit einer hohen Beschäftigtenzahl sowie einer geringen Arbeitslosenquote in einer Stadt bietet unter anderem die Grundlage für weitere Wohnraumnachfrage. Eine entsprechend hohe Kaufkraft liefert Potenziale für eventuelle Miet- und Preissteigerungen.

Arbeitsmarkt und Kaufkraft

Beschäftigte pro 100 Einwohner und Arbeitslosenquote* (2015)



Die stärksten Arbeitsmärkte mit einer hohen Beschäftigtendichte am Arbeitsort sowie einer geringen städtischen Arbeitslosenquote weisen die B-Städte Wolfsburg, Erlangen und Regensburg auf. Insbesondere für Wolfsburg gilt es allerdings das Risiko der wirtschaftlichen Monostruktur und die Abhängigkeit der Entwicklung von Volkswagen zu beachten.

**Starke Arbeitsmärkte
in Wolfsburg und
Erlangen**

Ebenfalls starke Arbeitsmärkte weisen die A-Stadt Frankfurt am Main sowie die B-Städte Ingolstadt, Ulm, Passau, Bamberg, Fulda und Würzburg auf. Dagegen gibt es insbesondere deutlich schwächere Arbeitsmärkte mit entsprechend höheren Arbeitslosenquoten in Gelsenkirchen, Bremerhaven, Duisburg und Herne.

Die derzeit höchste Kaufkraft pro Einwohner (2016) besteht in den süddeutschen Städten München, Heilbronn und Erlangen, gefolgt vom Landkreis Bergisch Gladbach und der nordrhein-westfälischen Landeshauptstadt Düsseldorf. Die Wirtschafts- und Finanzmetropole Frankfurt am Main folgt auf dem sechsten Platz. Mit einer durchschnittlichen Kaufkraft von 20.954 Euro pro Kopf landet Berlin als einzige der Top 7 Städte unterhalb des deutschen Durchschnitts von 22.467 Euro. Die geringste Kaufkraft pro Einwohner besteht nach aktuellen Zahlen in Gelsenkirchen, Bremerhaven, Halle (Saale) und Greifswald.

**Höchste Kaufkraft
in München und
Heilbronn**

Ein weiterer wichtiger Indikator für die Attraktivität eines Arbeitsmarktes sind Pendlerbewegungen. Je höher der Saldo aus täglichen Ein- und Auspendlern auf dem Weg zur Arbeitsstelle pro Einwohner ausfällt, desto mehr ist ein Standort in der lokalen Betrachtung ein wirtschaftliches Zentrum mit einer hohen Beschäftigtendichte.

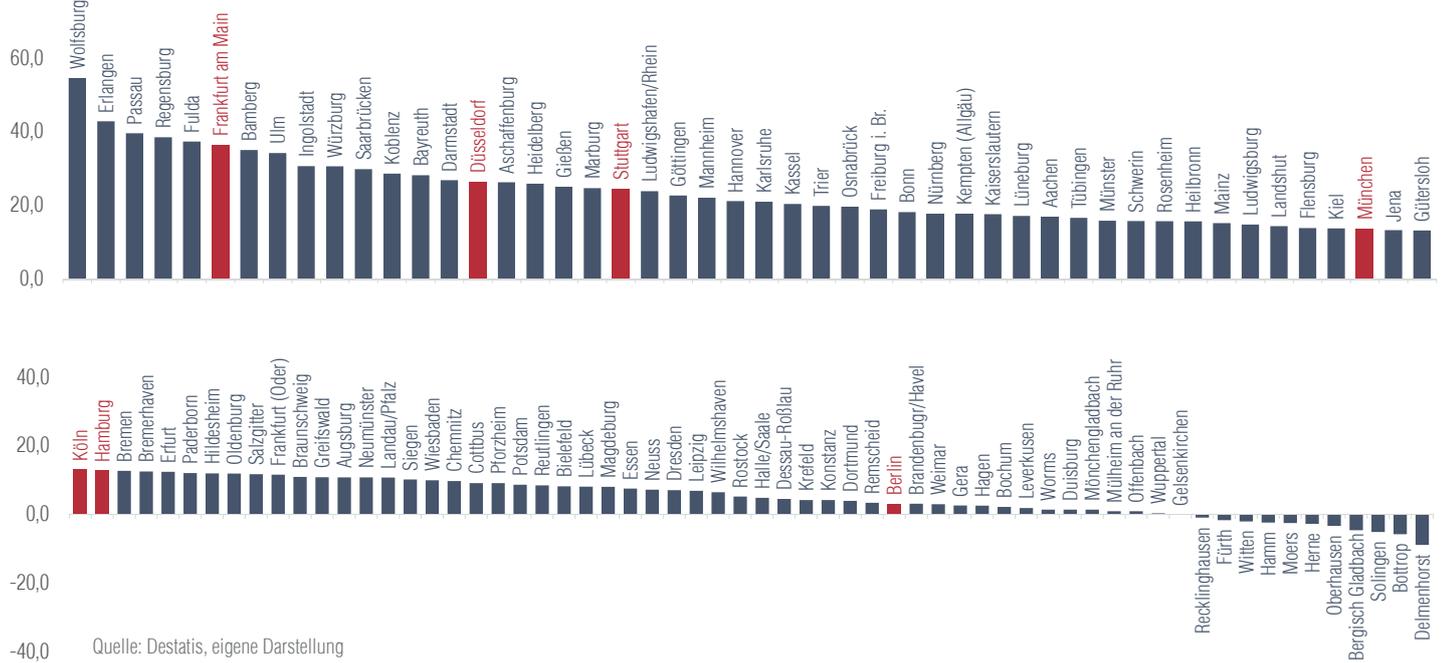
Pendlerströme

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 aber nicht, da der messbare Einfluss auf das Standortrisiko für Wohninvestments als zu gering eingeschätzt wurde. Dennoch gibt die Darstellung Aufschluss vor allem darüber, welche Städte Potenziale aus Pendlerbewegungen bieten können.

Pendlersalden der 110 Städte (2014*)

Ø Pendlersaldo 2015 pro 100 Einwohner > Ø 110 Städte (13,2)



*aktuellere Zahlen liegen noch nicht flächendeckend vor; daher ist nur eine Angabe für das Jahr 2014 möglich.

Die höchsten Pendlersalden (2014), gemessen an der jeweiligen Einwohnerzahl, weisen die Städte Wolfsburg, Erlangen und Passau auf. Als einzige Top 7 Stadt gehört lediglich Frankfurt am Main zu den Städten mit den höchsten Pendlersalden. Insgesamt sind es vor allem aber B-Städte, die regionale Schwerpunkte im Arbeitsmarkt setzen und aus den umliegenden Gemeinden Menschen anziehen.

Wolfsburg mit höchstem Pendlersaldo pro Kopf

Negative Pendlersalden haben nur elf der 110 Städte, von denen neun in Nordrhein-Westfalen liegen. Die Top 7 Städte Hamburg und Berlin weisen jeweils einen unterdurchschnittlichen Pendlersaldo auf. Somit besteht hier eine geringere Beziehung zu dem jeweiligen Umland, und ein Großteil der Beschäftigten wohnt bereits in der Stadt.

3.3. WOHNUNGSMARKT

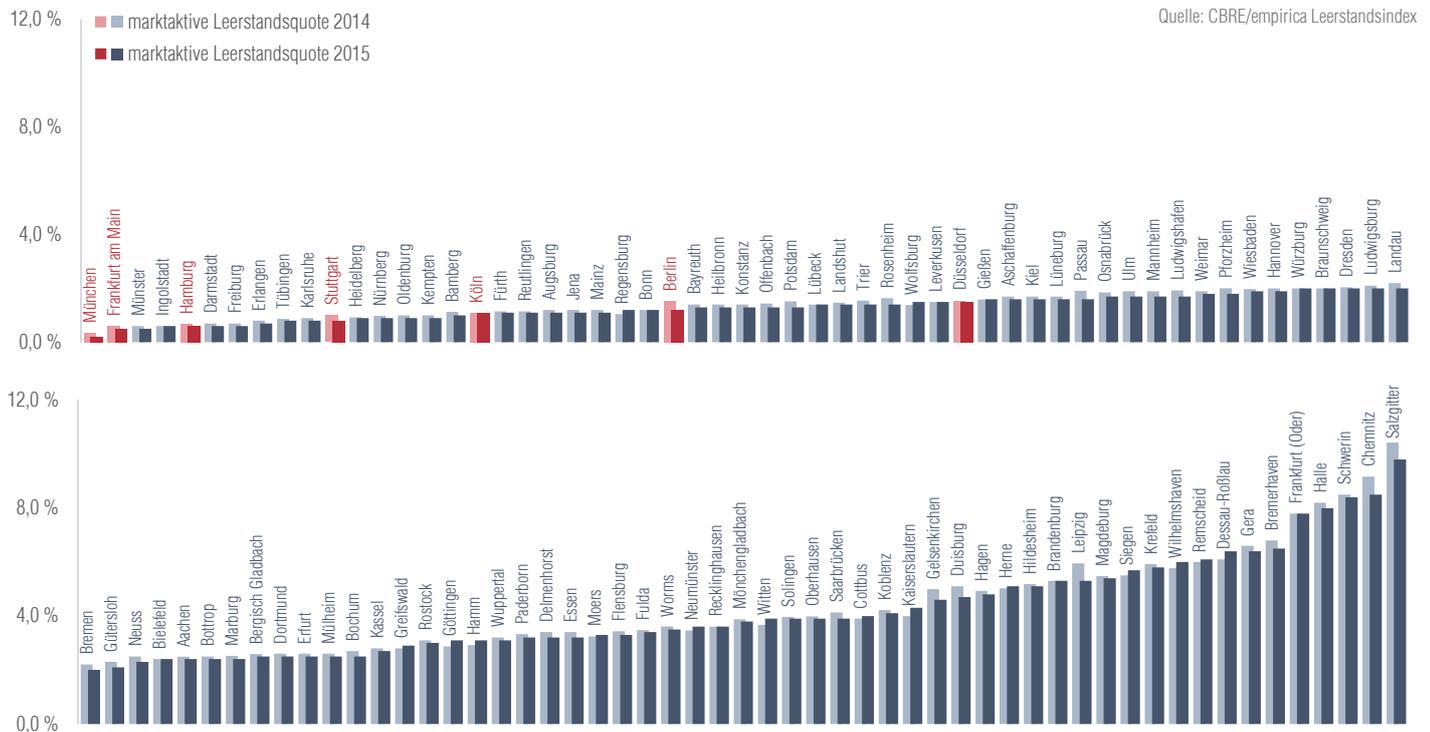
Für die Abbildung der aktuellen Situation und Bewertung der zukünftigen Entwicklung sowie des Risikos der jeweiligen Wohnungsmärkte der 110 Städte wurden für die dritte **Hauptkategorie Wohnungsmarkt** die Subkriterien Leerstandsquote, Delta zwischen Haushalts- und Wohnungsbestandsentwicklung sowie ein eigenes Prognosemodell zum zukünftigen Bedarf an Wohnungen bis 2025 definiert.

10 % Gewichtung im Ranking

In Städten mit einer wachsenden Bevölkerung bzw. einer zunehmenden Anzahl an Haushalten und einer gleichzeitig positiven Entwicklungsprognose muss das Angebot an Wohnungen grundsätzlich mitwachsen und Schritt halten. Anderenfalls kann die Nachfrage gegebenenfalls nicht befriedigt werden.

Und vor dem Hintergrund eines tendenziell 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 (2014 und 2015)



Der derzeitige marktaktive Leerstand von Wohnungen in den 110 analysierten Städten reicht von 0,2 Prozent in München bis 9,8 Prozent in Salzgitter. Von den Top 7 Städten besteht in Düsseldorf mit einer Quote von 1,5 Prozent der vergleichsweise größte Leerstand. Der Median über alle 110 Städte liegt bei 2,0 Prozent (2014: 2,2 Prozent), der Mittelwert in Deutschland bei 3,0 Prozent. Im Vergleich zum Vorjahr 2014 sind damit im Schnitt die Leerstandsquoten leicht zurückgegangen. Die deutlichsten Rückgänge in der Quote gab es 2015 gegenüber 2014 in den Städten Leipzig (-0,7 Prozentpunkte), Chemnitz (-0,7 ProzentpunktMiete) und Salzgitter (-0,6 Prozentpunkte). Leichte Anstiege in der Leerstandsquote verzeichneten dagegen unter anderem die Städte Kaiserslautern (+0,3 Prozent-Punkte) und Dessau-Roßlau (+0,3 Prozentpunkte).

Marktaktiver Leerstand im Schnitt bei 3,0%

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.

Zur Ermittlung des voraussichtlichen Wohnungsbedarfs in den 110 Städten bis zum Jahr 2025 entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein eigenes Prognosemodell auf Basis einer eigenen Hochrechnung zur zukünftigen Entwicklung der Haushalte.

DRLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf

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

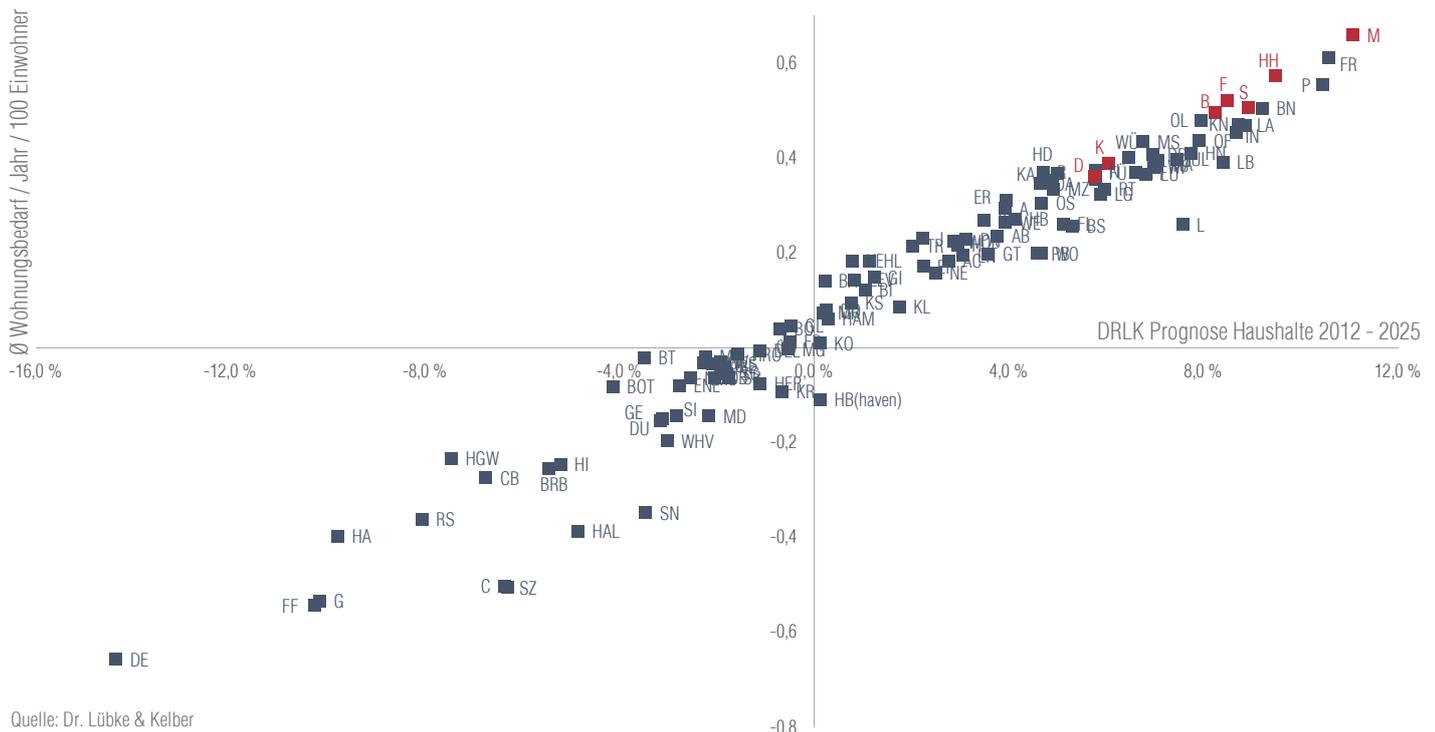
- durchschnittliche Haushaltsgröße bis 2025
- durchschnittlicher Wohnflächenverbrauch bis 2025
- pauschalisierte Wohnflächenabgänge
- marktaktiver Leerstand
- Haushaltsprognose 2025

Faktoren Prognosemodell

Anhand dieses Prognosemodells wird der benötigte jährliche Wohnungsbedarf pro 100 Einwohner bis zum Jahr 2025 (Basisjahr 2012) für alle 110 Städte berechnet.

Die Grundannahme lautet hierbei, dass eine Stadt umso attraktiver und risikoärmer für Investoren ist, je größer der zukünftige Wohnungsbedarf ist, wobei dabei stets die Bestandsentwicklungen verbunden mit der aktuellen Bautätigkeit zu berücksichtigen sind.

DRLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf / 100 Einw. / Jahr (2012 - 2025)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

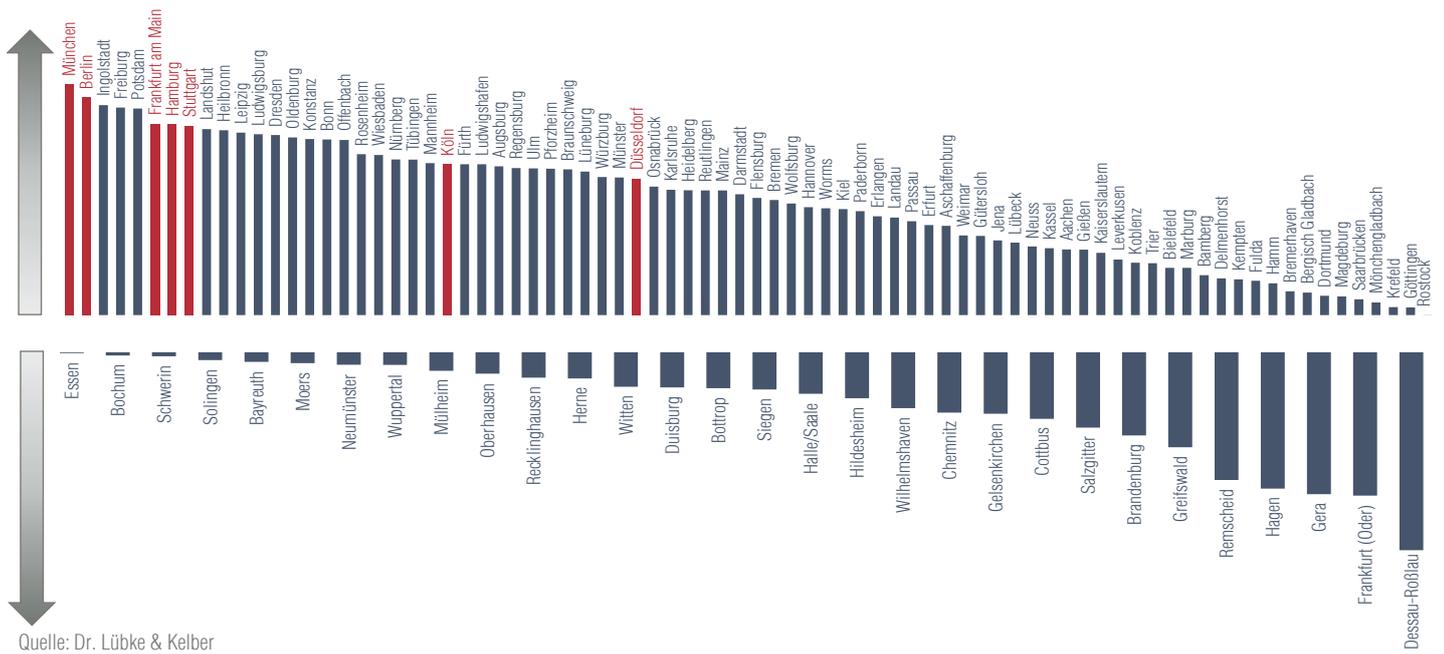
Im Ergebnis zeigt sich, dass in München der Bedarf an neuen Wohnungen, gemessen an der derzeitigen Einwohnerzahl, zukünftig am größten sein wird, gefolgt von den Städten Freiburg im Breisgau, Hamburg und Potsdam. Aber auch in Frankfurt am Main, Stuttgart, Bonn und Berlin besteht ein vergleichsweise hoher Bedarf an neuen Wohnungen bis zum Jahr 2025.

München mit größtem Wohnungsbedarf

In Städten mit voraussichtlich deutlich negativen Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklungen sowie oftmals bereits heute vorhandenen hohen Leerständen wird nach diesem Modell kein quantitativer Neubau sondern allenfalls (qualitativer) Ersatzneubau benötigt. Dies trifft unter anderem auf Städte wie Dessau-Roßlau, Salzgitter, Frankfurt (Oder) und Gera zu. In diesen Städten wird daher bereits in unterschiedlichem Umfang Rückbau von Wohnungsbeständen betrieben.

DRLK Prognose - Wahrscheinlichkeit künftiger Kaufpreisveränderungen (ETW)

(auf Basis prognostizierter Demographie- und Nachfrageentwicklungen bis 2025)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

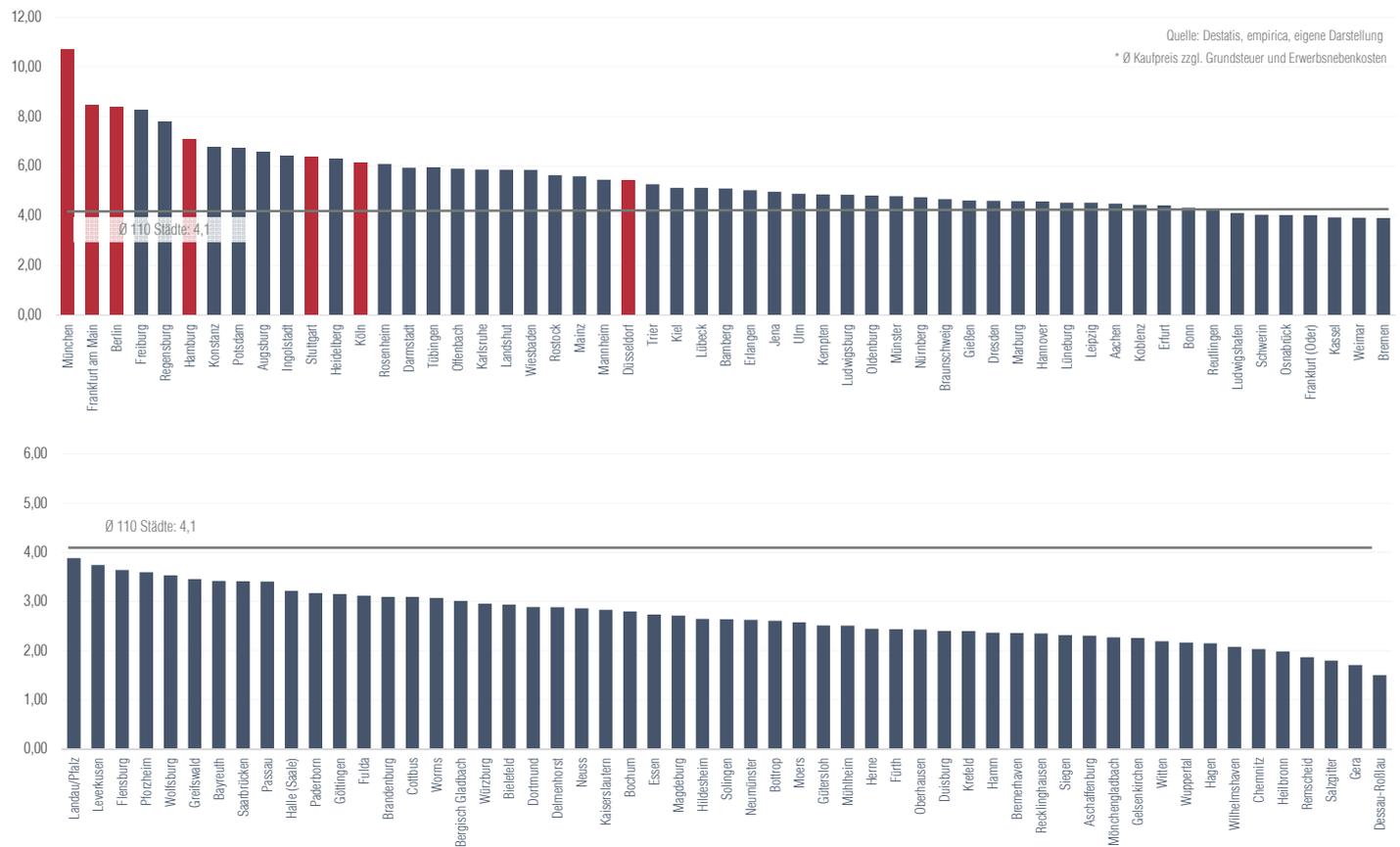
Auf dem Markt für Eigentumswohnungen bieten insbesondere die Städte München, Berlin, Ingolstadt sowie Freiburg im Breisgau voraussichtlich die größte Wahrscheinlichkeit für weitere Kaufpreissteigerungen. Für die Städte Frankfurt an der Oder, Dessau-Roßlau und Gera wird derzeit dagegen von der höchsten Wahrscheinlichkeit einer deutlichen Abschwächung der Dynamik ausgegangen.

