

RISIKORENDITERANKING | 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
GERA GIESSEN
GREIFSWALD HALLE/SAALE
HANAU HANNOVER
2021
GELSENKIRCHEN
GÖTTINGEN GÜTERSLOH
HAGEN HAMBURG
HAMM 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.	EINLEITUNG -----	2
1.1.	UNTERSUCHUNGSDESIGN-----	2
1.2.	METHODIK ZUR ENTWICKLUNG DER RISIKOSCORES -----	3
2.	VERGLEICH DER 111 STÄDTE -----	5
2.1.	HAUPTKATEGORIE BEVÖLKERUNG-----	5
2.2.	HAUPTKATEGORIE SOZIOÖKONOMIE-----	6
2.3.	HAUPTKATEGORIE WOHNUNGSMARKT -----	8
2.4.	HAUPTKATEGORIE MIET- UND KAUFPREISE -----	9
3.	RISIKORANKING -----	18
3.1.	RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE-----	18
3.2.	RENDITEBETRACHTUNG -----	19
3.3.	RISIKO-RENDITE-RELATIONEN 2021 -----	22
4.	ZUSAMMENFASSUNG -----	25
5.	ANHANG -----	26

VORWORT

Die Dr. Lübke & Kelber GmbH untersucht mit dem diesjährigen Risiko-Rendite-Ranking bereits zum achten Mal in Folge die Renditemöglichkeiten und Risikoprofile von 111 Wohninvestmentstandorten.

An den meisten Standorten schreitet die Renditekompression fortlaufend voran. Das liegt zu einem Großteil an dem weiterhin andauernden niedrigen Zinsniveau. Trotzdem bieten Wohninvestments in Zeiten der Corona-Pandemie sehr gute Anlagemöglichkeiten, die von Investoren aufgrund stabiler, gesicherter Cashflows geschätzt werden. Gerade in diesen Zeiten ist ein Vergleich verschiedener Standorte sinnvoll und eröffnet Chancen.

Mit dem Risiko-Rendite-Ranking wird das Ziel verfolgt, Investoren einen Überblick über die Attraktivität der 111 bedeutendsten deutschen Städte für wohnwirtschaftliche Investments zu geben. Die am Markt erzielbaren Renditen werden in Relation zu den spezifischen Standortrisiken gesetzt, um besonders günstige Konstellationen zu identifizieren, die als erster Anhaltspunkt für potenzielle Kauf- und Verkaufentscheidungen dienen sollen. Objekt- oder mikrolagespezifische Eigenschaften einer Liegenschaft werden in dieser Untersuchung nicht betrachtet.

Ein Trend, der sich beispielsweise in den vergangenen Jahren verstärkte, ist die positive Entwicklung von Standorten wie Potsdam und Landshut, die von den überhitzten Investitionsstandorten, den großen Metropolen in günstiger Pendlerentfernung, profitieren. Auch wenn der Trend schon vor der Pandemie abzusehen war, wurde er durch die neue Situation nochmals deutlich verstärkt.

Marc Sahling
 Geschäftsführer Dr. Lübke & Kelber GmbH

1. EINLEITUNG

1.1. UNTERSUCHUNGSDESIGN

Auch im zweiten Jahr der Pandemie sind Wohnimmobilien als Anlageobjekte mit stabilen und langfristigen Cashflows bei institutionellen Investoren beliebt. Die Renditekompression schreitet zwar weiter voran, aber aufgrund der hohen Kapitalverfügbarkeit und dem aktuell niedrigen Zinsniveau, werden auch niedrige Anfangsrenditen im Wohninvestment als hinnehmbar angesehen.

Insbesondere die großen Metropolen, aber auch Standorte mit positiven Zukunftsperspektiven, werden in der Regel als weniger risikohaft angesehen, was sich dann folglich in höheren Ankaufsfaktoren niederschlägt. Ob diese Standorte auch langfristig rentabler sind, kann bei einer oberflächlichen Betrachtung schwer eingeschätzt werden.

Auf der Makroebene versucht das Risiko-Rendite-Ranking 2021 der Dr. Lübke & Kelber GmbH daher einen Anhaltspunkt für die Attraktivität und die Potenziale eines Standorts zu geben. Hierfür werden 111 deutsche Städte anhand von sozioökonomischen, demografischen und wohnungsmarktbezogenen Daten untersucht und miteinander verglichen.

Das dafür eingesetzte Scoring-Model setzt die 111 Städte in Relation zueinander, um zu ergründen, ob ein wohnwirtschaftliches Investment in dieser Stadt grundsätzlich attraktiv sein kann. Je besser eine Stadt in diesem Scoring abschneidet, desto sicherer sollten per se wohnwirtschaftliche Investments in dieser Stadt sein. In den an der Spitze der Rangfolge stehenden Städten ist zu erwarten, dass aufgrund von guten sozioökonomischen Fundamentaldaten Mieterträge aus einem Wohninvestment stabiler fließen und zukünftige Mietsteigerungsmöglichkeiten höher sind, sodass das Gesamtinvestment in der langen Frist höhere Erträge abwerfen dürfte.

Solch positive Eigenschaften auf Makroebene spiegeln sich aber wie erwähnt zumeist in höheren Ankaufsfaktoren wider, daher ist zusätzlich zur Risikoabwägung eines Standorts ebenso eine Renditebetrachtung vorzunehmen, um die Vorteilhaftigkeit einer Investition abschätzen zu können. Im zweiten Teil der Untersuchung werden daher die ermittelten Risikoscores den zu erwartenden Renditen für ein standardisiertes Wohninvestment in allen 111 Städten gegenübergestellt.

Sowohl für Liegenschaften im Bestand als auch im Neubau werden dabei Wirtschaftlichkeitsberechnungen mit einer Haltedauer von zehn Jahren anhand der am jeweiligen Ort und Lagequalität vorherrschenden Parameter angestellt. Für den betreffenden Standort werden marktübliche Einstandspreise, Mieten, Mietsteigerungspotenziale, Fluktuationen usw. definiert, anhand derer die potenziell erzielbaren Eigenkapitalrenditen bei einer konservativen Finanzierung (55 % Eigenkapital) errechnet werden.

Allerdings erfolgt die Ermittlung der Risiko-Rendite-Relationen lediglich auf Gemeindeebene, mit der Unterscheidung zwischen den Objektspezifika in mittleren und guten Lagen. Demzufolge können bestehende Unterschiede in den einzelnen Mikrolagen und die sich daraus ergebenden Auswirkungen auf den Risikoscore sowie die Ertragssituation nicht berücksichtigt werden. Hierfür ist zwingend eine eingehende Prüfung der Lage sowie des betreffenden Objektes notwendig, um ein Wohninvestment hinsichtlich seiner Renditepotenziale abschließend beurteilen zu können.

**8. Ausgabe des
DRLK Risiko-
Rendite-Rankings**

1.2. METHODIK ZUR ENTWICKLUNG DER RISIKOSCORES

Die Basis der Untersuchung bildet ein Scoring-Modell, welches für jede der 111 Städte anhand eines Sets von Einflussfaktoren ein Risikoprofil ermittelt. Die vier Hauptkategorien spiegeln dabei die wichtigsten Entscheidungsgrößen für wohnwirtschaftliche Investments wider und sind folgendermaßen definiert:

- Bevölkerung
- Sozioökonomie
- Wohnungsmarkt
- Miet- und Kaufpreise

Die Hauptkategorien sind jeweils in diverse Subkategorien aufgeteilt, die anhand empirisch ermittelter Gewichtungen den Gesamteinfluss der Hauptkategorie auf die Attraktivität eines Standorts für wohnwirtschaftliche Investments abbilden. Das Gesamtergebnis aller Hauptkategorien (der „Risikoscore“) verhilft der Analyse zu einer nachhaltigen Aussage zum einen über die absolute Risikoposition einer Stadt als auch zum relativen Risiko einer Stadt gegenüber einer anderen.

Unterschiedliche Gewichtungen der jeweiligen Subkategorien ergeben einen Score für die dazugehörige Hauptkategorie. Die Hauptkategorien wurden im Rahmen der Ermittlung des Gesamtrisikoscores mit den nebenstehenden Sätzen gewichtet.