München mit höchsten Kaufpreissteigerungschancen

3.5. MIETPREIS- UND FINANZIERUNGSBELASTUNGSQUOTEN

Die nachfolgenden Auswertungen liefern Übersichten zu allen 110 Städten der jeweiligen Haushaltsbelastungen durch Miete (inklusive der Nebenkosten) oder Kauf (inklusive Erwerbsnebenkosten und Bewirtschaftungskosten) einer Wohnung. Als Vergleichsbasis dient jeweils eine 3-Zimmer-Wohnung mit 70 Quadratmeter. Dargestellt werden dabei immer die Ergebnisse auf Basis des durchschnittlichen Preises aus guten und mittleren Lagequalitäten sowie für Bestands- und Neubauwohnungen in den 110 Städten. Datengrundlage bilden aktuelle Angebotsmieten und -preise aus dem Jahr 2017.

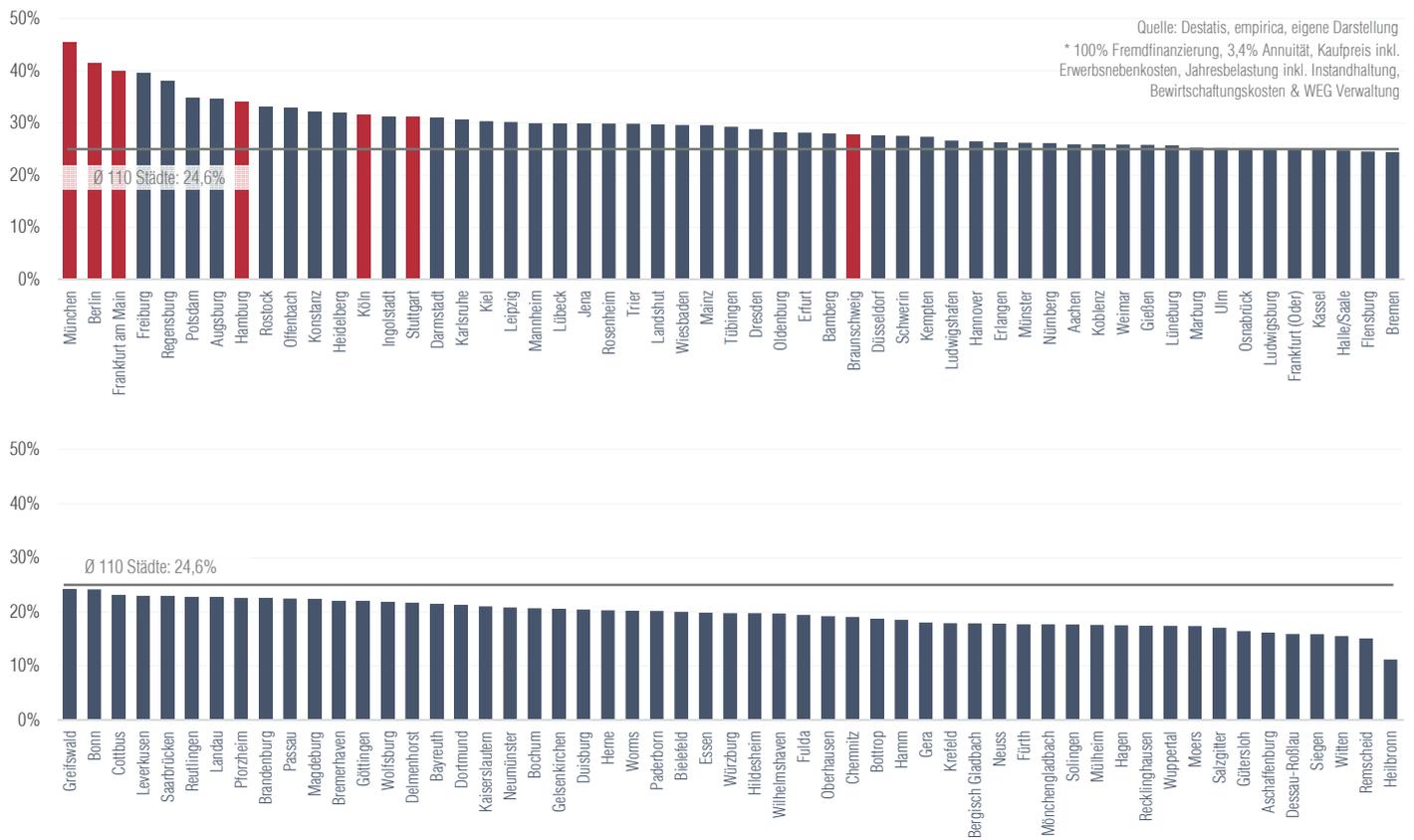
BESTAND: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*



In München und Frankfurt am Main müssen Kaufinteressenten gemessen am jeweiligen durchschnittlichen verfügbaren Haushaltseinkommen (Stand: 2016) am tiefsten für eine Eigentumswohnung in die Tasche greifen. Im Schnitt wird für eine Wohnung (inkl. Erwerbsnebenkosten) rund das 10- bzw. das 8-fache des Haushaltseinkommens fällig. Auf den Plätzen 3 und 4 folgen Berlin und Freiburg im Breisgau.

Bestandskauf in München und Frankfurt am Main am teuersten

BESTAND: Einkommensbelastung pro Haushalt*

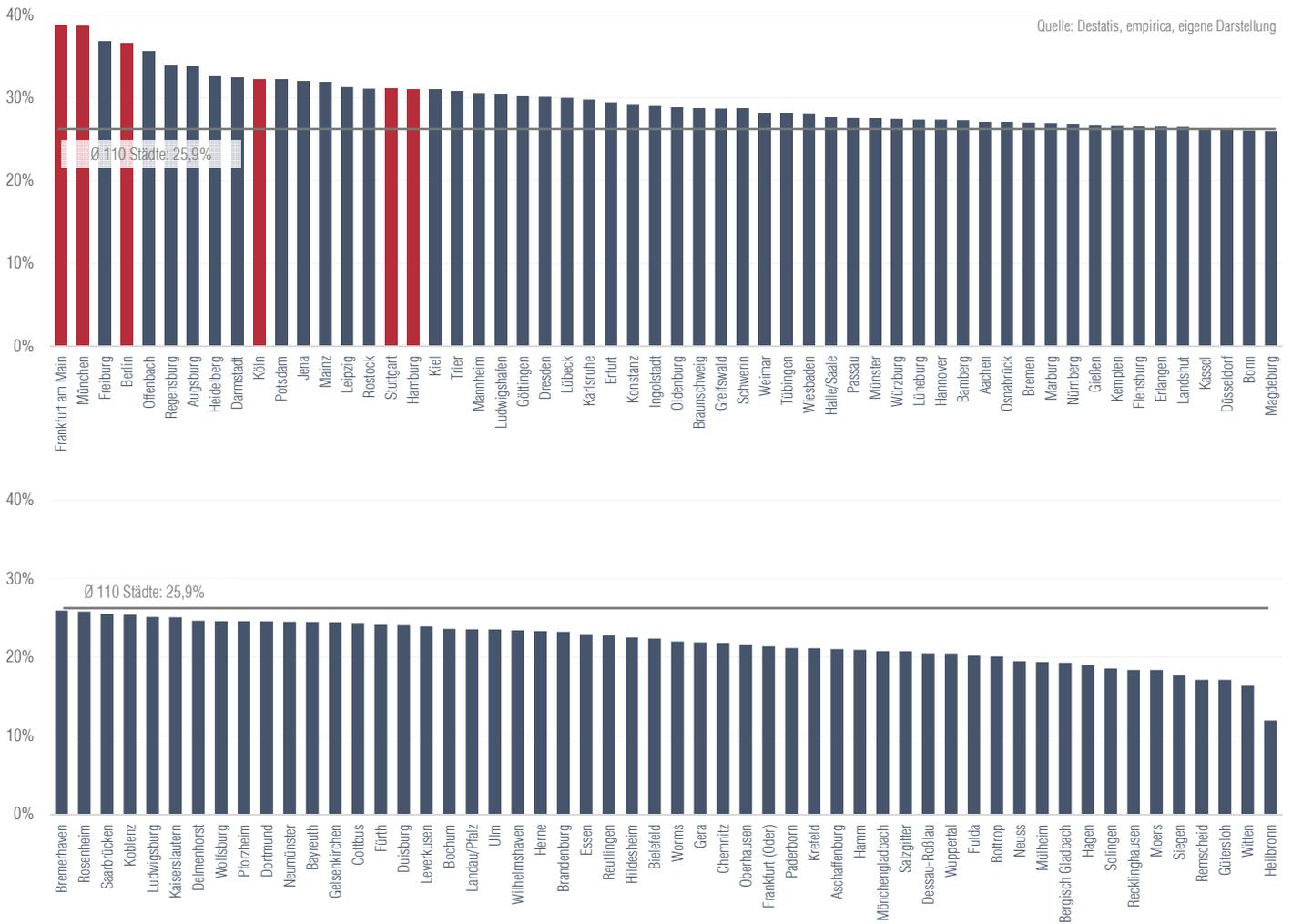


Unter der Annahme eines Kaufs (inkl. Erwerbsnebenkosten) mit 100 Prozent Fremdkapital und 3,4 Prozent Annuität (1,5 Prozent Tilgung) und weiteren Bewirtschaftungskosten für bspw. Gas, Strom etc. sowie Kosten der WEG-Verwaltung und der Instandhaltung erfahren die Haushalte in München, Berlin und Frankfurt am Main im Schnitt die größte Einkommensbelastung. Rund 40 bis 45 Prozent müssen hier vom verfügbaren Einkommen für die Finanzierung einer Eigentumswohnung mit 70 Quadratmeter (3 Zimmer) in mittleren bis guten Lagen aufgewendet werden. Am geringsten gestalten sich dagegen die Finanzierungsbelastungen in Remscheid und Heilbronn.

Höchste Finanzierungsbelastung für Bestandswohnungen in München und Berlin

BESTAND: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)

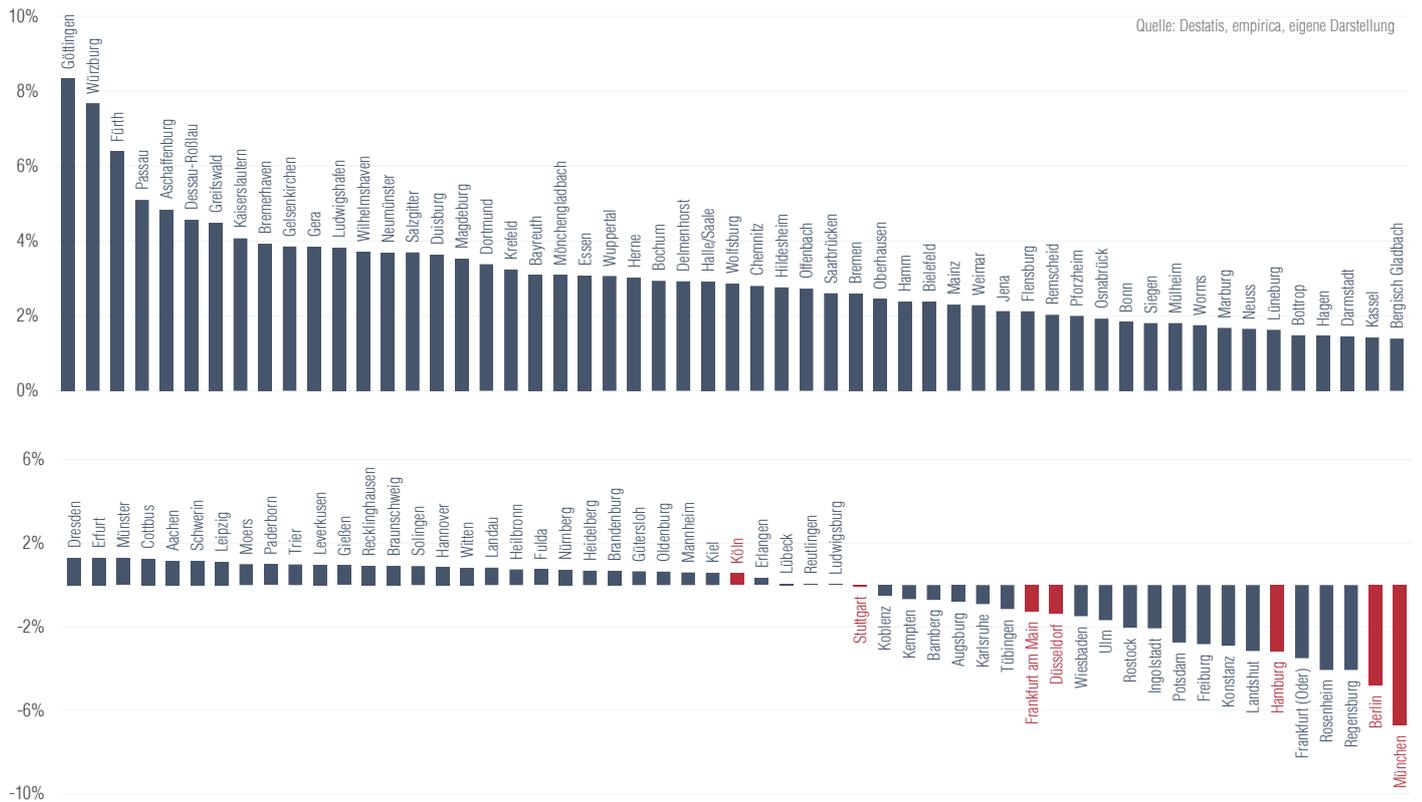
Quelle: Destatis, empirica, eigene Darstellung



Die durchschnittlichen Ausgaben für eine Bestandsmietwohnung in mittleren und guten Wohnlagen (inklusive Nebenkosten) liegen im Verhältnis zum durchschnittlichen Haushaltseinkommen in Frankfurt am Main, München und Freiburg im Breisgau am höchsten. Mehr als 36 Prozent müssen hier im Schnitt vom verfügbaren Haushaltseinkommen für das Wohnen inkl. Nebenkosten ausgegeben werden. Auf den nachfolgenden Plätzen rangieren Berlin, Offenbach am Main und Regensburg.

Höchste Mietbelastung in Frankfurt und München

BESTAND: Delta zwischen Eigentums- und Mietbelastung (in %-Punkten)

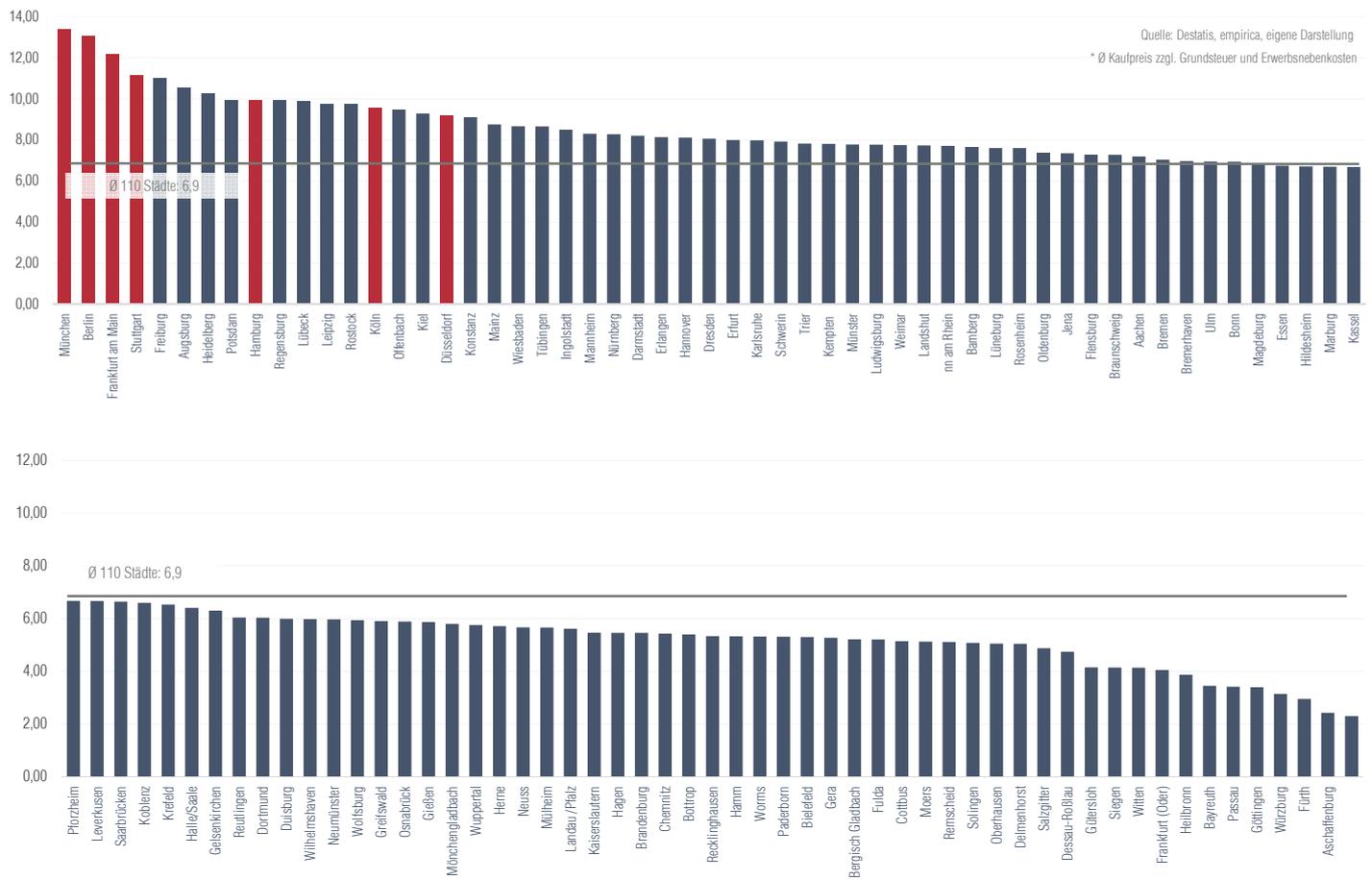


In 87 der 110 (79 %) analysierten Städte führt der Erwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie den Kaufneben- und Betriebs-, Verwaltungs- und Instandhaltungskosten zu niedrigeren durchschnittlichen Haushaltsbelastungen. Insbesondere aber in den Städten Göttingen und Würzburg liegt die durchschnittliche Finanzierungsbelastung gemessen am jeweiligen Haushaltseinkommen mit 8,3 bzw. 7,7 Prozentpunkten deutlich unterhalb der jeweiligen vergleichbaren Mietbelastung.

Eigentumserwerb vor allem in Göttingen vorteilhaft

Unter anderem in den Städten München, Berlin und Regensburg ist dagegen das Delta negativ. Hier bringt der Kauf einer Wohnung bei Vollfinanzierung gegenüber der Anmietung keine laufenden Liquiditätsvorteile.

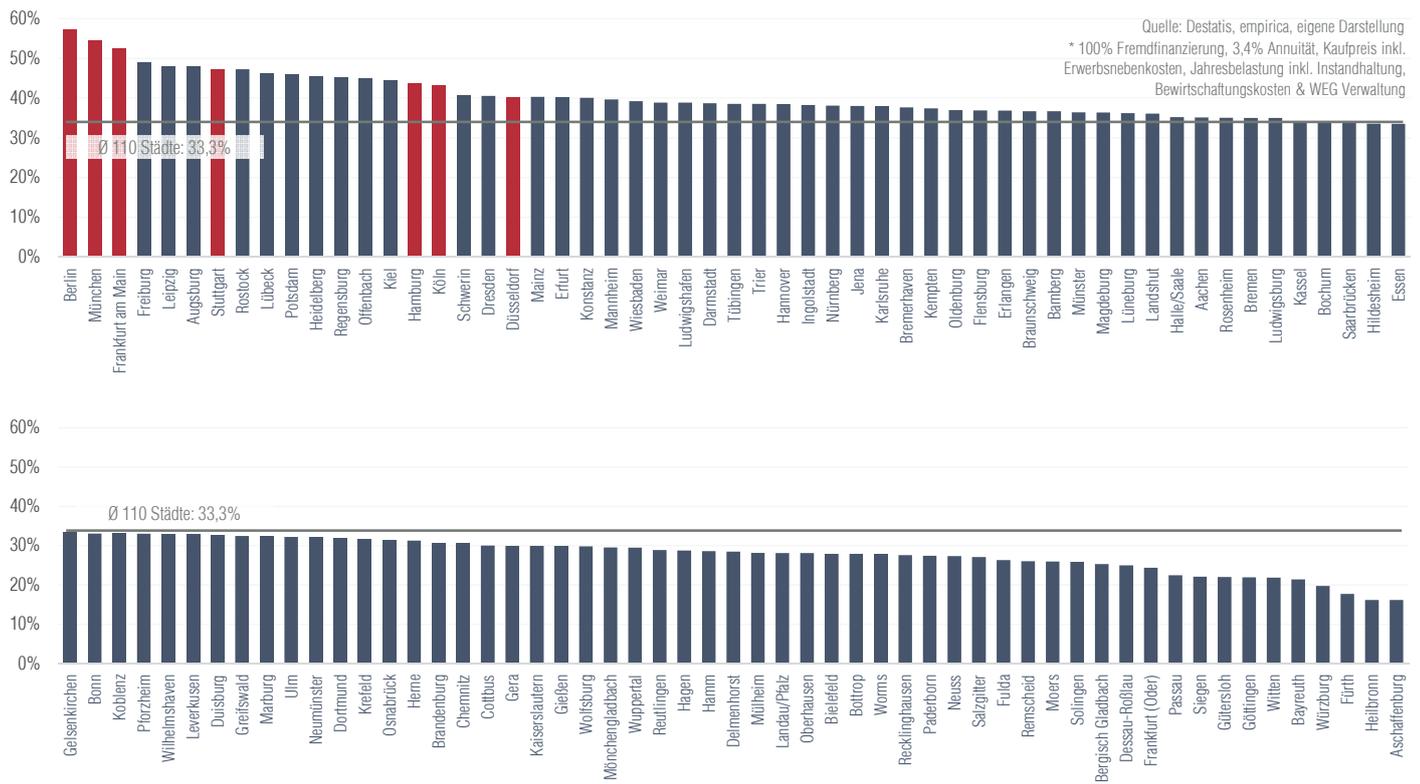
NEUBAU: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*



In München und Berlin müssen Käufer gemessen am jeweiligen durchschnittlichen verfügbaren Haushaltseinkommen am tiefsten für eine Neubaueigentumswohnung in die Tasche greifen. Im Schnitt wird hier für eine Wohnung (inkl. Erwerbsnebenkosten) rund das 13,4-fache bzw. 13,1-fache des durchschnittlichen Haushaltseinkommens fällig. Auf den nachfolgenden Plätzen stehen Frankfurt am Main, Stuttgart und Freiburg im Breisgau.

Neubaukauf in München und Berlin am teuersten

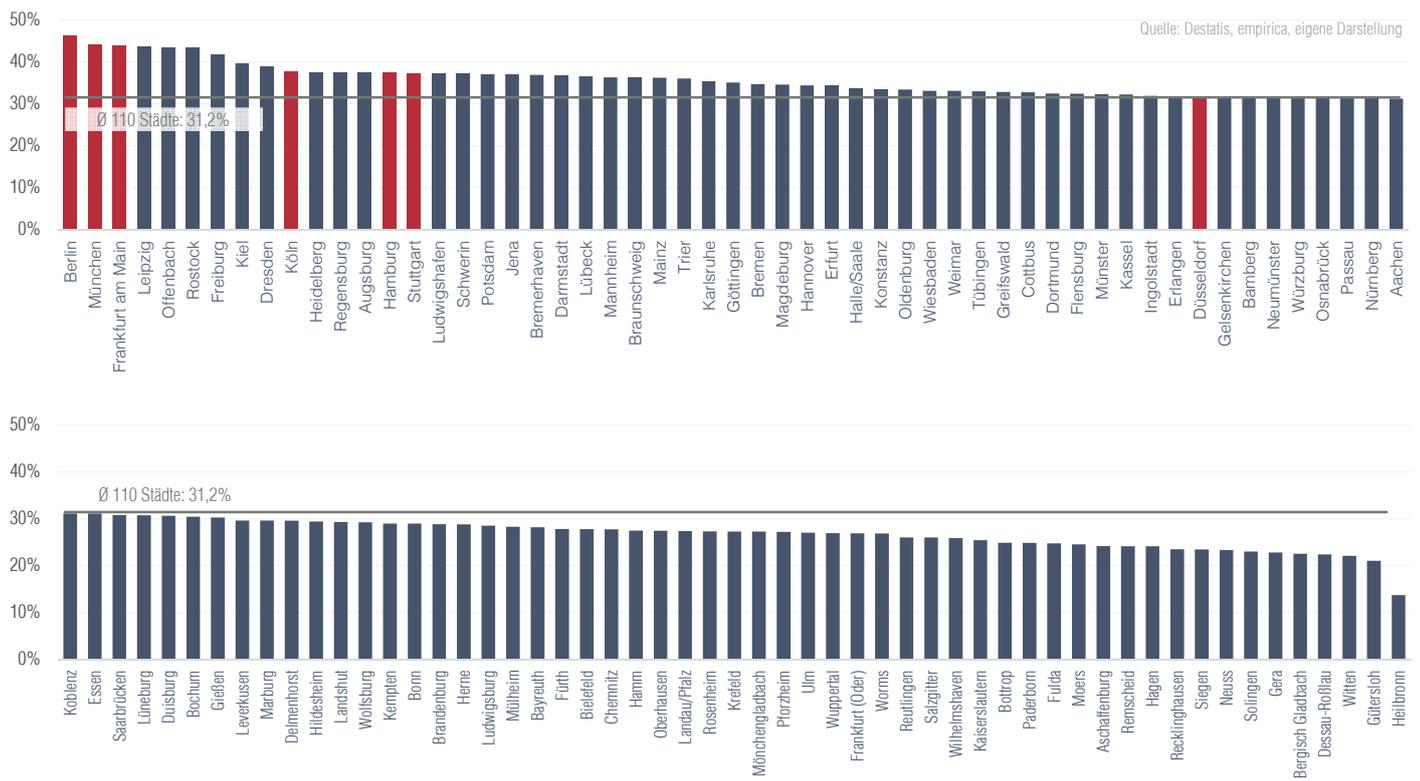
NEUBAU: Einkommensbelastung pro Haushalt*



Beim Erwerb einer Neubauwohnung in mittleren bis guten Lagen ergibt sich im Schnitt eine Einkommensbelastung pro Haushalt von rund 33,2 Prozent. Am stärksten gestaltet sich die Belastung in den Städten Berlin (57%) und München (55%) sowie Frankfurt am Main, Freiburg im Breisgau und Leipzig.

Höchste Finanzierungsbelastung für Neubauwohnungen in Berlin und München

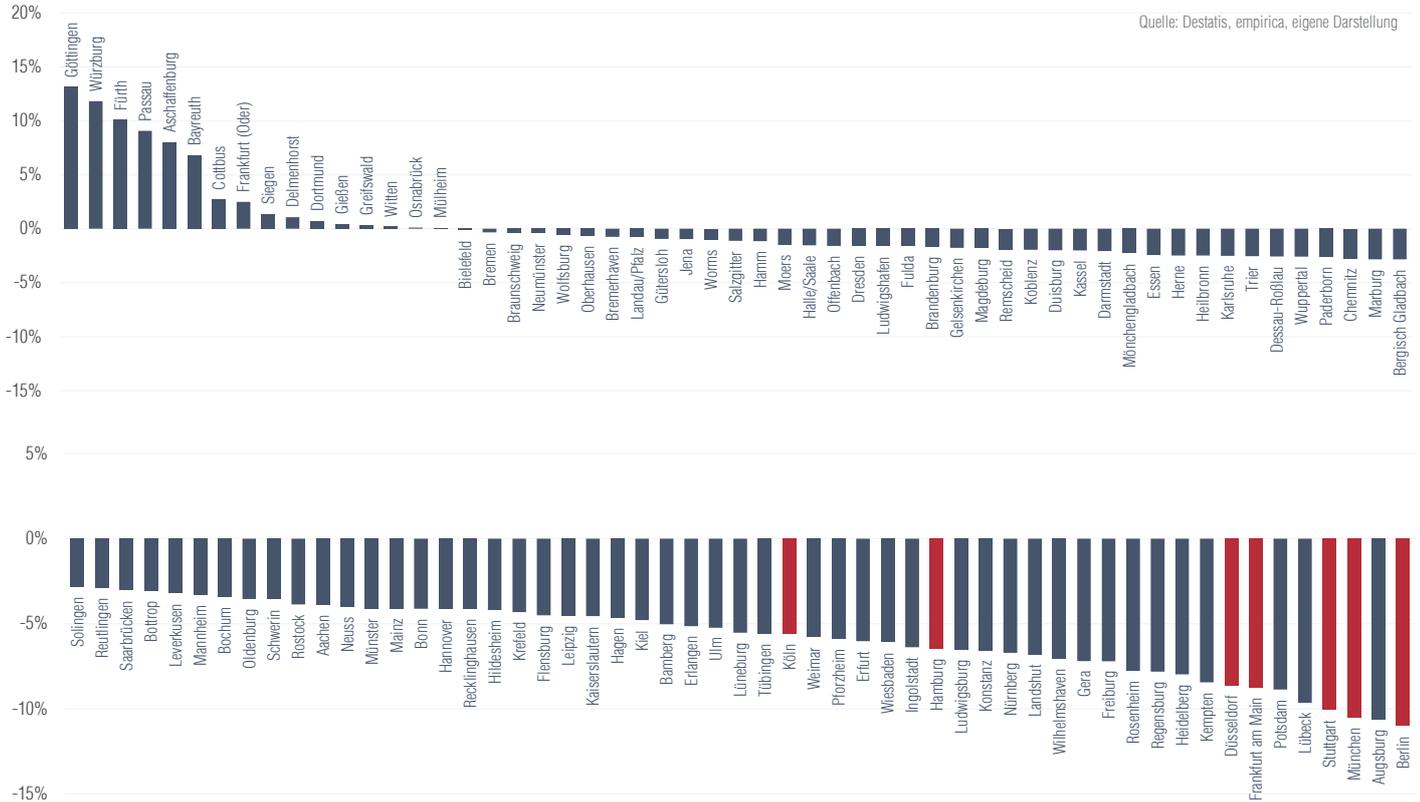
NEUBAU: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)



Für Neubaumietwohnungen liegen die durchschnittlichen Ausgaben für Miete und Nebenkosten in mittleren und guten Wohnlagen im Verhältnis zum durchschnittlichen Haushaltseinkommen in Berlin und München am höchsten. Rund 46 bzw. 44 Prozent müssen hier im Schnitt vom verfügbaren Haushaltseinkommen für das Wohnen inkl. Nebenkosten ausgegeben werden. Auf den nachfolgenden Plätzen rangieren Frankfurt am Main, Leipzig und Offenbach am Main.

Höchste Mietbelastung für Neubaumietwohnungen in Berlin und München

NEUBAU: Delta zwischen Eigentums- und Mietbelastung (in %-Punkten)



Im Segment der Neubaumietwohnungen führen Göttingen und Würzburg das Ranking an und sind damit die Städte, in denen der Erwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie den Kaufneben- und Betriebskosten im Neubau deutlich vorteilhafter ist, als die Anmietung einer vergleichbaren Wohnung.

Insgesamt ist der Erwerb gegenüber der Anmietung jedoch nur in 16 der 110 Städten (14,5%) vorteilhafter und damit in weit weniger Städten als im Bereich der Bestandsliegenschaften. In Städten wie Berlin, Augsburg, München und Stuttgart lohnt sich dagegen eher die Anmietung einer Neubaumietwohnung.

3.6. NACHFRAGE

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 Wohnungsgesuche des Internetportals Immobilienscout24 jeweils der ersten Halbjahre 2015 und 2017 aus.

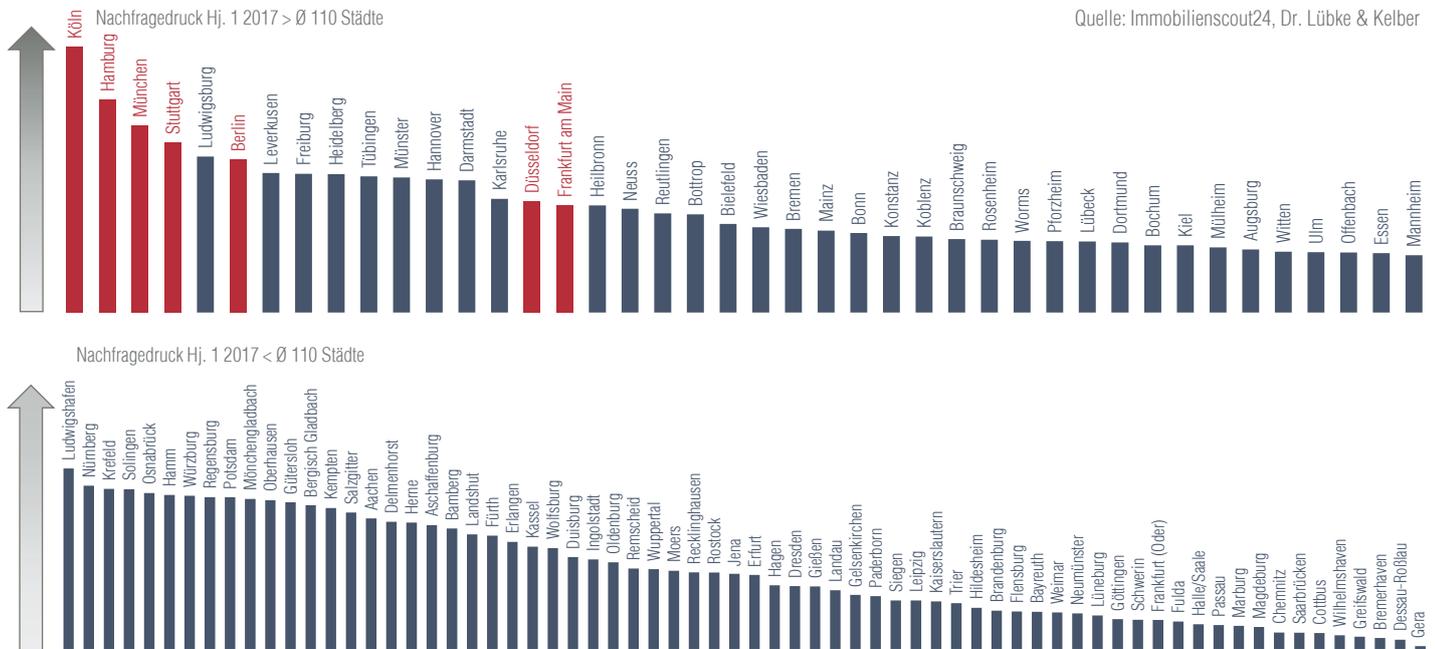
45 % Gewichtung im Ranking

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.

Der Nachfragedruck bzw. die Relation von registrierten Miet- und Kaufgesuchen auf dem Internetportal Immobilienscout24 im Verhältnis zu den dort inserierten Miet- und Eigentumswohnungen gestaltet sich in den 110 analysierten Städten äußerst differenziert.

Nachfragedruck 1. Hj. 2017 (Mietwohnungen)

Quelle: Immobilienscout24, Dr. Lübke & Kelber

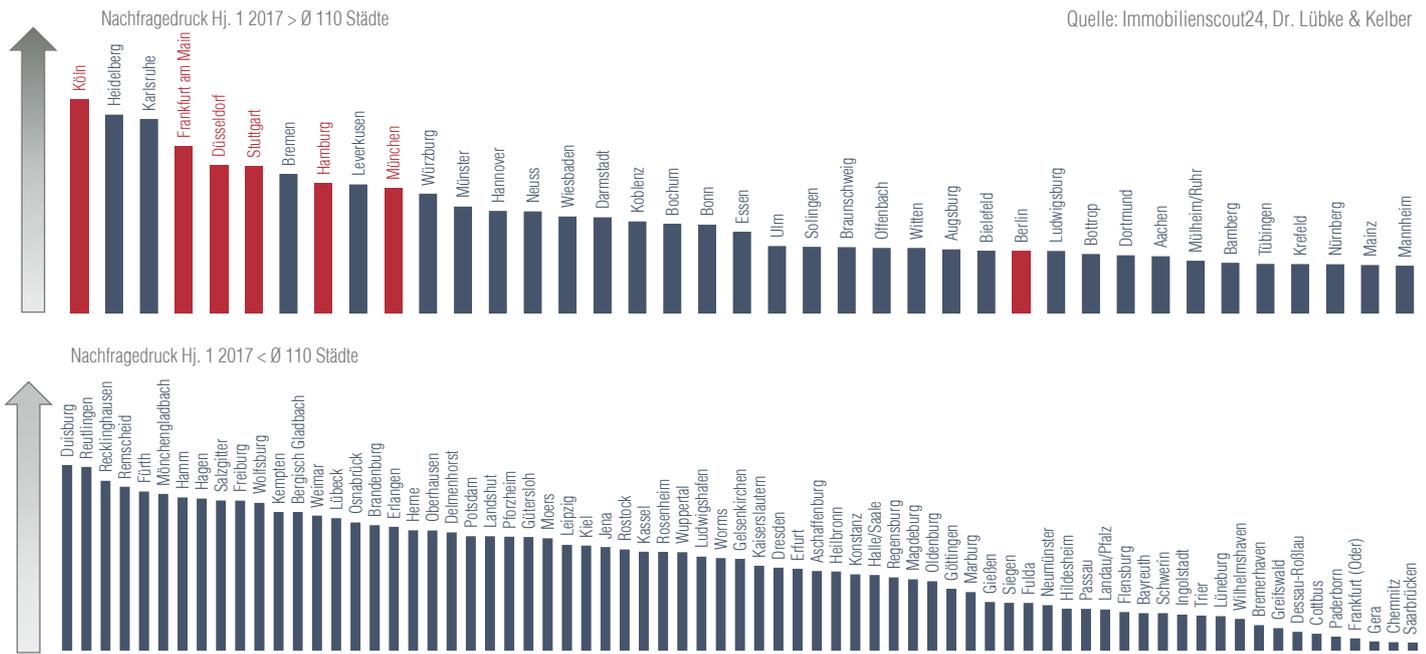


Den stärksten Nachfragedruck gab es im ersten Halbjahr 2017 in den A-Städten Köln, Hamburg und München. Es folgen Stuttgart und Ludwigsburg. Neben Ludwigsburg weisen derzeit vor allem auch die B-Städte Leverkusen, Freiburg im Breisgau, Heidelberg, Tübingen, Münster und Hannover die angespanntesten Mietwohnungsmärkte auf. Die Städte mit dem niedrigsten Nachfragedruck sind aktuell Gera, Dessau-Roßlau und Bremerhaven.

**Höchster Nachfrage-
druck derzeit auf dem
Mietmarkt in Köln**

Nachfragedruck 1 Hj. 2017 (Eigentumswohnungen)

Quelle: Immobilienscout24, Dr. Lübke & Kelber



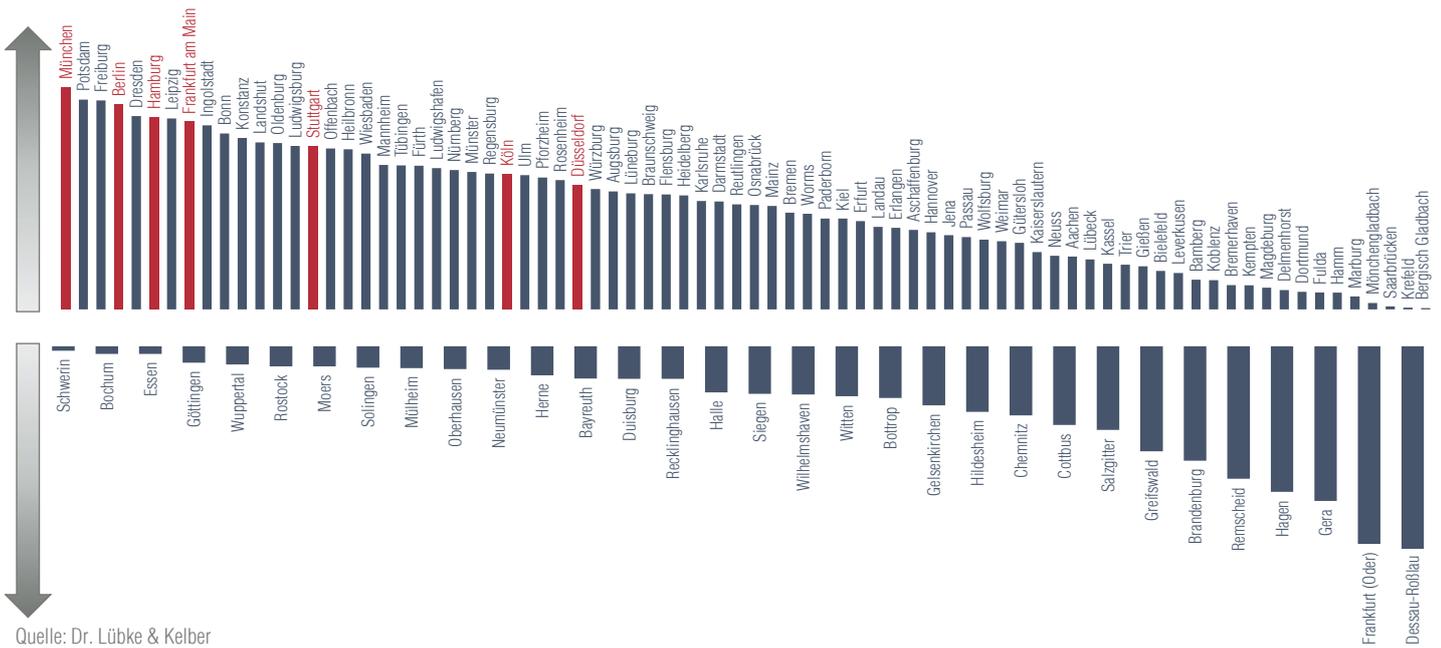
Auf dem Markt für Eigentumswohnungen bestand im ersten Halbjahr 2017 der höchste Nachfragedruck in den Städten Köln, Heidelberg und Karlsruhe. Von den A-Städten wiesen neben der Domstadt auch Frankfurt am Main, Düsseldorf und Stuttgart einen sehr hohen Anteil an Interessenten pro angebotener Eigentumswohnung auf. Die A-Stadt mit dem geringsten Nachfragedruck nach Eigentumswohnungen ist die Bundeshauptstadt Berlin.

**Köln: höchster
ETW-Nachfragedruck**

Weitere B-Städte im Ranking der 110 Städte mit einem sehr hohen Nachfragedruck sind Bremen, Leverkusen und Würzburg. Der geringste Nachfragedruck nach Eigentumswohnungen im ersten Halbjahr 2017 wurde in Saarbrücken, Chemnitz und Gera ermittelt.

Zur Ermittlung der zukünftigen Intensitätsentwicklung der Nachfrage nach Miet- und Eigentumswohnungen entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein Prognosemodell, das die Kriterien der bisherigen Nachfragedynamiken in Beziehung setzt mit Bevölkerungs- und Haushaltsprognosen. Dabei wird unterstellt, dass insbesondere durch einen Anstieg der Einwohner- bzw. Haushaltszahlen eine stärkere Nachfrageintensität nach Miet- und Eigentumswohnungen ausgelöst wird.

DRLK Prognose Nachfrageentwicklung nach ETW bis 2025 (nach Intensität)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

Auf dem Markt der Eigentumswohnungen wird sich die Nachfrageintensität voraussichtlich vor allem in den Städten München und Potsdam besonders verstärken. Aber auch für die Städte Freiburg im Breisgau, Berlin und Dresden wird ein besonders starker Anstieg in der Kaufnachfrage erwartet. Deutlich schwächer bzw. rückläufig wird sich die Nachfrage dagegen in Städten wie Dessau-Roßlau, Frankfurt an der Oder, Gera und Hagen entwickeln.

Nachfrageintensität nach ETW wird in München und Potsdam ansteigen

Angestrebte Umwandlungsverbote werden im Bereich der Eigentumswohnungen bei vielerorts weiterhin steigender Nachfrage zu einer weiteren Verknappung auf der Angebotsseite führen und damit weiter steigende Preise auslösen. Das gilt insbesondere für Städte wie Berlin, München und Hamburg, die auch bei internationalen privaten Investoren unterschiedlich stark nachgefragt sind. 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.

Auswirkung Umwandlungsverbote

4. RISIKORANKING

Die bereits eingangs beschriebene **Ermittlung des Risikoscores** führt zu einem Ranking der 110 analysierten Städte und spiegelt das jeweilige Standortrisiko wider. Dabei gilt:

- **je höher der Risikoscore einer Stadt, desto geringer ist das jeweilige Standortrisiko für wohnwirtschaftliche Investments.**

So kann die Stadt München aus den fünf Hauptkategorien bzw. deren Unterkategorien mit den jeweils differenzierten Gewichtungen, in Summe die höchste Punktzahl generieren. Mit 1,90 Risikopunkten landet die bayerische Landeshauptstadt somit, wie schon in den Analysen der Vorjahre, auf dem ersten Platz im Ranking und ist damit die risikoärmste Stadt aller 110 analysierten Städte.

Allerdings erfolgte die Ermittlung des Dr. Lübke & Kelber Risikoscores 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 zum Beispiel in München Mikrolagen mit deutlich höheren und in Dessau-Roßlau Mikrolagen mit deutlich reduzierteren Risiken. Grundsätzlich sind daher bei jeder Investition eine genaue Analyse der Mikrolage und Objektbesonderheiten neben der Beurteilung der Makrolage erforderlich.