Die Subkategorien enthalten zudem eigene Prognosemodelle für die Entwicklung der Bevölkerung sowie Haushalte bis 2030, als auch eine Prognose des zukünftigen Wohnungsbedarfs in einer Stadt, um zukünftige Potenziale eines Standorts besser greifen zu können.

Hauptkategorie	Gewichtung	Subkategorie	Stadtrisiko anhand eines Scoring-Modells ermittelt
Bevölkerung	30 %	Langfristige Entwicklung Bevölkerung 2011–2020	
		Kurzfristige Entwicklung Bevölkerung 2018–2020	
		DRLK-Prognose Bevölkerungsentwicklung bis 2030	
		DRLK-Prognose Haushalte bis 2030	
Sozioökonomie	25 %	Kaufkraft 2021	
		Arbeitslosenquote 2021	
		Beschäftigte/Einwohner 2020	
		Entwicklung BIP 2008–2018	
		Entwicklung BIP 2017–2018	
		BIP/Kopf 2018	
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2020	
		Anteil Hochqualifizierte am Wohnort 2019	
		Haushalte mit hohem Einkommen 2019	
		Schuldnerquote 2020	
Wohnungsmarkt	40 %	Leerstandsquote 2019	
		Delta Entw. HH & Wohnungsbestand 2012–2020	
		DRLK-Prognose Wohnungsbedarf/Einwohner bis 2030	
Miet- und Kaufpreise	5 %	Mietpreisentwicklung Neubau 2015–2021	
		Mietpreisentwicklung Bestand 2015–2021	
		Belastungsquote Miete Neubau 2021	
		Belastungsquote Miete Bestand 2021	
		Kaufpreisentwicklung Neubau 2015–2021	
		Kaufpreisentwicklung Bestand 2015–2021	
		Belastungsquote Kauf Neubau 2021	
		Belastungsquote Kauf Bestand 2021	

Die Auswahl der 111 Städte soll möglichst repräsentativ für eine gesamtdeutsche Betrachtung sein und wurde nach folgenden Kriterien festgelegt:

- Städte mit mehr als 95.000 Einwohnern
- Kreisfreie Städte ab 60.000 Einwohnern
- Ausgewählte Hochschulstädte ab 40.000 Einwohnern

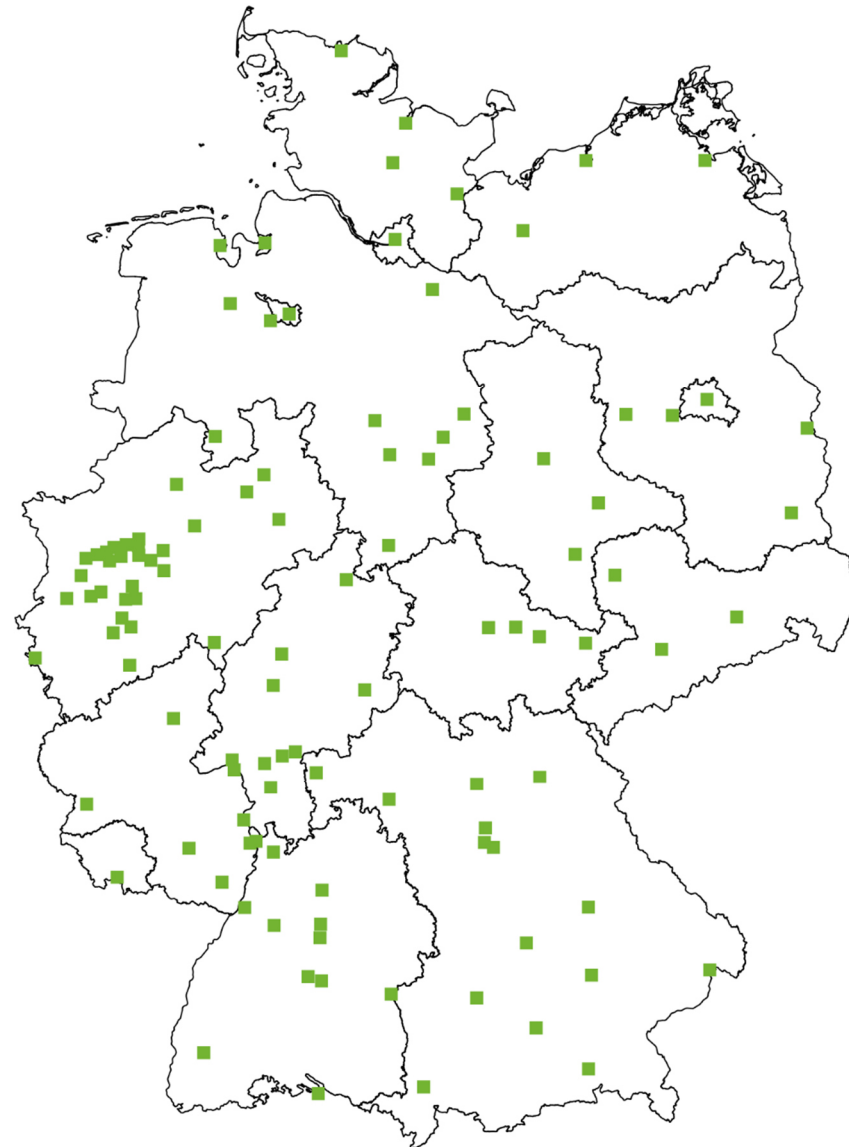
Für die Auswertung wurden alle Städte, die nicht zu den sieben „**A-Städten**“ gehören, als „**B-Städte**“ bezeichnet, ohne dass innerhalb dieser Gruppe eine weitere Klassifizierung erfolgte.