Viele Städte weisen im diesjährigen Ranking andere Punktezahlen auf als im letzten Jahr, was auf veränderte demographische oder sozioökonomische Entwicklungen bzw. veränderte Miet- und Eigentumswohnungsmarktsituationen zurückzuführen ist.

Zu beachten ist dabei aber auch, dass die meisten Indikatoren des Rankings auf einen Vergleich der Städte untereinander zielen und so eine Entwicklung einer Stadt absolut betrachtet nicht ausgewertet wurde. So kann beispielsweise eine Stadt eine positive Entwicklung insgesamt aufzeigen, im Ranking aber dennoch zurückfallen, weil sich die Gesamtheit der Städte ggf. besser bzw. anders entwickelt hat.

Der gebräuchlichen Bezeichnung aus der Finanzwirtschaft zur **Bonitäts- bzw Risikoqualifizierung** von Unternehmen oder Ländern folgend, wurden die 110 Städte anhand ihrer Risikopunkte in die Gruppen **A++**, **A+**, **A** und **A-** eingeordnet.

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 | Ranking Risikoscore |
| 1 | München | 1,90 | 25 | Mannheim | 1,17 | 50 | Flensburg | 0,70 | 77 | Mönchengladbach | -0,01 | |
| 2 | Frankfurt | 1,82 | 26 | Wiesbaden | 1,15 | 51 | Koblenz | 0,68 | 78 | Essen | -0,02 | |
| 3 | Stuttgart | 1,66 | 27 | Berlin | 1,15 | 52 | Gütersloh | 0,64 | 79 | Bochum | -0,05 | |
| 4 | Hamburg | 1,57 | 28 | Nürnberg | 1,15 | 53 | Kiel | 0,63 | 80 | Neumünster | -0,07 | |
| 5 | Ingolstadt | 1,57 | 29 | Mainz | 1,13 | 54 | Landau/Pfalz | 0,63 | 81 | Siegen | -0,07 | |
| 6 | Regensburg | 1,50 | 30 | Münster | 1,13 | 55 | Fulda | 0,63 | 82 | Krefeld | -0,08 | |
| 7 | Freiburg i. Br. | 1,47 | 31 | Leipzig | 1,06 | 56 | Jena | 0,62 | 83 | Schwerin | -0,08 | |
| 8 | Ulm | 1,42 | 32 | Konstanz | 1,04 | 57 | Neuss | 0,61 | 84 | Hamm | -0,10 | |
| 9 | Köln | 1,38 | 33 | Offenbach | 1,03 | 58 | Gießen | 0,58 | 85 | Mülheim | -0,11 | |
| 10 | Düsseldorf | 1,38 | 34 | Augsburg | 1,01 | 59 | Worms | 0,57 | 86 | Solingen | -0,14 | |
| 11 | Ludwigsburg | 1,37 | 35 | Oldenburg | 1,01 | 60 | Paderborn | 0,56 | 87 | Wuppertal | -0,16 | |
| 12 | Heidelberg | 1,36 | 36 | Passau | 1,00 | 61 | Weimar | 0,53 | 88 | Moers | -0,16 | |
| 13 | Erlangen | 1,32 | 37 | Pforzheim | 0,99 | 62 | Marburg | 0,52 | 89 | Bremerhaven | -0,17 | |
| 14 | Würzburg | 1,30 | 38 | Reutlingen | 0,98 | 63 | Trier | 0,52 | 90 | Witten | -0,20 | |
| 15 | Potsdam | 1,30 | 39 | Hannover | 0,95 | 64 | Aachen | 0,51 | 91 | Hildesheim | -0,23 | |
| 16 | Bonn | 1,28 | 40 | Ludwigshafen | 0,94 | 65 | Kassel | 0,46 | 92 | Delmenhorst | -0,23 | |
| 17 | Landshut | 1,27 | 41 | Lüneburg | 0,91 | 66 | Leverkusen | 0,41 | 93 | Recklinghausen | -0,27 | |
| 18 | Karlsruhe | 1,26 | 42 | Braunschweig | 0,90 | 67 | Kaiserslautern | 0,37 | 94 | Cottbus | -0,29 | |
| 19 | Rosenheim | 1,25 | 43 | Aschaffenburg | 0,89 | 68 | Lübeck | 0,35 | 95 | Chemnitz | -0,31 | |
| 20 | Heilbronn | 1,25 | 44 | Bamberg | 0,88 | 69 | Bayreuth | 0,35 | 96 | Bottrop | -0,32 | |
| 21 | Darmstadt | 1,23 | 45 | Fürth | 0,83 | 70 | Bielefeld | 0,28 | 97 | Greifswald | -0,33 | |
| 22 | Wolfsburg | 1,21 | 46 | Kempten | 0,78 | 71 | Göttingen | 0,20 | 98 | Oberhausen | -0,36 | |
| 23 | Tübingen | 1,20 | 47 | Osnabrück | 0,77 | 72 | Magdeburg | 0,12 | 99 | Halle/Saale | -0,39 | |
| 24 | Dresden | 1,20 | 48 | Bremen | 0,71 | 73 | Rostock | 0,08 | 100 | Duisburg | -0,42 | |
| | | | 49 | Erfurt | 0,71 | 74 | Saarbrücken | 0,06 | 101 | Brandenburg | -0,48 | |
| | | | | | | 75 | Dortmund | 0,03 | 102 | Herne | -0,53 | |
| | | | | | | 76 | Bergisch Gl. | 0,02 | 103 | Wilhelmshaven | -0,56 | |
| | | | | | | | | | 104 | Salzgitter | -0,57 | |
| | | | | | | | | | 105 | Remscheid | -0,69 | |
| | | | | | | | | | 106 | Frankfurt (Oder) | -0,72 | |
| | | | | | | | | | 107 | Gelsenkirchen | -0,74 | |
| | | | | | | | | | 108 | Gera | -0,81 | |
| | | | | | | | | | 109 | Hagen | -0,87 | |
| | | | | | | | | | 110 | Dessau-Roßlau | -1,18 | |

Die **Risikoscorespanne** reicht von 1,90 in München bis -1,18 in Dessau-Roßlau. Neben München gehören die Städte Frankfurt am Main, Stuttgart, Hamburg und Ingolstadt zu den risikoärmsten Standorten für wohnwirtschaftliche Investments. Die hierauf nachfolgenden Städte bergen weiter zunehmende Standortrisiken für Wohninvestments zum Beispiel aufgrund demographischer oder sozioökonomischer Entwicklungen bzw. aufgrund prognostizierter Wohnungsmarkt- oder Nachfragedynamiken.

München und Frankfurt: risikoärmste Standorte

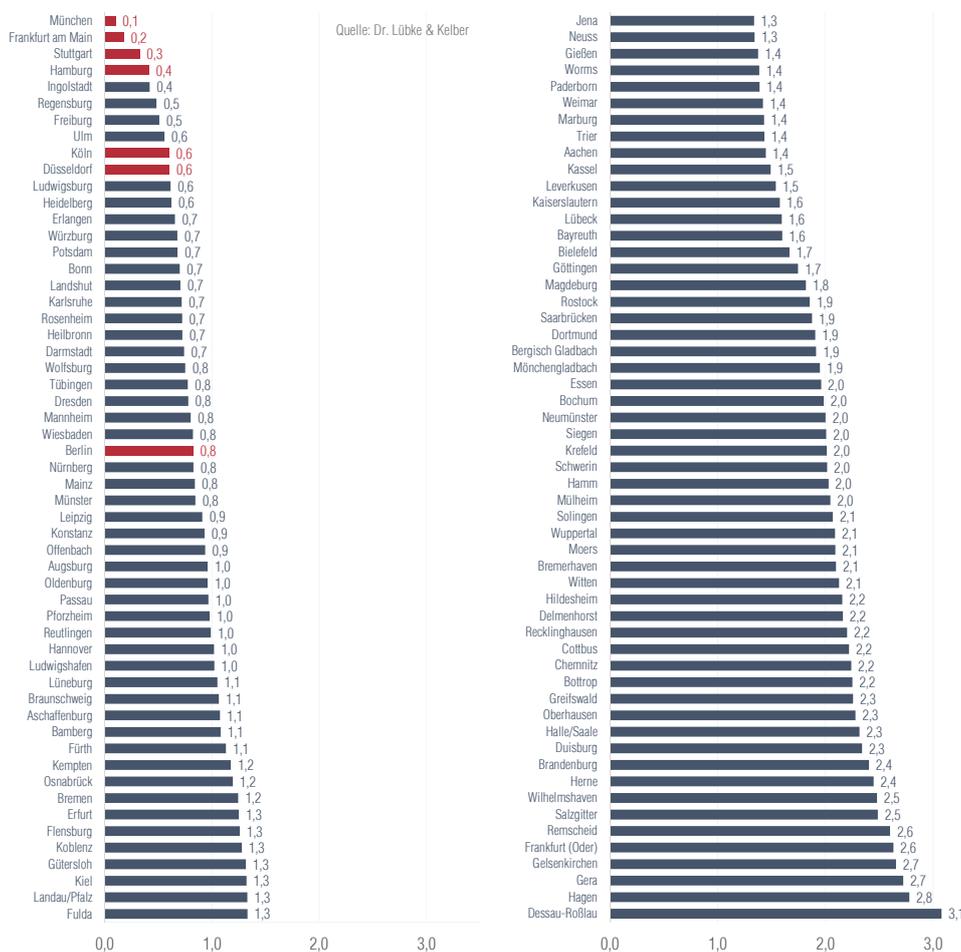
Um die ermittelten Risikopunkte den aktuell am Markt erzielbaren Objekt- und Eigenkapitalrenditen gegenüberstellen zu können, werden die Risikopunkte im nächsten Schritt in eine Mindestrendite umgerechnet. Hierzu werden zunächst Risikozuschläge definiert, die auf den risikolosen Zinssatz einer Bundesanleihe aufgeschlagen werden.

4.1. ERMITTLUNG STANDORT-RISIKOZUSCHLÄGE

Die aktuell am Markt zu realisierenden Kaufpreismultiplikatoren führen bei den entsprechenden Investitionsanalysen über einen 10-jährigen Analysezeitraum zu Objektrenditen bis zu rund 5,5 Prozent. Aus der Differenz zum durchschnittlichen risikolosen Zinssatz einer Bundesanleihe von rund 1,88 Prozent (zzgl. durchschnittliche Nebenkosten für Grunderwerbssteuer, Notar und Gericht pro Jahr) wurden die entsprechend erforderlichen Risikozuschläge für die Standorte abgeleitet, wobei am Markt auftretende Ausreißer sowohl im oberen als auch unteren Preissegment unberücksichtigt blieben. Diese Differenz beträgt in der aktuellen Auswertung knapp drei Prozentpunkte.

DRLK Risikozuschläge 2017

(in %-Punkten, auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes der letzten 10 Jahre einer Bundesanleihe)



München und Frankfurt erfordern geringste Risikozuschläge

Immobilieninvestitionen in Dessau-Roßlau benötigen Risikozuschläge von rund 3,1%-Punkten

4.2. NETTOANFANGSRENDITEN* DER 110 STÄDTE

*IST-Miete zu Nettokaufpreis

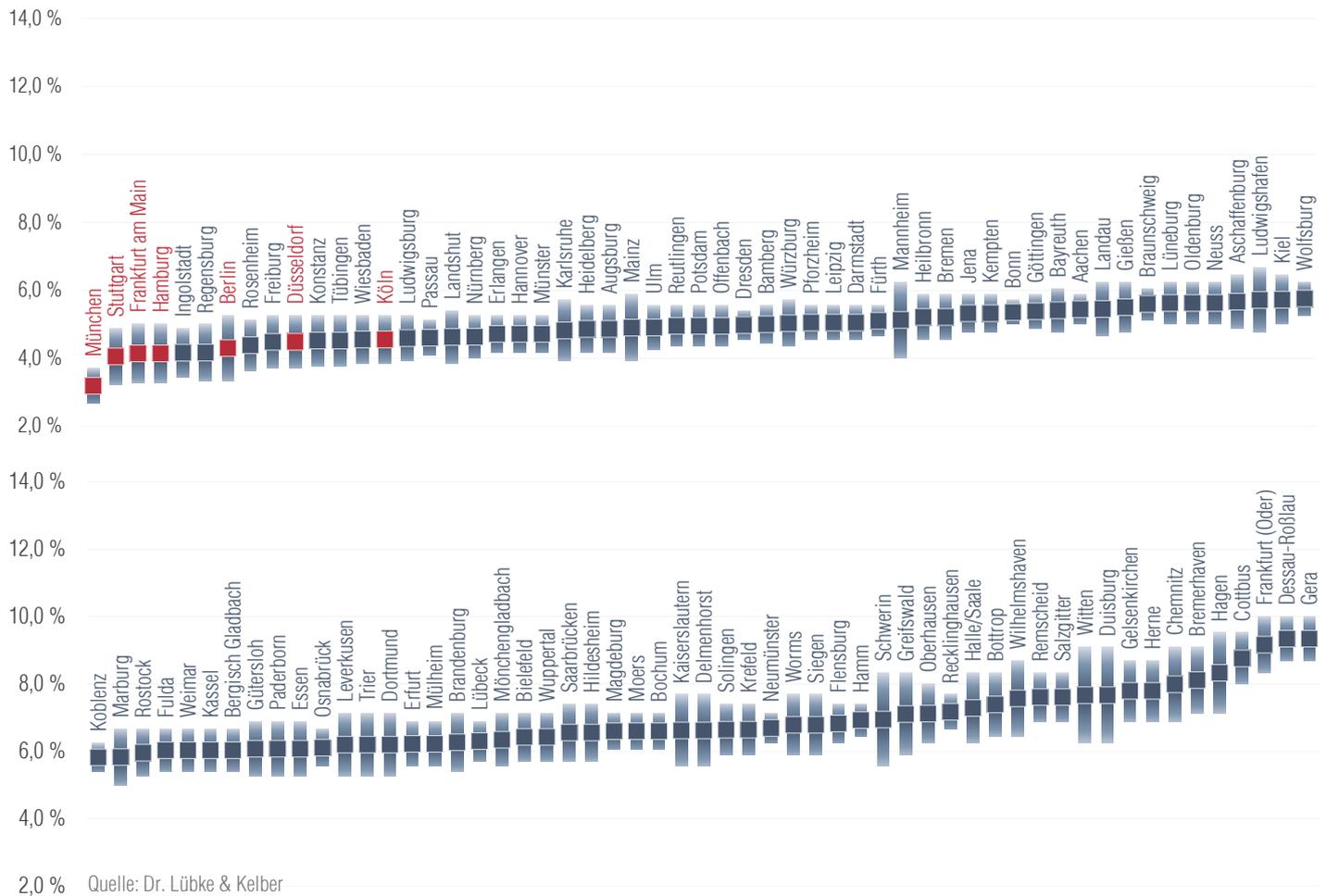
Um die für Investmententscheidungen relevanten Objekt- und Eigenkapitalrenditen zu bestimmen, werden die aktuell am Markt zu erzielenden Kaufpreismultiplikatoren bzw. die sich aus dem Kehrwert ergebenden Nettoanfangsrenditen benötigt.

Diese wurden anhand von Veröffentlichungen des IVD und Gutachterausschüssen, aber vor allem mit Hilfe von Telefoninterviews mit lokalen Experten sowie der Expertise von Dr. Lübke & Kelber erhoben.

Die Kaufpreiskriterien bzw. Nettoanfangsrenditen für MFH bzw. Wohnanlagen im Bestand wurden mit nachstehenden Annahmen ermittelt:

- durchschnittlicher Gebäudetypus
- kein Neubau bzw. aktuell kernsanierter Bestand
- kein Instandhaltungsstau
- kein Leerstand
- gute und mittlere Lagen
- keine außergewöhnlichen Mietsteigerungspotenziale

Nettoanfangsrenditen für MFH in mittleren und guten Lagen 2017 (Bestand)



Insbesondere in den Top 7 Städten München, Stuttgart, Frankfurt am Main und Hamburg werden derzeit bei immer knapperem Angebot die höchsten durchschnittlichen Kaufpreismultiplikatoren erzielt. Der Mittelwert der Anfangsrenditen, der sich aus der Spanne der Faktoren von mittleren und guten Lagen ergibt, liegt in diesen Städten lediglich zwischen 3,2 Prozent bzw. rund 4,1 Prozent. Auf den nachfolgenden Plätzen folgen die B-Städte Ingolstadt und Regensburg sowie die A-Stadt Berlin.

München und Stuttgart mit geringsten Anfangsrenditen im Bestand

Die derzeit höchsten Anfangsrenditen sind aufgrund vergleichsweise deutlich geringerer Preise in Gera, Dessau-Roßlau und Frankfurt (Oder) zu erzielen – bis zu 10 Prozent sind hier zurzeit teilweise am Markt vor allem in den jeweils mittleren Lagen erzielbar.

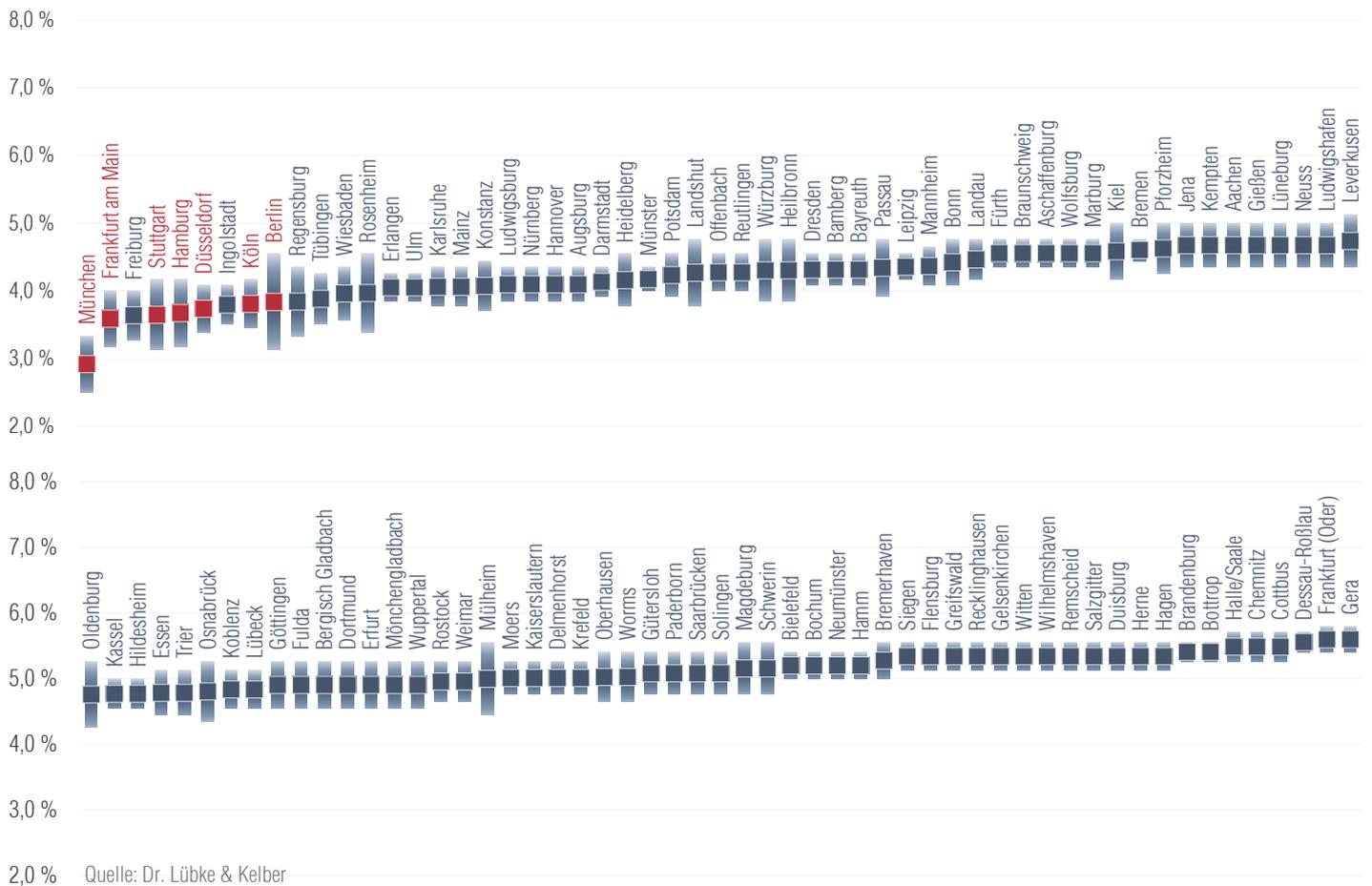
Hohe Anfangsrenditen in Gera

Der Mittelwert der Anfangsrenditen für Bestandsmehrfamilienhäuser liegt für alle 110 Städte im Schnitt bei rund 5,9 Prozent und entspricht damit einem Kaufpreismultiplikator (IST-Miete zu Nettokaufpreis) von rund 17,0.

Die Kaufpreisfaktoren bzw. Nettoanfangsrenditen für Mehrfamilienhäuser- bzw. Wohnanlagenneubauten wurden unter nachstehenden Annahmen ermittelt:

- Bauqualität KfW 55
- gute und mittlere Lage
- nicht gefördert
- voll vermietet und fertiggestellt

Nettoanfangsrenditen für MFH in mittleren und guten Lagen 2017 (Neubau)



Im Neubaubereich werden aufgrund hoher Preise derzeit die geringsten Renditen in München und Frankfurt am Main erzielt. Der Mittelwert der Anfangsrenditen, der sich aus der Spanne der Faktoren von mittleren und guten Lagen ergibt, liegt in diesen beiden Städten bei lediglich 2,9 Prozent bzw. 3,6 Prozent. Es folgen Freiburg im Breisgau, Stuttgart und Hamburg.

Neubau: München und Frankfurt mit geringsten Anfangsrenditen im Neubau

Die aktuell höchsten Anfangsrenditen sind ebenfalls im Neubaubereich auch aufgrund vergleichsweise deutlich geringerer Preise sowie erhöhter Standortrisiken in Gera, Dessau-Roßlau und Frankfurt (Oder) zu erzielen – bis zu rund 5,8 Prozent sind hier am Markt für neue Mehrfamilienhäuser aktuell möglich. Im Schnitt liegen die durchschnittlichen Anfangsrenditen im Neubausegment aller 110 Städte bei rund 4,7 Prozent, was einem Kaufpreisfaktor von circa 21,3 entspricht. In den Top 7 Städten liegen die durchschnittlichen Anfangsrenditen bei rund 3,6 Prozent und entsprechen somit einem Kaufpreisfaktor von rund 27,8.

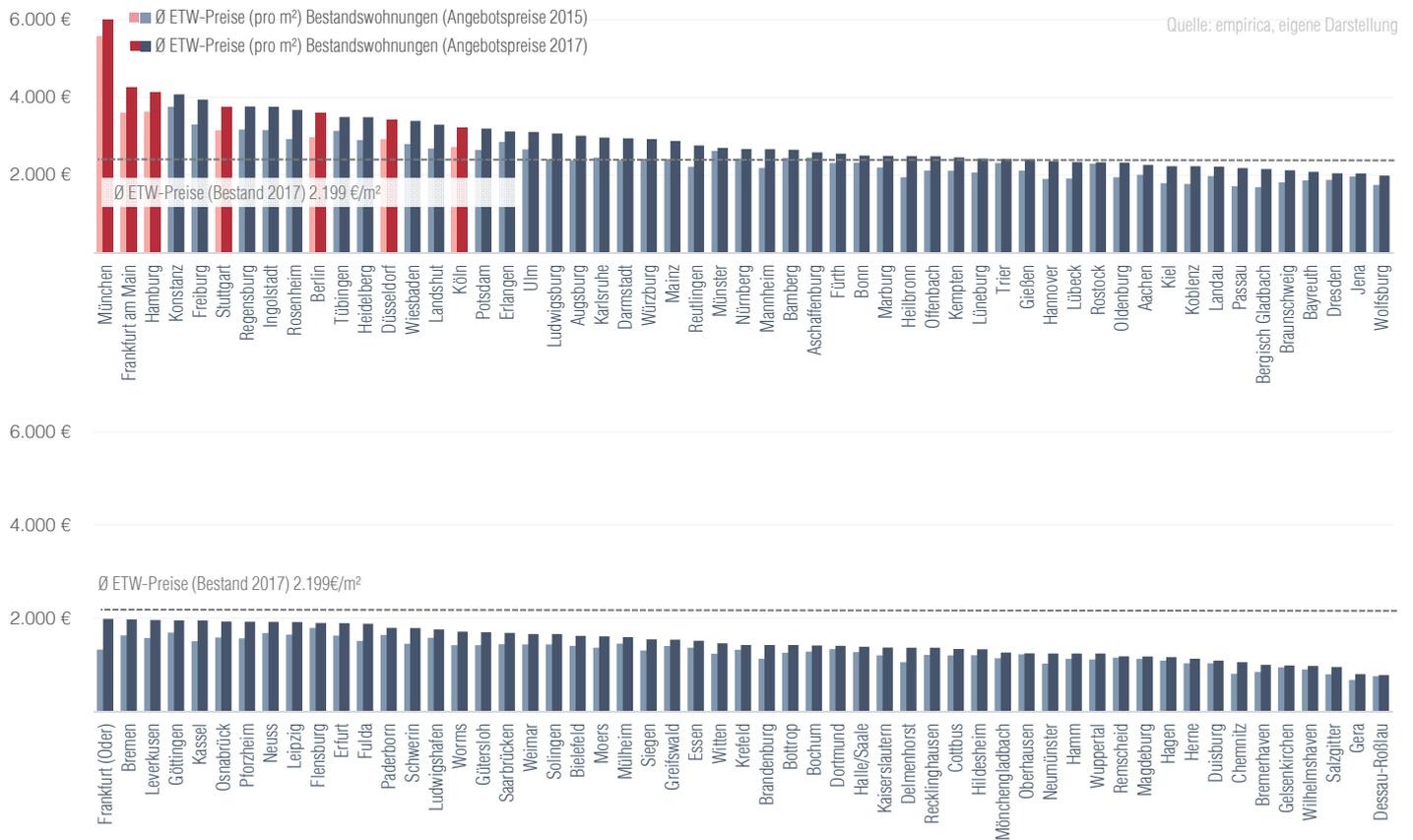
4.3. ANGEBOTSPREISE FÜR EIGENTUMSWOHNUMGEN

Die Angebotspreise für Eigentumswohnungen im Bestand (alle Lage- und Ausstattungsqualitäten) liegen derzeit (2017) im Schnitt für alle 110 analysierten Städte bei 2.199 Euro pro Quadratmeter und damit um rund 16 Prozent über dem durchschnittlichen Angebotspreis von 1.890 Euro pro Quadratmeter in 2015.

**Bestandswohnungen
im Schnitt für
2.199 €/m²**

Die Spanne reicht dabei aktuell von 6.666 Euro pro Quadratmeter in München bis 778 Euro pro Quadratmeter in Dessau-Roßlau (jeweils stadtweiter Durchschnittswert). Unter den 10 Städten mit den höchsten derzeitigen Angebotspreisen für Eigentumswohnungen sind fünf Städte der A-Kategorie zu finden. Die B-Städte mit den aktuell höchsten Angebotspreisen sind Konstanz, Freiburg im Breisgau, Regensburg, Ingolstadt und Rosenheim. Günstiger sind die Wohnungen dagegen unter anderem in Dessau-Roßlau, Gera, Salzgitter und Wilhelmshaven.

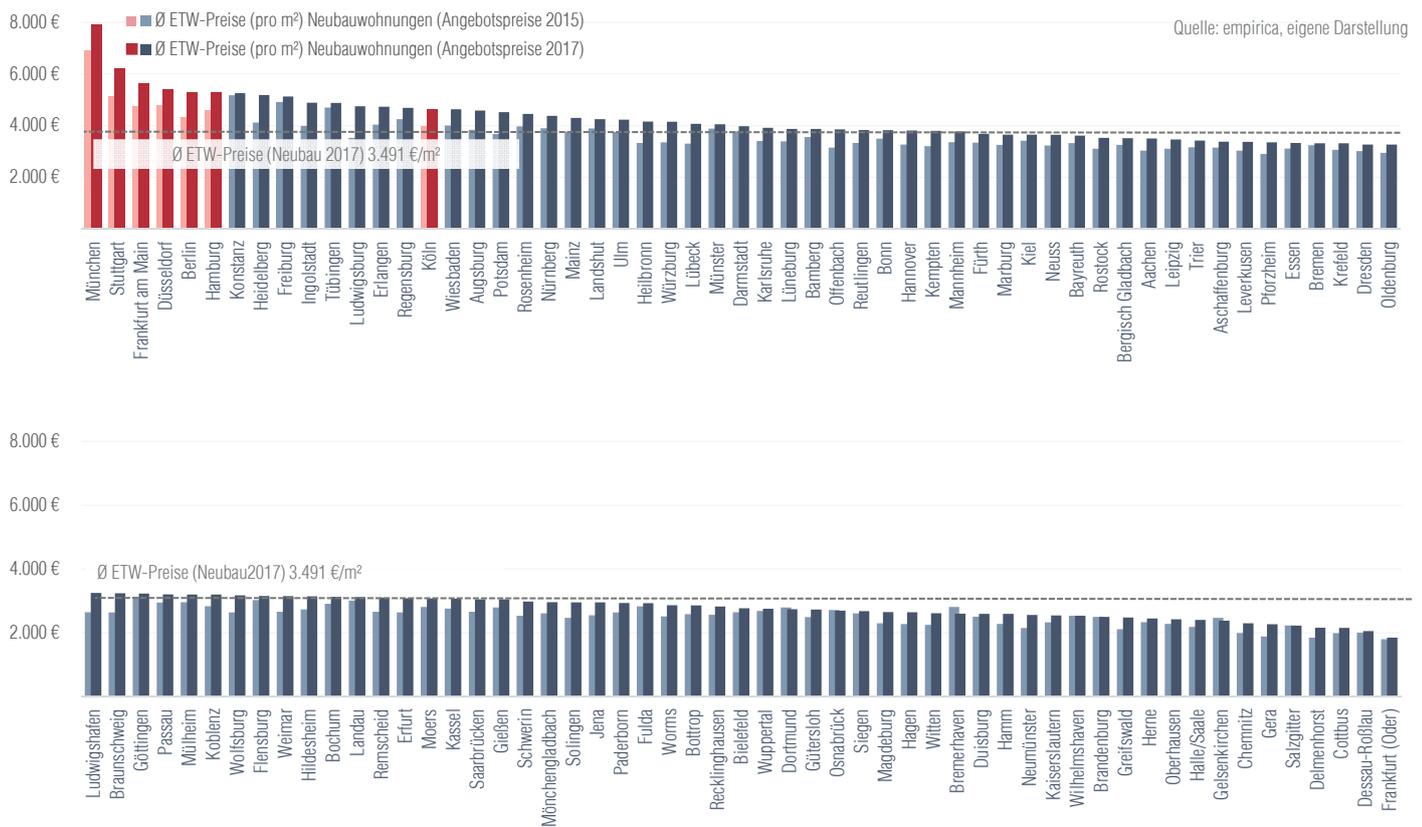
Eigentumswohnungspreise von Bestandswohnungen



Im Segment der Neubaueigentumswohnungen (alle Lage- und Ausstattungsqualitäten) liegt der Mittelwert aller Angebotspreise in den 110 analysierten Städten aktuell bei 3.491 Euro pro Quadratmeter. Die Spanne reicht hier von 7.904 Euro pro Quadratmeter in München bis rund 1.851 Euro pro Quadratmeter in Frankfurt (Oder). Die teuersten B-Städte für Neubaueigentumswohnungen sind Konstanz, Heidelberg, Freiburg im Breisgau, Ingolstadt und Tübingen. Im Schnitt verteuerten sich Neubaueigentumswohnungen in allen 110 Städten zwischen 2015 und dem 2017 um etwas mehr als 12 Prozent und damit weniger stark als bei den Bestandswohnungen.

**Neubaueigentumswohnungen
im Schnitt für
3.491 €/m²**

Eigentumswohnungspreise von Neubauwohnungen



4.4. DRLK STANDORT-MINDESTRENDITE

Auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes einer Bundesanleihe der vergangenen zehn Jahre 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 aber eingangs bereits erwähnt, konnten hier mikrospezifische Bewertungen nicht berücksichtigt werden.

DRLK Mindestrendite

4.4.1. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE OBJEKTTRENDITEN

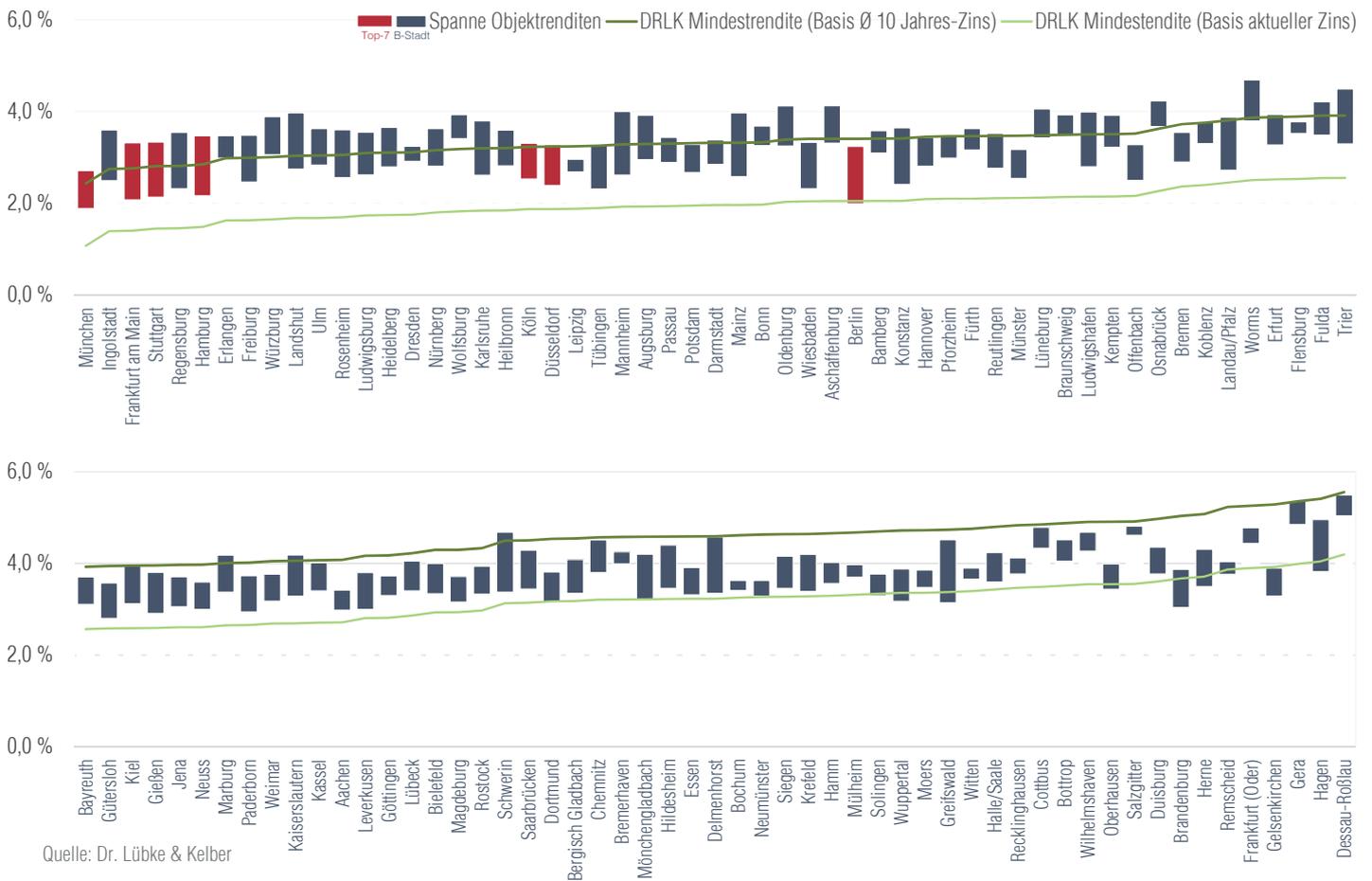
Die ermittelten und von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen für die 110 analysierten Städte wurden im nächsten Schritt den derzeit am Markt erzielbaren Objektrenditen gegenübergestellt. Dazu wurden für alle 110 Städte Investment- und Finanzanalysen durchgeführt.

Objektrenditen 2017

Bei der Berechnung der Objektrenditen für Bestandsimmobilien wurden auch die Regulierungen der in vielen Städten bereits eingeführten Mietpreisbremse berücksichtigt. Damit darf die Miete bei einer Neuvermietung nicht mehr als 10 Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen. Dies wurde in der auf 10 Jahre angelegten Finanzanalyse bei jeder der 110 Städte mit unterschiedlicher Ausprägung berücksichtigt.

Dr. Lübke & Kelber empfiehlt bei langfristigen und konservativen Investments eine Mindestrendite, die auf dem durchschnittlichen risikolosen Zinssatz der vergangenen 10 Jahre (1,88 Prozent) basiert. Nachfolgend wird aber zur Verdeutlichung der Relevanz auch die auf Basis des aktuellen risikolosen Zinssatzes (0,52 Prozent) resultierende DRLK Mindestrendite dargestellt.

DRLK Mindestrendite und Spanne Objektrenditen 2017 (Bestand)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

Das Ergebnis der Investment- und Finanzanalysen führt zu der Erkenntnis, dass im Grundsatz aus der reinen Objektrendite in den 110 Städten oftmals keine dem Risiko angemessene Renditegröße zu erwirtschaften ist. Lediglich bei Betrachtung des Vergleichs zum aktuellen risikolosen Zinssatz zeigt sich, dass die meisten Städte die Mindestrendite übertreffen. Dies ist aber vor allem dem jeweils vergleichsweise niedrigen Standortrisiko geschuldet und weniger einer „starken“ Rendite.

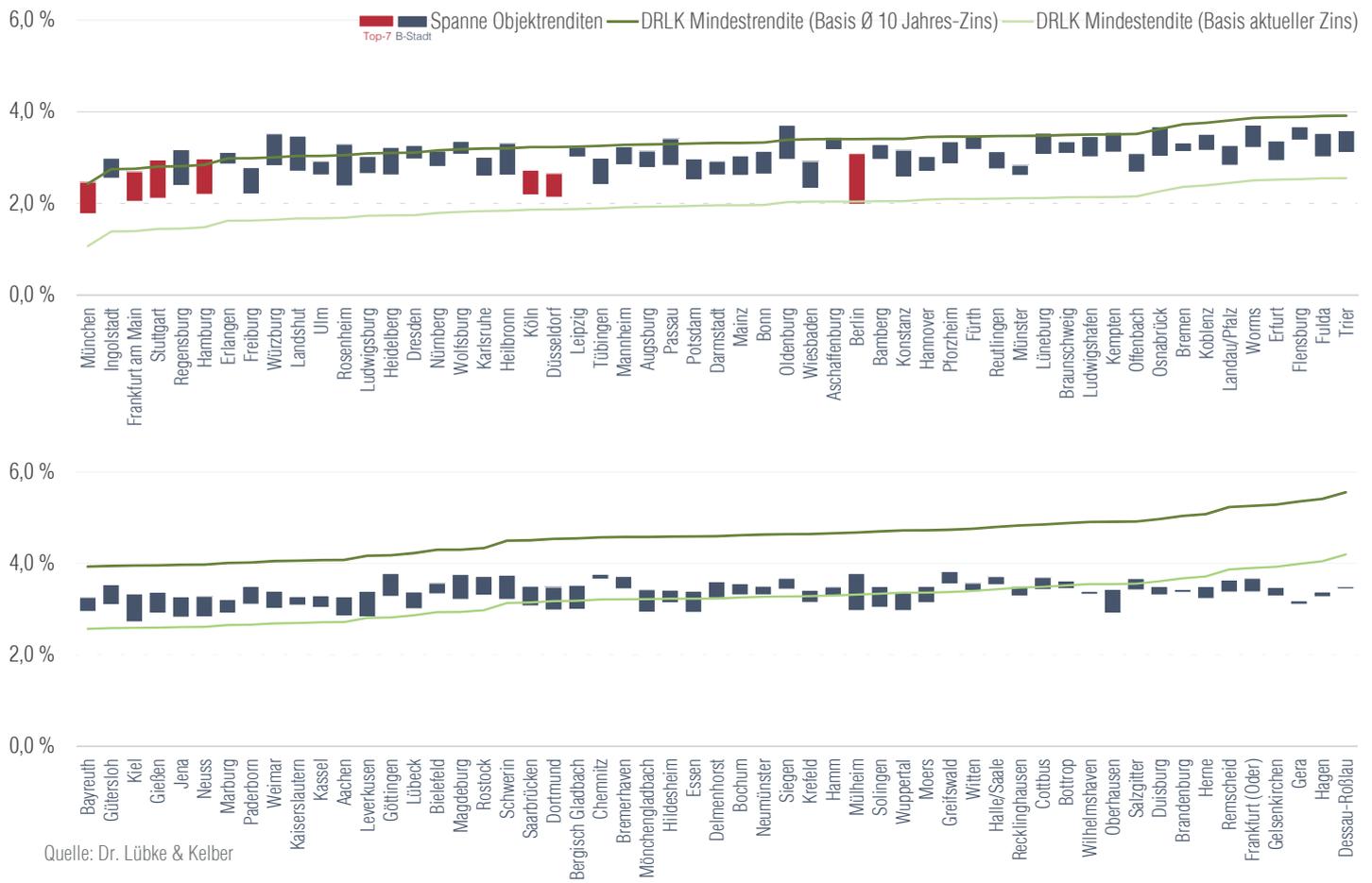
Keine ausreichenden Objektrenditen

Insbesondere aber an vergleichsweise risikoreicheren Standorten wie Gelsenkirchen oder Brandenburg an der Havel liegen die Objektrenditen sowohl deutlich unter der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite auf der 10-Jahres-Basis sowie zum Teil auch unter der Mindestrendite, die auf Basis des aktuellen risikolosen Zinssatzes ermittelt wurde. Ursache für die niedrigen Renditen in solchen Städten sind trotz vergleichsweise günstiger Kaufpreise bzw. Kaufpreiskennzahlen oftmals relativ geringe durchschnittliche Mieten.

Die jeweilige Ausprägung der Spanne der Objektrenditen wird in allen 110 Städten sowohl durch die Mietpreise in den mittleren und guten Lagen als auch durch die pro Stadt ermittelten Kaufpreiskennzahlen beeinflusst.

Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Objektrenditen für Bestandsliegenschaften weiter reduziert. So wurden 2016 im Schnitt aller 110 Städte in den jeweils mittleren Lagen noch rund 4,1 Prozent erzielt, aktuell sind es nur noch rund 3,9 Prozent.

DRLK Mindestrendite und Spanne Objektrenditen 2017 (Neubau)



Im Neubaubereich sind aufgrund der im Schnitt höheren Preise bzw. Kaufpreiskoeffizienten die Objektrenditen in der Regel niedriger. Gleichzeitig besteht das Risiko von nur moderaten zukünftigen Mietsteigerungsmöglichkeiten für Neubauwohnungen bei Anschlussvermietungen aufgrund oftmals hoher Mietpreisforderungen bei Erstbezug.

Das Ergebnis der Investment- und Finanzanalysen für Neubaumehrfamilienhäuser zeigt ebenfalls, dass grundsätzlich aus der reinen Objektrendite in den 110 Städten keine dem Risiko angemessene Renditegröße mehr zu erwirtschaften ist. Insbesondere an risikoreicheren und mit einem negativen Image behafteten Städten wie Dessau-Roßlau, Hagen, Gera oder Gelsenkirchen liegen die Objektrenditen sowohl deutlich unter der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite auf Basis des 10-Jahres-Zinses als auch des aktuellen Zinses.

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.

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

4.4.2. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE EIGENKAPITALRENDITEN

Unter Einsatz von derzeit günstigen Fremdfinanzierungsmitteln lassen sich attraktive Eigenkapitalrenditen erzielen. Diese wurden für alle 110 Städte mittels Investment- und Finanzanalysen errechnet und der von Dr. Lübke & Kelber jeweils empfohlenen Mindestrendite (auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes der vergangenen 10 Jahre) gegenübergestellt. Zugrunde gelegt wurden dabei folgende Finanzierungseckdaten:

- eine **Eigenkapitalquote von 55 Prozent**
- eine Fremdkapitalquote von 45 Prozent
- ein **aktueller Zinssatz von 1,20 Prozent für das Fremdkapital** (10 Jahre fest)

Die Eigenkapitalquote wurde dabei im Vergleich zur Vorjahresstudie von 40 Prozent auf nun 55 Prozent erhöht, um die aktuelle Marktentwicklung aufzunehmen. Investoren setzen bei ihren Transaktionen auf einen immer höheren Einsatz von Eigenkapital.

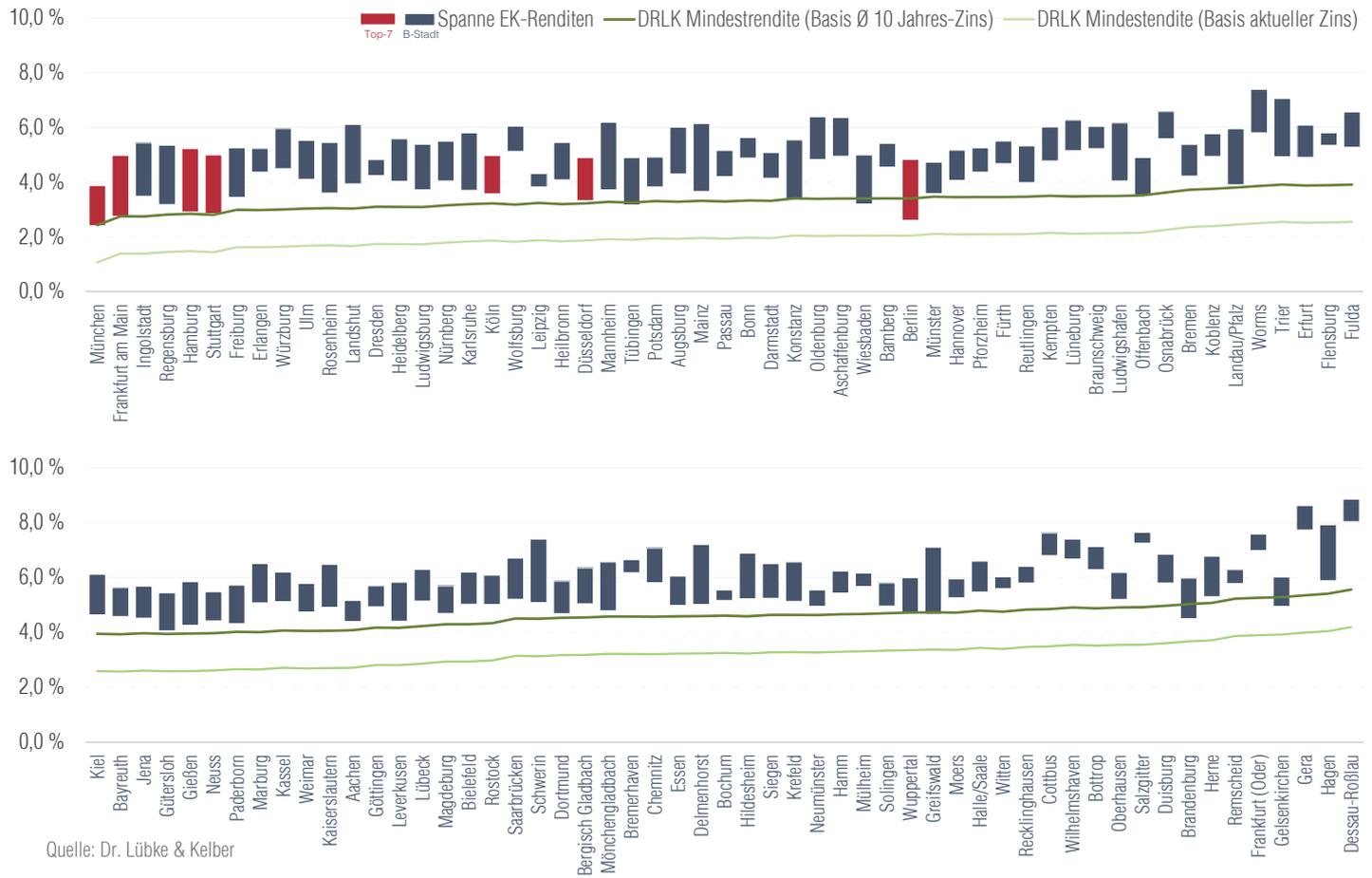
Die Mietpreisbremse gilt derzeit (Stand August 2017) in ausgewählten Städten mit angespannten Wohnungsmärkten in fast allen Bundesländern. Lediglich in den Bundesländern Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen, Sachsen-Anhalt und Saarland ist aktuell keine Einführung einer Mietpreisbremse geplant. Die nachfolgende Übersicht stellt dar, in welchen der 110 analysierten Städten die Mietpreisbremse bereits gilt.