A-Städte:

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

B-Städte:

Aachen (AC), Aschaffenburg (AB), Augsburg (A), Bamberg (BA), Bayreuth (BT), Bergisch Gladbach (GL), Bielefeld (BI), Bochum (BO), Bonn (BN), Bottrop (BOT), Brandenburg (BRB), Braunschweig (BS), Bremen (HB), Bremerhaven (HBhaven), 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), Hanau (HU), 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)



**111 Städte in
ganz Deutsch-
land untersucht**

2. VERGLEICH DER 111 STÄDTE

2.1. HAUPTKATEGORIE BEVÖLKERUNG

Die **Hauptkategorie Bevölkerung** beinhaltet Daten zur Entwicklung von Einwohnerzahlen sowie je eine Bevölkerungs- und Haushaltsprognose.

Die langfristige Bevölkerungsentwicklung ist ein stabiler Gradmesser für Wachstums- und Schrumpfungstendenzen. Der Ausgleich kurzfristiger Schwankungen wurde gerade im Pandemiejahr 2020 deutlich. Städte mit langfristig hohen Wachstumszahlen waren im Jahr 2020 plötzlich auftretenden Schrumpfungsprozessen ausgesetzt. Eine Entwicklung, die insbesondere Städte mit einem hohen Studentenanteil betraf, weil der Zuzug von Erstsemestern ausblieb. Darmstadt schrumpfte beispielsweise erstmals seit dem Jahr 1998. Andererseits schwächte sich der Schrumpfungsprozess in den betroffenen Städten ab oder stagnierte. Trotzdem bleiben Teile des Ruhrgebiets und des Ostens immer noch stark von Abwanderung betroffen. Neben Leipzig, München und Frankfurt am Main wird Städten im Umfeld der großen Zentren