Die Mietpreisbremse in den 110 Städten (vollständige Tabelle im Anhang)

| Stadt | Mietpreisbremse? | Stadt | Mietpreisbremse? | Stadt | Mietpreisbremse? |
|-------------------|------------------|--------------------|------------------|----------------|------------------|
| Aachen | ja | Greifswald | nein | München | ja |
| Aschaffenburg | ja | Gütersloh | nein | Münster | ja |
| Augsburg | ja | Hagen | nein | Neumünster | nein |
| Bamberg | Ja | Halle/Saale | nein | Neuss | ja |
| Bayreuth | nein | Hamburg | ja | Nürnberg | ja |
| Bergisch Gladbach | ja | Hamm | nein | Oberhausen | nein |
| Berlin | ja | Hannover | Ja | Offenbach | ja |
| Bielefeld | ja | Heidelberg | ja | Oldenburg | Ja |
| Bochum | nein | Heilbronn | ja | Osnabrück | Ja |
| Bonn | ja | Herne | nein | Paderborn | ja |
| Botrop | ja | Hildesheim | nein | Passau | nein |
| Braunschweig | ja | Ingolstadt | ja | Pforzheim | nein |
| Brandenburg/Havel | nein | Jena | ja | Potsdam | ja |
| Bremen | ja | Kaiserslautern | nein | Recklinghausen | nein |
| Bremerhaven | nein | Karlsruhe | ja | Regensburg | ja |
| Chemnitz | nein | Kassel | ja (teilweise) | Remscheid | nein |
| Cottbus | nein | Kempten (Allgäu) | ja | Reutlingen | ja |
| Darmstadt | ja (teilweise) | Kiel | ja | Rosenheim | ja |
| Delmenhorst | nein | Koblenz | nein | Rostock | nein |
| Dessau-Roßlau | nein | Köln | ja | Saarbrücken | nein |
| Dortmund | nein | Konstanz | ja | Salzgitter | nein |
| Dresden | nein | Krefeld | nein | Schwerin | nein |
| Duisburg | nein | Landau (Pfalz) | ja | Siegen | nein |
| Düsseldorf | ja | Landshut | ja | Stuttgart | ja |
| Erfurt | ja | Leipzig | nein | Trier | ja |
| Erlangen | ja | Leverkusen | ja | Tübingen | ja |
| Essen | nein | Lübeck | nein | Ulm | ja |
| Flensburg | nein | Ludwigsburg | nein | Weimar | nein |
| Frankfurt am Main | ja (teilweise) | Ludwigshafen/Rhein | nein | Wiesbaden | Ja (teilweise) |
| Frankfurt (Oder) | nein | Lüneburg | Ja | Wilhelmshaven | nein |
| Freiburg i. Br. | ja | Magdeburg | nein | Witten | nein |
| Fulda | nein | Mainz | Ja | Wolfsburg | ja |
| Fürth | ja | Mannheim | nein | Worms | nein |
| Gelsenkirchen | nein | Marburg | ja | Wuppertal | nein |
| Gera | nein | Moers | ja | Würzburg | ja |
| Gießen | nein | Mönchengladbach | nein | | |
| Göttingen | ja | Mülheim/Ruhr | ja | | |

Nachfolgend werden die berechneten Eigenkapitalrenditespannen für die 110 Städte der jeweiligen von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite gegenübergestellt. **Eigenkapitalrenditen 2017**

DRLK Mindestrendite und Spanne Eigenkapitalrenditen 2017 (Bestand)



Im Ergebnis zeigt sich, dass bei einem Investment mit der oben beschriebenen Finanzierung in nahezu allen 110 Städten Eigenkapitalrenditen von zumeist deutlich über drei Prozent erzielt werden können. Die von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen (auf Basis des durchschnittlichen 10-jährigen risikolosen Zinssatzes) werden nur sehr vereinzelt in jeweils guten Lagen der 110 analysierten Städte unterschritten, womit aber im Grundsatz eine noch ausgewogene Risiko-Rendite-Relation bescheinigt werden kann.

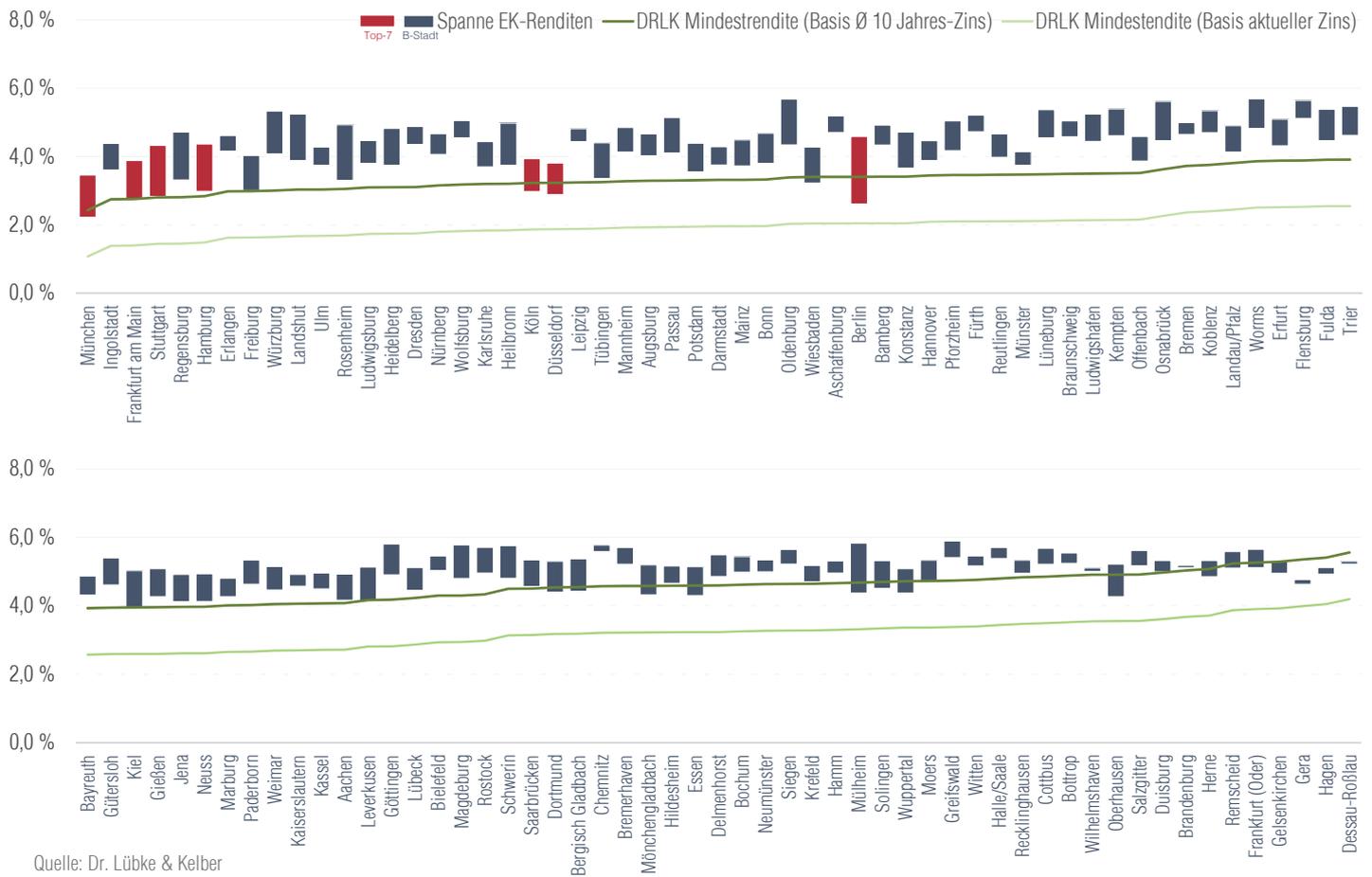
Ausgewogene Risiko-Rendite-Relationen

Einen maßgeblichen Anteil an den zum Teil hohen Eigenkapitalrenditen hat der derzeit sehr niedrige Zins für das eingesetzte Fremdkapital. Würde der Zinssatz noch heute bei 1,85 Prozent wie vor zwei Jahren liegen (Basis für die Berechnungen in der Studie 2015), wäre die jetzt ermittelte Eigenkapitalrendite in allen Fällen rund 0,5 Prozentpunkte niedriger und die Mindestrendite würde damit häufig nicht mehr in Gänze realisiert werden können.

Zinseffekt 2017

Nachfolgend werden die derzeit erzielbaren Eigenkapitalrenditen im Neubausegment dargestellt und der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite gegenübergestellt.

DRLK Mindestrendite und Spanne Eigenkapitalrenditen 2017 (Neubau)



Im Ergebnis zeigt sich, dass bei einem Investment in einen Neubau mit der auf Seite 38 beschriebenen Finanzierung in nahezu allen 110 Städten Eigenkapitalrenditen von oftmals teilweise deutlich über drei Prozent erzielt werden können. Die von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen (auf Basis des durchschnittlichen 10-jährigen risikolosen Zinssatzes) werden nur vereinzelt und auch nur in den guten Lagen unterschritten, womit auch für das Neubausegment grundsätzlich eine noch ausgewogene Risiko-Rendite-Relation besteht.

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. Allerdings gilt es zu beachten, dass die zu erzielende Rendite unter anderem maßgeblich abhängig ist von dem derzeitigen sehr günstigen Zinsniveau für Fremdkapital sowie starker Kapitalströme in den Immobilienmarkt bei nicht ausreichendem Angebot. Eine deutliche Erhöhung des Zinsniveaus bzw. veränderte Kapitalströme hätten unmittelbare Auswirkungen auf das Preisniveau für Immobilien.

**Keine Preiserhitzung
in der Breite**

4.5. ERMITTLUNG DER „HIDDEN CHAMPIONS“

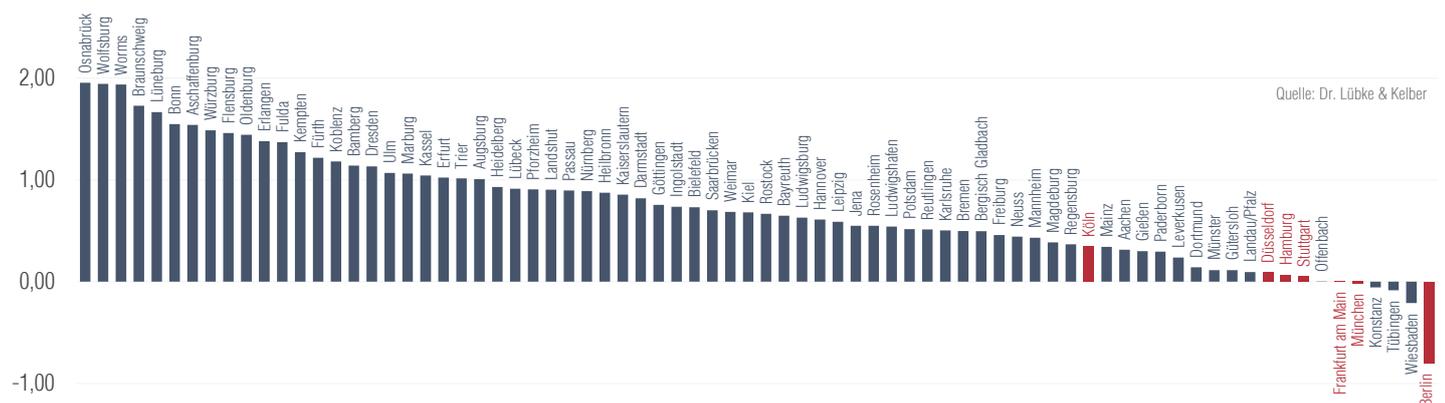
Städte, in denen derzeit deutlich höhere Eigenkapitalrenditen am Markt erzielbar sind, als es die von Dr. Lübke & Kelber ermittelte Mindestrendite auf Basis des jeweiligen Standortrisikos empfiehlt, sind die „hidden champions“. Diese weisen zwar nicht zwingend die höchsten Eigenkapitalrenditen auf, bieten aber einem Investor die attraktivsten Risiko-Rendite-Relationen.

Daher wurden im nächsten Schritt für die ersten drei Risikogruppen (A++, A+, A) die jeweiligen Delta zwischen der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite und den errechneten Eigenkapitalrenditen in den jeweils guten (unterer Renditewert der Eigenkapitalrenditespanne) und auch mittleren Lagen kalkuliert.

4.5.1. AUSWERTUNG BESTANDSLIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS

HIDDEN CHAMPIONS 2017 - BESTAND

(Delta DRLK Mindestrendite zu Eigenkapitalrenditen in den guten Lagen, in %-Punkten)

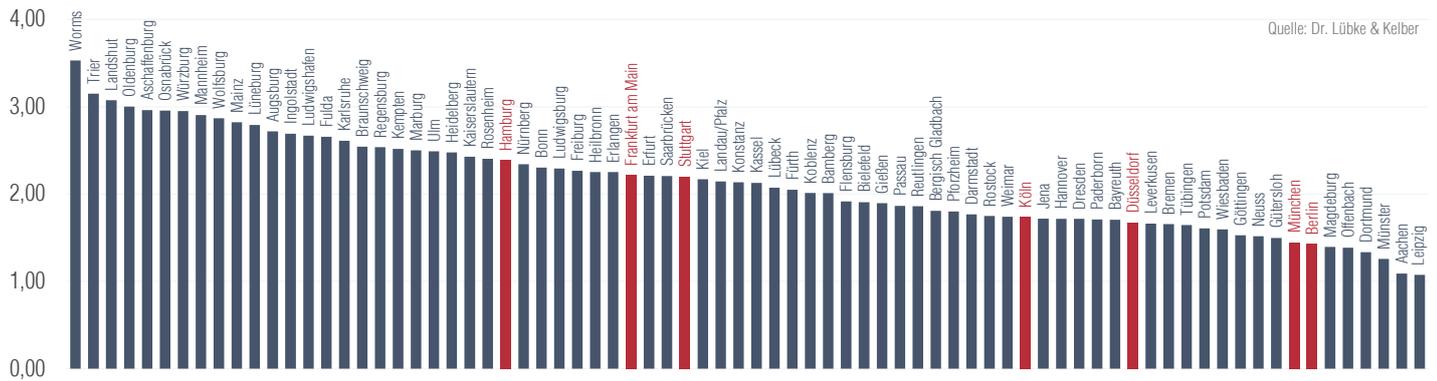


Bei einer Gegenüberstellung der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite mit den derzeit am Markt erzielbaren Eigenkapitalrenditen in den guten Lagen zeigen sich die Städte Osnabrück, Wolfsburg und Worms als die Hidden Champions für Bestandsliegenschaften. Hier können Renditen am Markt erzielt werden, die deutlich über denen aufgrund des Standortrisikos ermittelten Mindestrenditen liegen. Anders gestaltet sich die Situation unter anderem in Berlin, Wiesbaden oder Tübingen. Hier erreichen die Eigenkapitalrenditen nicht mehr die von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen.

Osnabrück, Wolfsburg und Worms sind die hidden champions

Delta DRLK Mindestrendite zu Eigenkapitalrenditen (Bestand) 2017 in den mittleren Lagen

(in %-Punkten)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

Im Ergebnis zeigt sich, dass auch in dieser Auswertung die B-Städte die tendenziell attraktiveren Risiko-Rendite-Potenziale aufweisen als die Top 7 Städte. Dennoch können in den mittleren Lagen der Top 7 Städte Eigenkapitalrenditen erwirtschaftet werden, die zum Teil sehr deutlich über die von Dr. Lübke & Kelber empfohlene Mindestrendite hinausgehen. Während also die guten Lagen tendenziell oftmals schon zu teuer sind, bieten die mittleren Lagen in den Metropolen noch attraktive Renditechancen. Damit scheint sich im Grundsatz die bereits eingangs angesprochene „ABBA“-Strategie zu bestätigen. Allerdings ist auch zu beachten, dass die mittleren Lagen oftmals höhere Standortrisiken aufweisen als die jeweils guten Lagen.

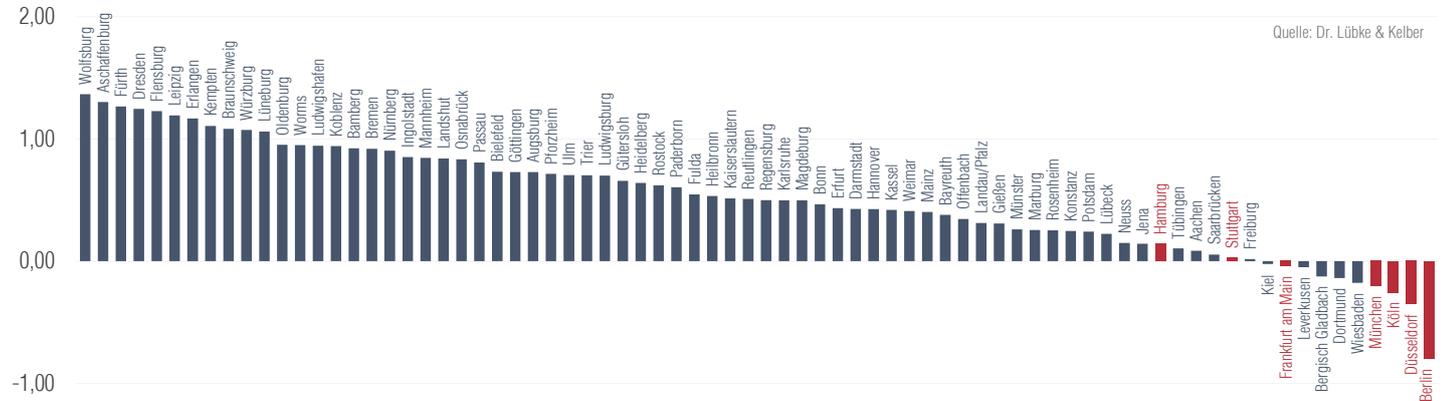
Worms, Trier und Landshut sind attraktiv in den mittleren Lagen

Am besten gestaltet sich das Risiko-Rendite-Profil der mittleren Lagen für Bestandsliegenschaften in mittleren Lagen in den Städten Worms, Trier und Landshut.

4.5.2. AUSWERTUNG NEUBAULIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS

HIDDEN CHAMPIONS 2017 - NEUBAU

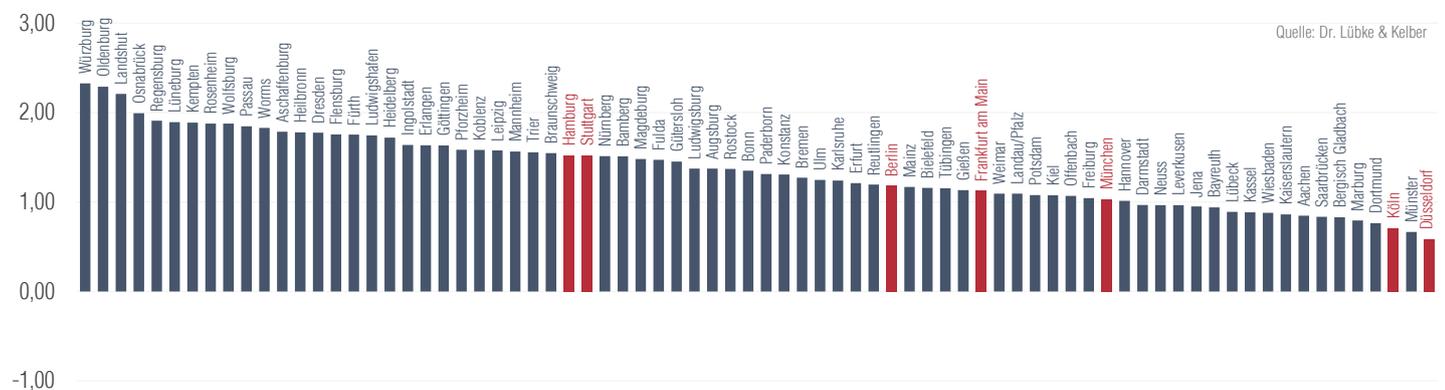
(Delta DRLK Mindestrendite zu Eigenkapitalrenditen in den guten Lagen, in %-Punkten, Neubauliegenschaften)



Die Städte Wolfsburg, Aschaffenburg und Fürth können sich bei dieser Auswertung des Neubausegments auf den Spitzenplätzen positionieren und sind damit für die jeweils guten Wohnlagen die Hidden Champions für Neubauliegenschaften. Dagegen erreichen unter anderem in Berlin, Düsseldorf, Köln, München und Wiesbaden die Eigenkapitalrenditen in den guten Lagen nicht mehr die jeweils von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen.

Wolfsburg und Aschaffenburg attraktiv im Neubausegment

Delta DRLK Mindestrendite zu Eigenkapitalrenditen (Neubau) 2017 in den mittleren Lagen (in %-Punkten)



Auch für das Neubausegment bestätigt sich die „ABBA“-Empfehlung. Alle Top 7 Städte zeigen in ihren jeweils mittleren Lagen deutlich bessere Risiko-Rendite-Potenziale als in den jeweils guten Lagen mit höheren Preisen. Am attraktivsten gestaltet sich das Potenzial aber wieder in B-Städten, vor allem in Würzburg, Oldenburg und Landshut.

Würzburg und Oldenburg attraktiv für Neubauminvestments in mittleren Lagen

5. FAZIT

Die von Dr. Lübke & Kelber in der vorliegenden Risiko-Rendite-Analyse betrachteten **110 Städte** weisen insgesamt sehr **differenzierte Chancen-/Risikoprofile** auf. Folgende Kernaussagen lassen sich aber zusammenfassend formulieren:

- Der **Wohninvestmentmarkt** insgesamt wird aktuell von den Marktteilnehmern als tendenziell **risikoreicher** eingestuft, da niedrigere Objektrenditen bei Investments akzeptiert werden als noch vor einem Jahr. Belegt wird dies oftmals durch **gute Fundamentaldaten** für die Bevölkerungsentwicklungen und wirtschaftlichen Dynamiken.
- Unter Einsatz einer **angemessenen, langfristig gesicherten Fremdfinanzierungsquote** bieten die Märkte an fast allen Standorten erzielbare Eigenkapitalrenditen sowohl im Bestands- als auch Neubausegment an, die die unterschiedlichen Anforderungen an die „**Risikoeinpreisung**“ **ausreichend berücksichtigen**. Voraussetzung ist allerdings, dass eine langfristig gesicherte Zinsvereinbarung verbunden mit einer angemessen hohen Tilgungsrate eingegangen wird, da andernfalls ein möglicher Zinsanstieg (nach Auslauf der Zinsbindung) Renditevorteile vollständig aufbrauchen bzw. negative Renditeszenarien verursachen würde.
- In der **Breite des Marktes** steht die Investition in wohnwirtschaftliche Investmentprodukte nach wie vor als **renditestark, wertstabil** und **liquiditätssicher** da.
- Die sieben 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 Milieuschutzsatzungen und damit verbundenen Umwandlungsverboten von Mehrfamilienhäusern in Eigentumswohnungsanlagen betroffen sind. 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 **Exitrisiko**. Sollte sich das Marktgeschehen wieder normalisieren oder gar umkehren, wird dies die Preise negativ 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.
- Die **Anlagestrategie „ABBA“** wird im Grundsatz bestätigt – Investoren sollten in A-Städten in deren B-Lagen, also den tendenziell noch günstigeren Gebieten mit Entwicklungspotenzialen investieren, während in B-Städten die A-Lagen vorteilhafter sind, da hier die Preise gemessen am Standortrisiko noch weitestgehend ausgeglichen sind.

**Qualifizierte Asset-
Management-
leistungen eröffnen
neue Investitions-
chancen**

- 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 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
- **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.**

B-Städte mit
attraktiven Risiko-
Rendite-Relationen

ANHANG

Übersicht Tabelle Städte mit Mietpreisbremse (Stand August 2017)

| | | | | | |
|---------------------|------------------------|-------------------|---------------------------|--------|----------------------------|
| Nordrhein-Westfalen | Aachen | Baden-Württemberg | Edingen-Neckarhausen | Bayern | Bayrisch Gmain |
| Nordrhein-Westfalen | Alfter | Baden-Württemberg | Eggenstein-Leopoldshafen | Bayern | Berg |
| Nordrhein-Westfalen | Bad Honnef | Baden-Württemberg | Emmendingen | Bayern | Bergkirchen |
| Nordrhein-Westfalen | Bad Sassendorf | Baden-Württemberg | Eppelheim | Bayern | Brunnthal |
| Nordrhein-Westfalen | Bergisch Gladbach | Baden-Württemberg | Fellbach | Bayern | Dachau |
| Nordrhein-Westfalen | Bielefeld | Baden-Württemberg | Filderstadt | Bayern | Dießen am Ammersee |
| Nordrhein-Westfalen | Bocholt | Baden-Württemberg | Freiburg am Neckar | Bayern | Dorfen |
| Nordrhein-Westfalen | Bonn | Baden-Württemberg | Freiburg im Breisgau | Bayern | Ebersberg |
| Nordrhein-Westfalen | Botrop | Baden-Württemberg | Friedrichshafen | Bayern | Eching |
| Nordrhein-Westfalen | Brühl | Baden-Württemberg | Grenzach-Wyhlen | Bayern | Egmating |
| Nordrhein-Westfalen | Coesfeld | Baden-Württemberg | Gundelfingen | Bayern | Eichenau |
| Nordrhein-Westfalen | Dinslaken | Baden-Württemberg | Heidelberg | Bayern | Emmering |
| Nordrhein-Westfalen | Dormagen | Baden-Württemberg | Heilbronn | Bayern | Erding |
| Nordrhein-Westfalen | Düsseldorf | Baden-Württemberg | Heitersheim | Bayern | Erdweg |
| Nordrhein-Westfalen | Emmerich am Rhein | Baden-Württemberg | Hemsbach | Bayern | Eresing |
| Nordrhein-Westfalen | Erkrath | Baden-Württemberg | Iffezheim | Bayern | Erlangen |
| Nordrhein-Westfalen | Euskirchen | Baden-Württemberg | Karlsruhe | Bayern | Fahrenzhausen |
| Nordrhein-Westfalen | Frechen | Baden-Württemberg | Kirchentellinsfurt | Bayern | Feldafing |
| Nordrhein-Westfalen | Geldern | Baden-Württemberg | Konstanz | Bayern | Feldkirchen |
| Nordrhein-Westfalen | Greven | Baden-Württemberg | Leimen | Bayern | Forstinning |
| Nordrhein-Westfalen | Grevenbroich | Baden-Württemberg | Linkenheim-Hochstetten | Bayern | Frauenneuharting |
| Nordrhein-Westfalen | Gronau (Westfalen) | Baden-Württemberg | Lörrach | Bayern | Freilassing |
| Nordrhein-Westfalen | Haan | Baden-Württemberg | March | Bayern | Freising |
| Nordrhein-Westfalen | Haltern am See | Baden-Württemberg | Merzhausen | Bayern | Fürstenfeldbruck |
| Nordrhein-Westfalen | Hilden | Baden-Württemberg | Möglingen | Bayern | Fürth |
| Nordrhein-Westfalen | Hürth | Baden-Württemberg | Müllheim | Bayern | Garching b. München |
| Nordrhein-Westfalen | Jülich | Baden-Württemberg | Neckarsulm | Bayern | Gauting |
| Nordrhein-Westfalen | Kamp-Lintfort | Baden-Württemberg | Neuenburg am Rhein | Bayern | Gerbrunn |
| Nordrhein-Westfalen | Kempen | Baden-Württemberg | Neuhausen auf den Fildern | Bayern | Germering |
| Nordrhein-Westfalen | Kerpen | Baden-Württemberg | Offenburg | Bayern | Gilching |
| Nordrhein-Westfalen | Kevelaer | Baden-Württemberg | Pfinztal | Bayern | Glonn |
| Nordrhein-Westfalen | Kleve | Baden-Württemberg | Plochingen | Bayern | Goldbach |
| Nordrhein-Westfalen | Köln | Baden-Württemberg | Radolfzell am Bodensee | Bayern | Gräfenling |
| Nordrhein-Westfalen | Langenfeld (Rheinland) | Baden-Württemberg | Rastatt | Bayern | Grafing b. München |
| Nordrhein-Westfalen | Leverkusen | Baden-Württemberg | Ravensburg | Bayern | Grasbrunn |
| Nordrhein-Westfalen | Lotte | Baden-Württemberg | Remchingen | Bayern | Gröbenzell |
| Nordrhein-Westfalen | Meerbusch | Baden-Württemberg | Renningen | Bayern | Grünwald |
| Nordrhein-Westfalen | Moers | Baden-Württemberg | Reutlingen | Bayern | Haar |
| Nordrhein-Westfalen | Monheim am Rhein | Baden-Württemberg | Rheinfelden (Baden) | Bayern | Haimhausen |
| Nordrhein-Westfalen | Münster | Baden-Württemberg | Rheinstetten | Bayern | Hallbergmoos |
| Nordrhein-Westfalen | Neuss | Baden-Württemberg | Rielasingen-Worblingen | Bayern | Herrsching a. Ammersee |
| Nordrhein-Westfalen | Niederkassel | Baden-Württemberg | Sandhausen | Bayern | Hilgertshausen-Tandern |
| Nordrhein-Westfalen | Ostbevern | Baden-Württemberg | Sindelfingen | Bayern | Hohenbrunn |
| Nordrhein-Westfalen | Overath | Baden-Württemberg | Singen (Hohentwiel) | Bayern | Höhenkirchen-Siegertsbrunn |
| Nordrhein-Westfalen | Paderborn | Baden-Württemberg | Steinen | Bayern | Hohenlinden |
| Nordrhein-Westfalen | Raesfeld | Baden-Württemberg | Stutensee | Bayern | Holzkirchen |
| Nordrhein-Westfalen | Ratingen | Baden-Württemberg | Stuttgart | Bayern | Ingolstadt |
| Nordrhein-Westfalen | Rheda-Wiedenbrück | Baden-Württemberg | Teningen | Bayern | Irschenberg |
| Nordrhein-Westfalen | Rheine | Baden-Württemberg | Tettngang | Bayern | Ismaning |
| Nordrhein-Westfalen | Rommerskirchen | Baden-Württemberg | Tübingen | Bayern | Karlsfeld |
| Nordrhein-Westfalen | Rösrath | Baden-Württemberg | Ulm | Bayern | Kempten (Allgäu) |
| Nordrhein-Westfalen | Senden | Baden-Württemberg | Umkirch | Bayern | Kirchheim b. München |
| Nordrhein-Westfalen | Siegburg | Baden-Württemberg | Waldkirch | Bayern | Kirchseeon |
| Nordrhein-Westfalen | Soest | Baden-Württemberg | Weil am Rhein | Bayern | Kolbermoor |
| Nordrhein-Westfalen | St. Augustin | Baden-Württemberg | Weingarten | Bayern | Krailling |
| Nordrhein-Westfalen | Troisdorf | Baden-Württemberg | Wendlingen am Neckar | Bayern | Kranzberg |
| Nordrhein-Westfalen | Waltrop | Baden-Württemberg | Winnenden | Bayern | Kreuth |
| Nordrhein-Westfalen | Wesel | Bayern | Ainring | Bayern | Landsberg am Lech |
| Nordrhein-Westfalen | Wesseling | Bayern | Allershausen | Bayern | Landshtut |
| Berlin | Berlin | Bayern | Altdorf | Bayern | Langenbach |
| Bremen | Bremen | Bayern | Andechs | Bayern | Lenting |
| Hamburg | Hamburg | Bayern | Anzing | Bayern | Maisach |
| Baden-Württemberg | Altbach | Bayern | Aschaffenburg | Bayern | Manching |
| Baden-Württemberg | Asperg | Bayern | Aschheim | Bayern | Markt Indersdorf |
| Baden-Württemberg | Bad Krozingen | Bayern | Attenkirchen | Bayern | Markt Schwaben |
| Baden-Württemberg | Bad Säckingen | Bayern | Augsburg | Bayern | Marzling |
| Baden-Württemberg | Baierenfurt | Bayern | Aying | Bayern | Miesbach |
| Baden-Württemberg | Bietigheim-Bissingen | Bayern | Bad Aibling | Bayern | Moosach |
| Baden-Württemberg | Brühl | Bayern | Bad Heilbrunn | Bayern | München |
| Baden-Württemberg | Denkendorf | Bayern | Bad Reichenhall | Bayern | Murnau a. Staffelsee |
| Baden-Württemberg | Denzlingen | Bayern | Bad Tölz | Bayern | Neubiberg |
| Baden-Württemberg | Dossenheim | Bayern | Baierbrunn | Bayern | Neuburg a. d. Donau |
| Baden-Württemberg | Durmersheim | Bayern | Bamberg | Bayern | Neuching |

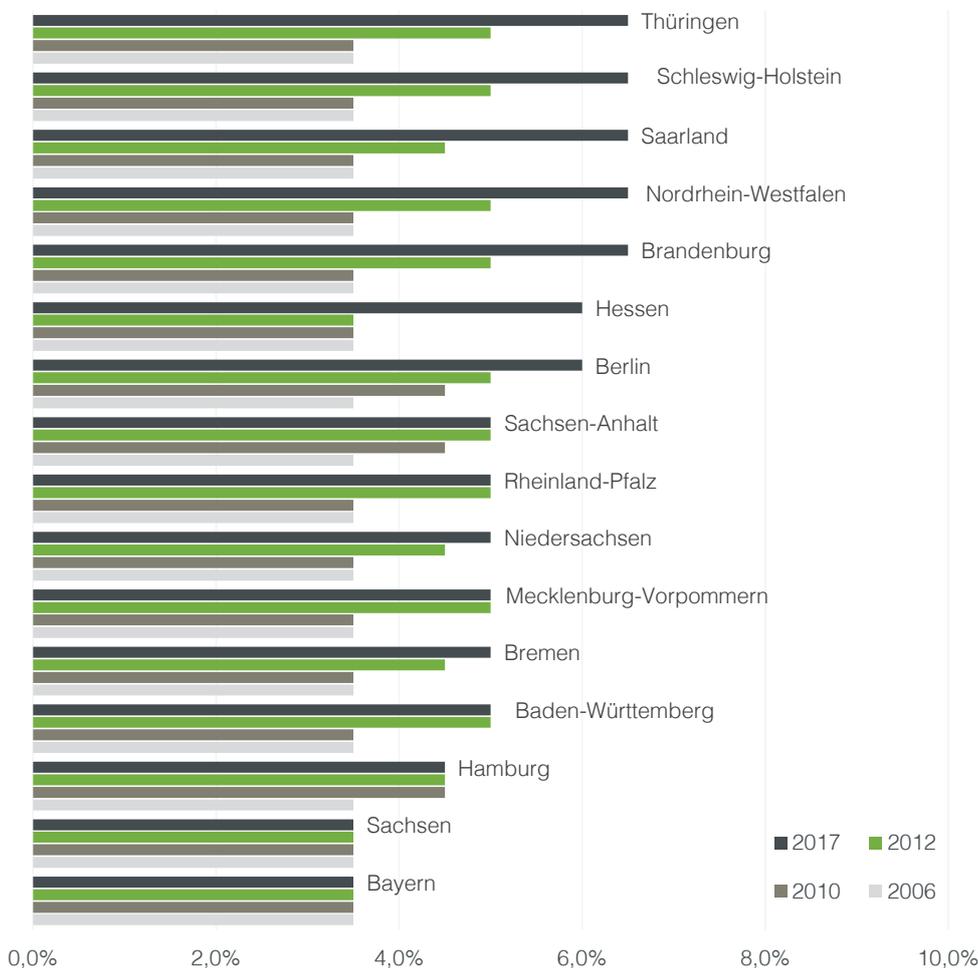
| | | | |
|-----------------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Bayern | Neufahrn b. Freising | Brandenburg | Erkner |
| Bayern | Neuried | Brandenburg | Falkensee |
| Bayern | Neutraubling | Brandenburg | Glienicke/Nordbahn |
| Bayern | Neu-Ulm | Brandenburg | Großbeeren |
| Bayern | Nürnberg | Brandenburg | Hennigsdorf |
| Bayern | Oberding | Brandenburg | Hohen Neuendorf |
| Bayern | Oberhaching | Brandenburg | Hoppegarten |
| Bayern | Oberschleißheim | Brandenburg | Kleinmachnow |
| Bayern | Olching | Brandenburg | Königs Wusterhausen |
| Bayern | Otterfing | Brandenburg | Mühlenbecker Land |
| Bayern | Ottobrunn | Brandenburg | Neuenhagen |
| Bayern | Petershausen | Brandenburg | Nuthetal |
| Bayern | Pfaffenhofen a. d. Ilm | Brandenburg | Oranienburg |
| Bayern | Piding | Brandenburg | Panketal |
| Bayern | Planegg | Brandenburg | Petershagen/Eggersdorf |
| Bayern | Piening | Brandenburg | Potsdam |
| Bayern | Pöcking | Brandenburg | Rangsdorf |
| Bayern | Poing | Brandenburg | Schönefeld |
| Bayern | Prien a. Chiemsee | Brandenburg | Schöneiche |
| Bayern | Puchheim | Brandenburg | Schulzendorf |
| Bayern | Pullach i. Isartal | Brandenburg | Teltow |
| Bayern | Putzbrunn | Brandenburg | Velten |
| Bayern | Regensburg | Brandenburg | Werneuchen |
| Bayern | Reichertshofen | Brandenburg | Wildau |
| Bayern | Rosenheim | Brandenburg | Zeuthen |
| Bayern | Sauerlach | Niedersachsen | Braunschweig |
| Bayern | Schäftlarn | Niedersachsen | Buchholz |
| Bayern | Schöngeising | Niedersachsen | Buxtehude |
| Bayern | Schwabhausen | Niedersachsen | Göttingen |
| Bayern | Seefeld | Niedersachsen | Hannover |
| Bayern | Starnberg | Niedersachsen | Langenhagen |
| Bayern | Straßlach-Dingharting | Niedersachsen | Leer |
| Bayern | Sulzemoos | Niedersachsen | Lüneburg |
| Bayern | Taufkirchen | Niedersachsen | Oldenburg |
| Bayern | Türkenfeld | Niedersachsen | Osnabrück |
| Bayern | Tutzing | Niedersachsen | Ostfriesische Inseln |
| Bayern | Unterföhring | Niedersachsen | Vechta |
| Bayern | Unterhaching | Niedersachsen | Wolfsburg |
| Bayern | Unterschleißheim | Schleswig-Holstein | Barsbüttel |
| Bayern | Vaterstetten | Schleswig-Holstein | Glinde |
| Bayern | Waakirchen | Schleswig-Holstein | Halstenbek |
| Bayern | Weichs | Schleswig-Holstein | Hörnum |
| Bayern | Weilheim i. OB | Schleswig-Holstein | Kampen |
| Bayern | Weßling | Schleswig-Holstein | Kiel |
| Bayern | Wolfratshausen | Schleswig-Holstein | List |
| Bayern | Würzburg | Schleswig-Holstein | Norderstedt |
| Bayern | Zirndorf | Schleswig-Holstein | Sylt |
| Bayern | Zorneding | Schleswig-Holstein | Wennigstedt-Braderup |
| Hessen | Bad Homburg v. d. Höhe | Schleswig-Holstein | Wentorf bei Hamburg |
| Hessen | Darmstadt (tlw.) | Schleswig-Holstein | Wyk auf Föhr |
| Hessen | Dreieich | | |
| Hessen | Flörsheim am Main | | |
| Hessen | Frankfurt am Main (tlw.) | | |
| Hessen | Griesheim | | |
| Hessen | Hattersheim am Main | | |
| Hessen | Kassel (tlw.) | | |
| Hessen | Kronberg im Taunus | | |
| Hessen | Marburg | | |
| Hessen | Mörfelden-Walldorf | | |
| Hessen | Oberursel (Taunus) | | |
| Hessen | Offenbach | | |
| Hessen | Schwalbach am Taunus | | |
| Hessen | Weiterstadt | | |
| Hessen | Wiesbaden (tlw.) | | |
| Thüringen | Erfurt | | |
| Thüringen | Jena | | |
| Rheinland-Pfalz | Landau | | |
| Rheinland-Pfalz | Mainz | | |
| Rheinland-Pfalz | Trier | | |
| Brandenburg | Ahrensfelde | | |
| Brandenburg | Bernau | | |
| Brandenburg | Birkenwerder | | |
| Brandenburg | Blankenfelde-Mahlow | | |
| Brandenburg | Dallgow-Döberlitz | | |
| Brandenburg | Eichwalde | | |

In den Bundesländern Sachsen, Sachsen-Anhalt, Mecklenburg-Vorpommern und Saarland ist derzeit keine Einführung einer Mietpreisbremse geplant.

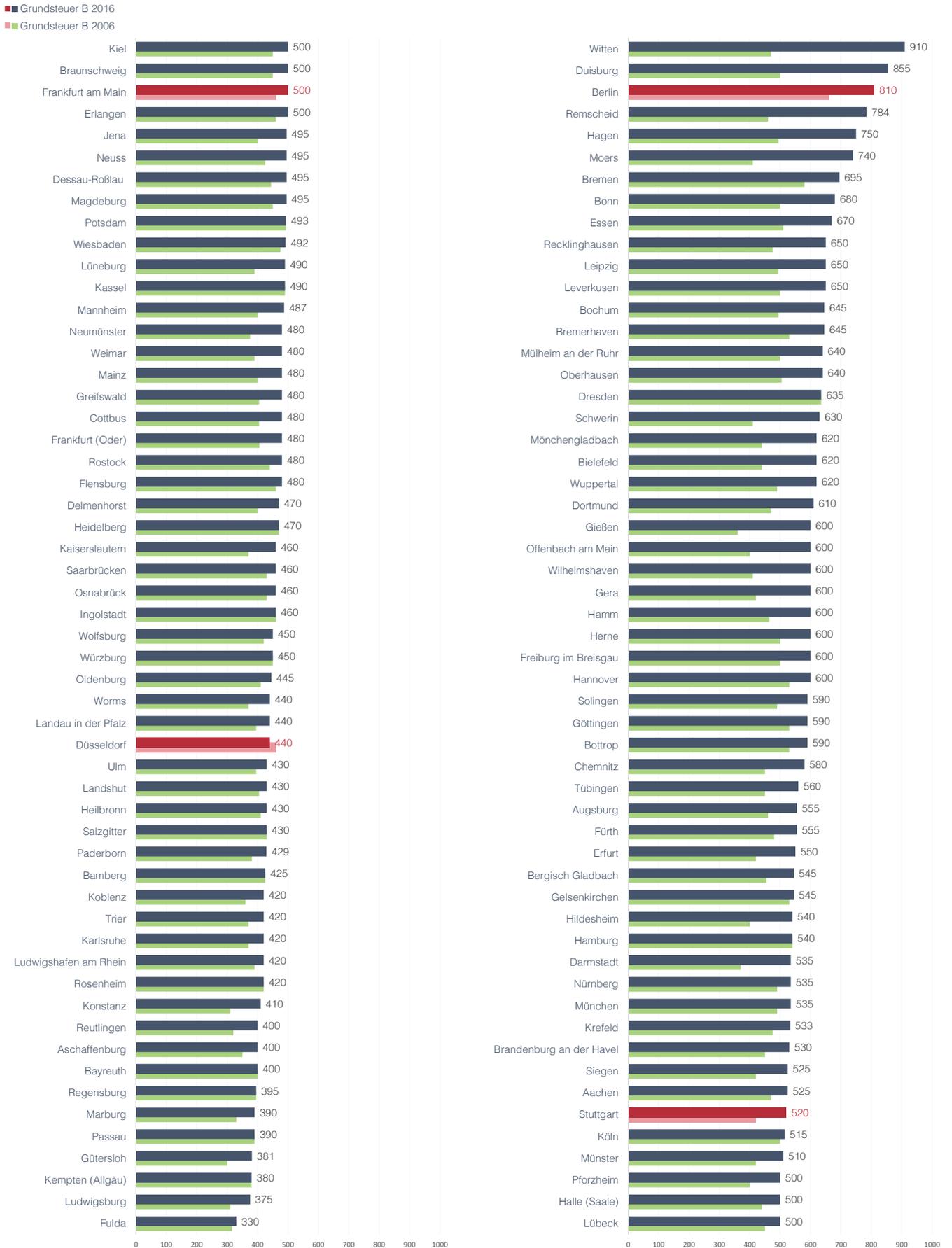
Übersicht Grunderwerbssteuer Bundesländer (Stand August 2017)

| Bundesland | GrEST |
|------------------------|-------|
| Baden-Württemberg | 5,0% |
| Bayern | 3,5% |
| Berlin | 6,0% |
| Brandenburg | 6,5% |
| Bremen | 5,0% |
| Hamburg | 4,5% |
| Hessen | 6,0% |
| Mecklenburg-Vorpommern | 5,0% |
| Niedersachsen | 4,5% |
| Nordrhein-Westfalen | 6,5% |
| Rheinland-Pfalz | 5,0% |
| Saarland | 6,5% |
| Sachsen | 3,5% |
| Sachsen-Anhalt | 5,0% |
| Schleswig-Holstein | 6,5% |
| Thüringen | 6,5% |