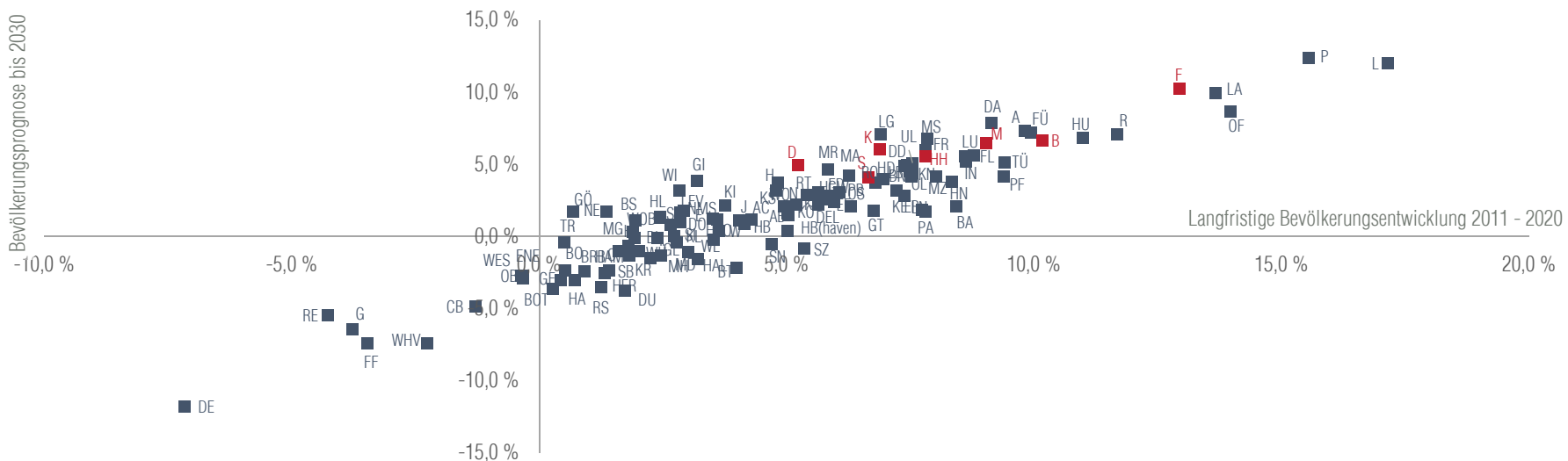
wie zum Beispiel Potsdam, Lüneburg, Hanau, Darmstadt, Offenbach und Landshut eine besonders positive Bevölkerungsentwicklung bis 2030 prognostiziert. Schrumpfungen werden weiterhin im Osten und in diversen Städten im Ruhrgebiet prognostiziert und dabei wird eine bis 2030 steigende Dynamik angenommen.

Ergebnis Hauptkategorie

In der Hauptkategorie Bevölkerung belegen Leipzig, Potsdam und Frankfurt am Main die vordersten drei Plätze. Neu in den Top-10 sind aufgrund besonders positiver Bevölkerungsprognosen Darmstadt, Augsburg und Münster. Im Vergleich zum Risiko-Rendite-Ranking von 2020 verschlechterten sich vor allem mittelgroße und kleine Studentenstädte wie Heidelberg, Passau, Erlangen und Trier, aber auch Großstädte wie Stuttgart, Nürnberg und Berlin sanken im Ranking ab. Die schlechtesten Aussichten in dieser Kategorie hat Dessau-Roßlau.

Leipzig mit positivstem Ausblick in der Kategorie Bevölkerung

Bevölkerungsentwicklung und Prognose bis 2030



Quelle: Statistische Landesämter, Dr. Lübke & Kelber Research.

2.2. HAUPTKATEGORIE SOZIOÖKONOMIE

Die **Hauptkategorie Sozioökonomie** setzt sich aus den Subkategorien Kaufkraft, Arbeitslosenquote, Anzahl der Beschäftigten, Bruttoinlandsprodukt (BIP), Gewerbeanmeldungen sowie dem Anteil von Hochqualifizierten, dem Anteil von Haushalten mit hohem Einkommen und der Schuldnerquote zusammen.

Wirtschaftsleistung

Diese Kategorie wird von kleineren Großstädten dominiert, die häufig stark von einzelnen Unternehmen oder Branchen geprägt werden. An der Spitze liegen die Autostädte Wolfsburg und Ingolstadt, die sich gemessen am BIP/Kopf von den restlichen Standorten deutlich absetzen. Auch Erlangen, Regensburg und Ludwigshafen fallen in diese Kategorie und erzielen Bestwerte. Vornehmliche Wohnstandorte und Städte mit hohem Studentenanteil oder strukturschwache Regionen fallen in dieser Kategorie zurück.