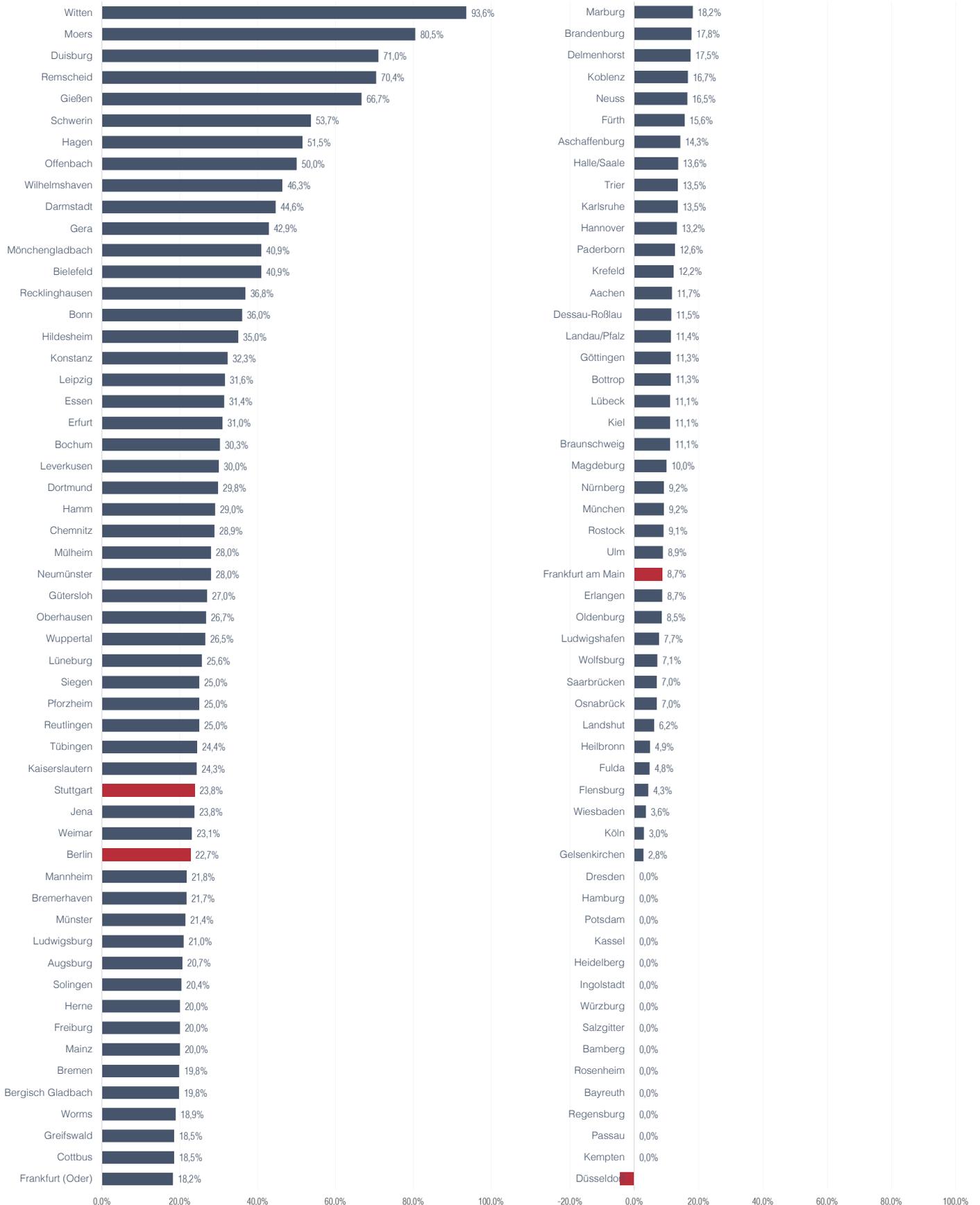
Veränderungen der Grunderwerbssteuer Bundesländer 2006 bis 2017



Übersicht Grundsteuerhebesätze der 110 Städte 2016 und 2006



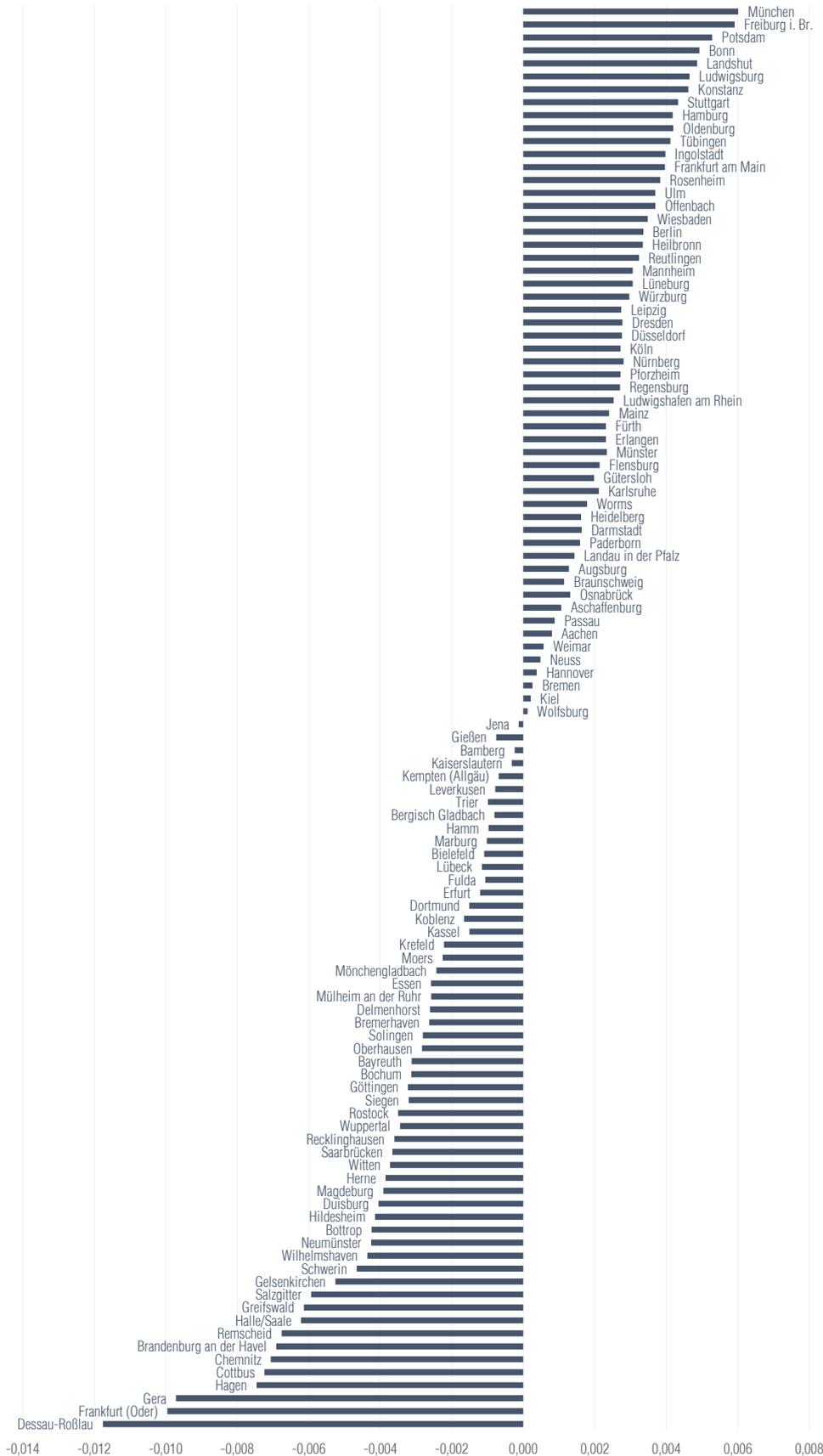
Veränderung Grundsteuerhebesätze 2006 bis 2016



Ergebnisse Hauptkategorien 2017

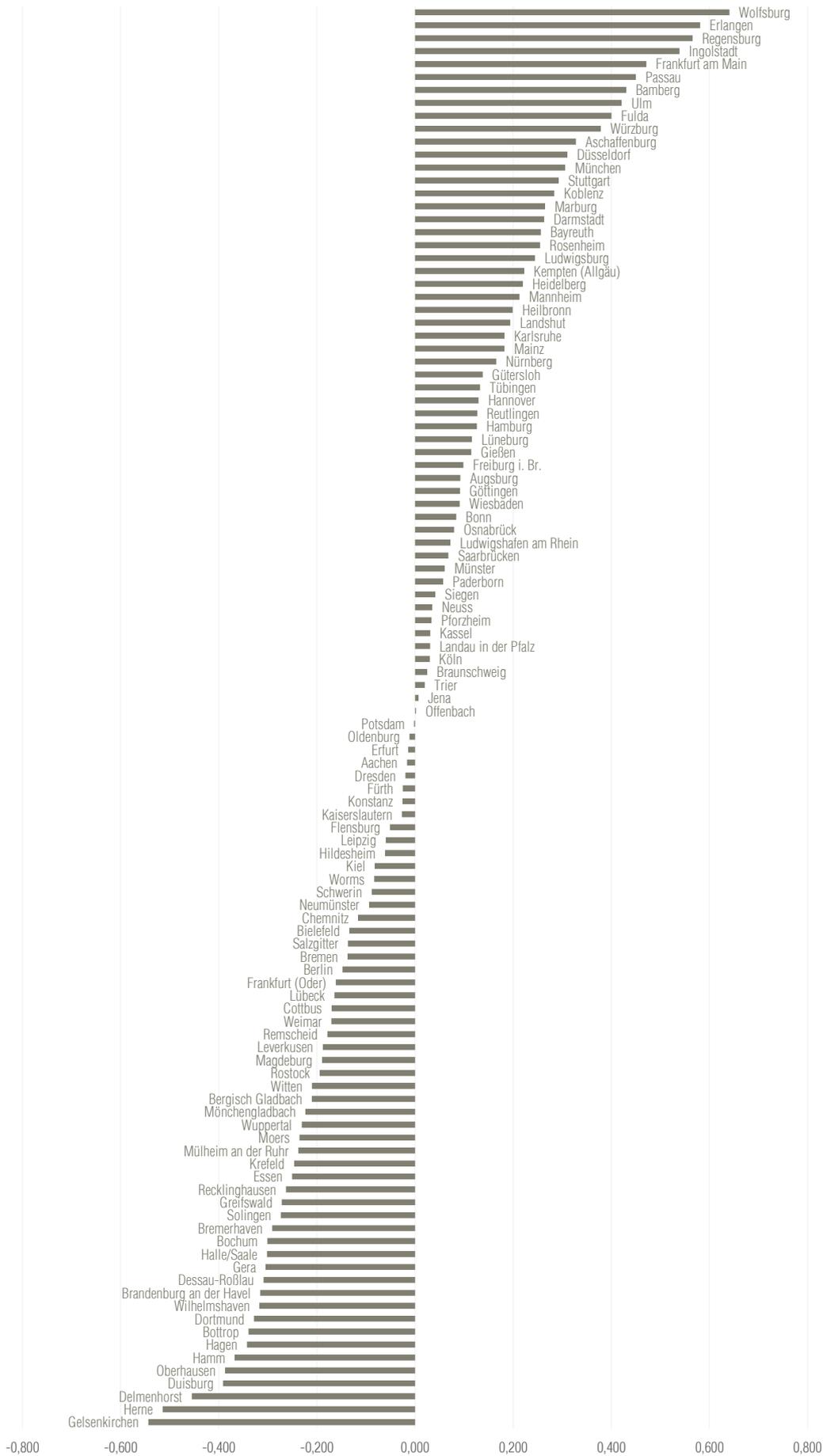
Nachfolgend sind die Einzelergebnisse der fünf Hauptkategorien abgebildet. Für eine bessere Aussakraft wird immer die jeweilige Abweichung einer Stadt vom Median aller 110 analysierten Städte

A) Hauptkategorie „Bevölkerung“ (Abweichung vom Median in Punkten)



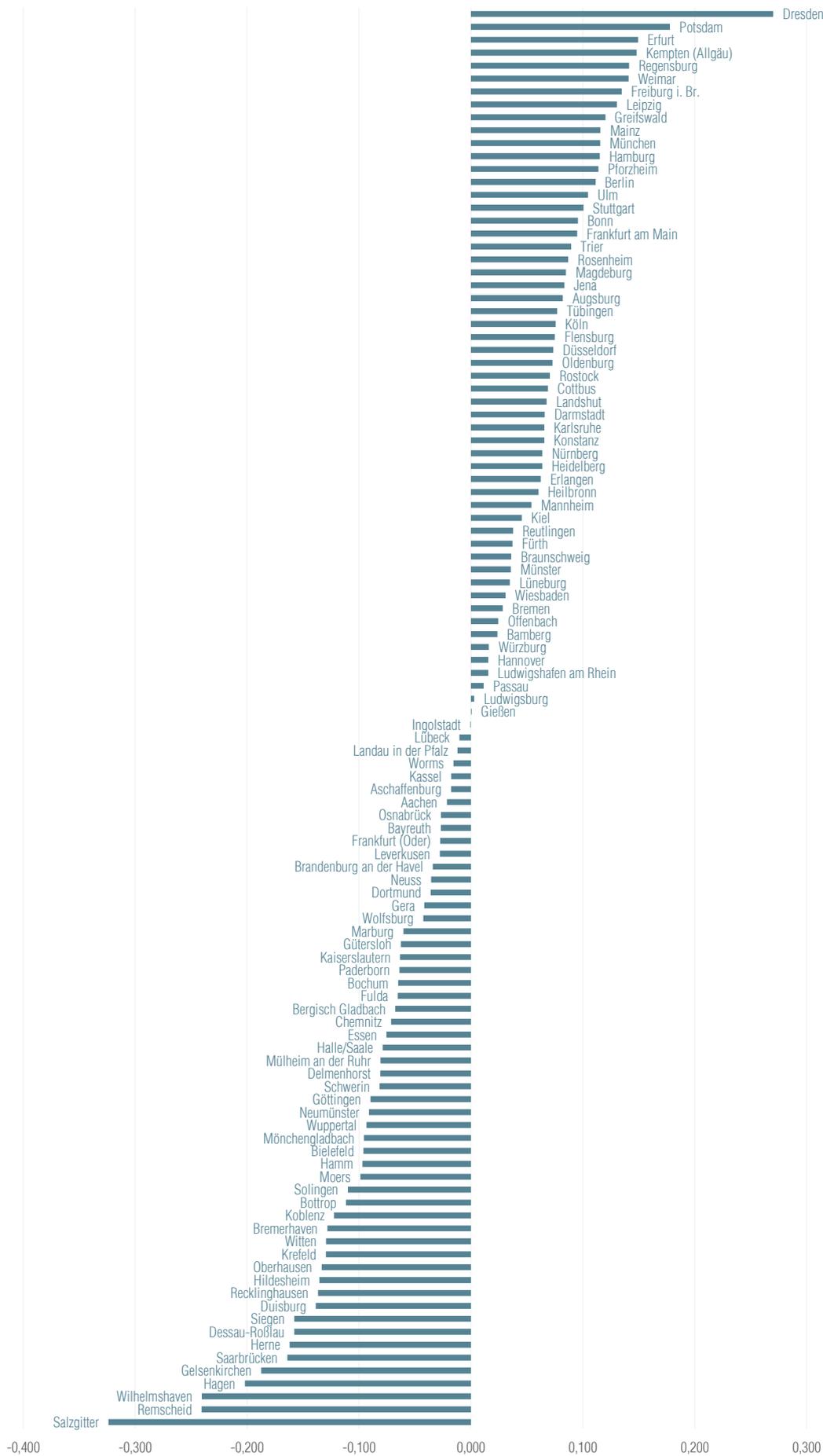
Quelle: Dr. Lübke & Kelber

B) Hauptkategorie „Sozioökonomie“ (Abweichung vom Median in Punkten)



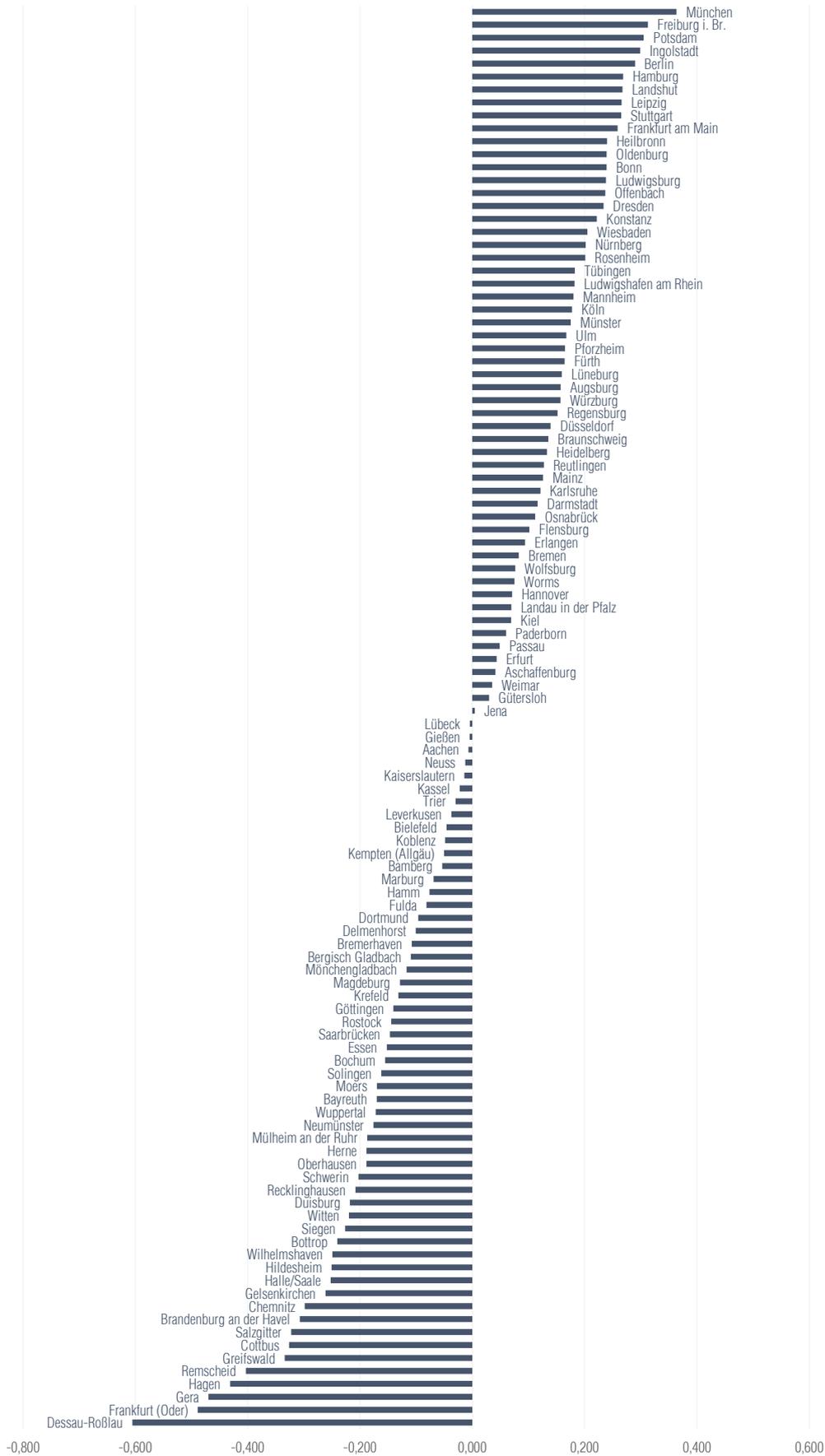
Quelle: Dr. Lübke & Kelber

C) Hauptkategorie „Wohnungsmarkt“ (Abweichung vom Median in Punkten)



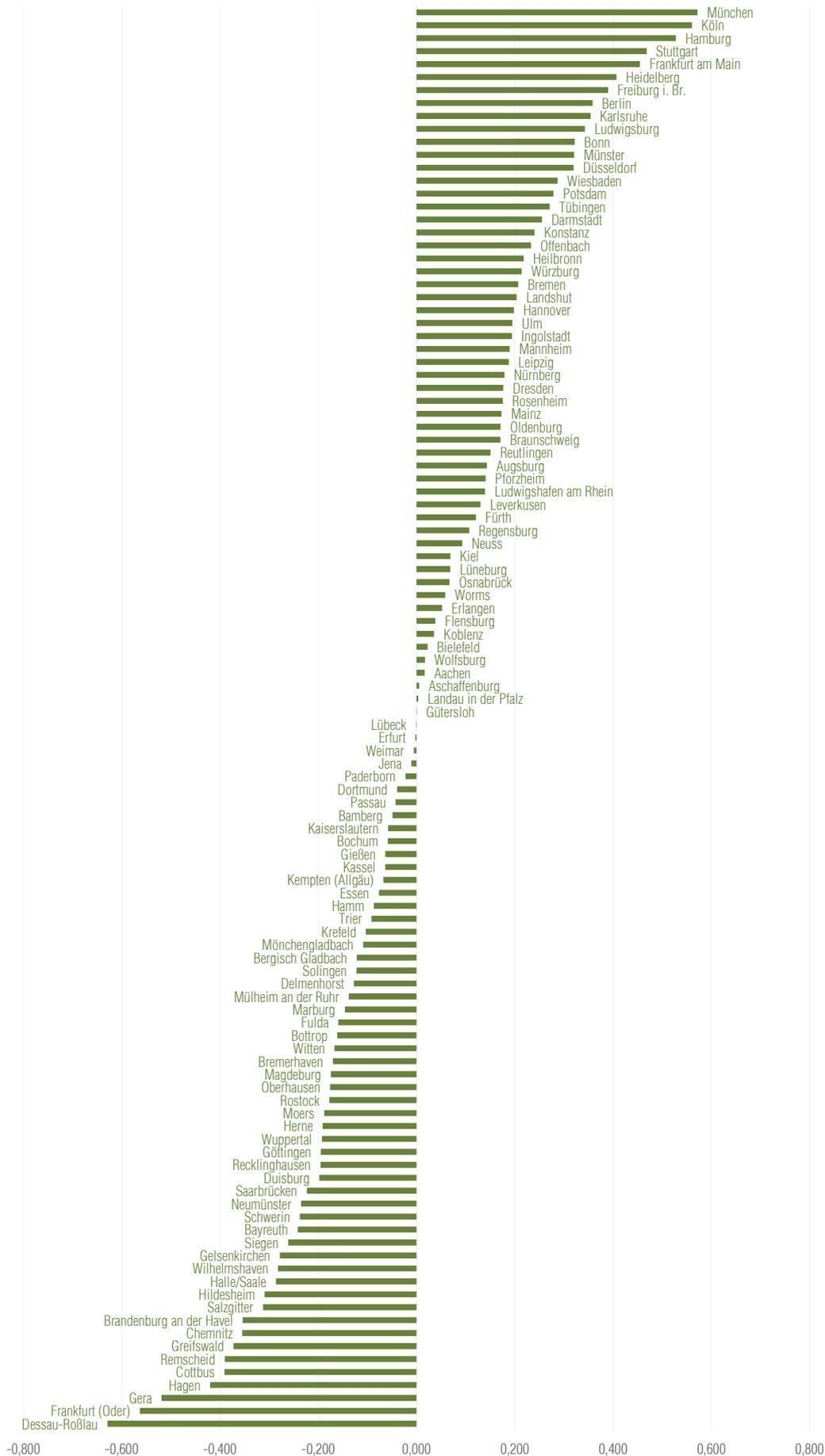
Quelle: Dr. Lübke & K

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



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

E) Hauptkategorie „Nachfrage“ (Abweichung vom Median in Punkten)



Quelle: Dr. Lübke & Kelber

Kontakt

Berlin

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Friedrichstraße 61
10117 Berlin
Tel. +49 30 4433710

Dresden

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Könneritzstraße 31
01067 Dresden
Tel: +49 351 492840

Düsseldorf

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Graf-Adolf-Platz 12
40213 Düsseldorf
Tel. +49 211 167000

Frankfurt

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Taunusstraße 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 1300

München

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Sonnenstraße 19
80331 München
Tel. +49 89 5519060

Stuttgart

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Königstraße 16
70173 Stuttgart
Tel. +49 711 21460

Research

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Taunusstraße 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 1315

www.drluebkekelber.de

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.