Wirtschaftswachstum

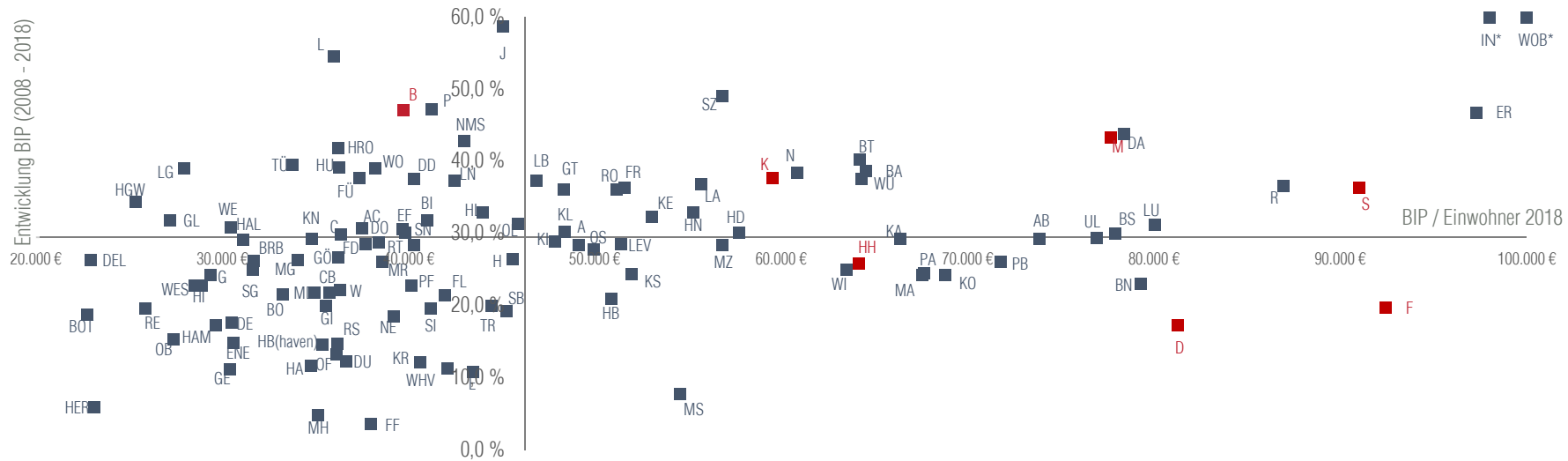
Wolfsburg und Ingolstadt weisen nicht nur die mit Abstand höchste Wirtschaftsleistung auf, sondern auch langfristig das stärkste Wirtschaftswachstum. Nachfolgend reihen sich die Städte Jena, Leipzig, Salzgitter, Potsdam und Berlin ein. Diese wuchsen im Beobachtungszeitraum ebenfalls kräftig, jedoch auf einem etwas niedrigeren Niveau.

Bonn, wo das Wachstum die zurückliegenden Jahre eher stagnierte, wuchs im Vergleich zum Vorjahr am dynamischsten. Aber auch Erlangen und Wolfsburg erzielten ein zweistelliges Wachstum.

Mit einem langfristigen Wachstum von weniger als 10 % bilden Frankfurt (Oder), Mülheim an der Ruhr und Herne das untere Ende.

Wolfsburg und Ingolstadt weiterhin führend

BIP pro Einwohner und Entwicklung seit 2008



* Nicht skalengetreu: Wolfsburg (182.585 Euro | +95,4 %) + Ingolstadt (127.009 Euro | +110,8 %) | Quelle: Statistische Landesämter, Dr. Lübke & Kelber Research.

Kaufkraft

Auch in diesem Jahr konnte die Stadt München ihre Spitzenposition in der Kategorie Kaufkraft pro Kopf behaupten. Die bayerische Landeshauptstadt weist die mit Abstand höchste Kaufkraft aller 111 Städte auf. Der Vorsprung schrumpfte jedoch leicht, weil die Zuwachsrate geringer ausfiel als in Erlangen, Bergisch Gladbach, Ludwigsburg und Landshut.

Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt erholte sich im Jahr 2021 leicht gegenüber dem Vorjahr. An fast allen Standorten sanken die Zahlen moderat. Die Städte Fulda, Tübingen, Ludwigsburg und Ingolstadt weisen die niedrigsten Arbeitslosenquoten im Vergleich auf, während Gelsenkirchen deutlich negativ hervorsteicht. Niedrige Arbeitslosenquoten und eine hohe Beschäftigung vereinen insbesondere die bayerischen Städte, die zusammen mit Fulda in dieser Kategorie ein Cluster bilden.

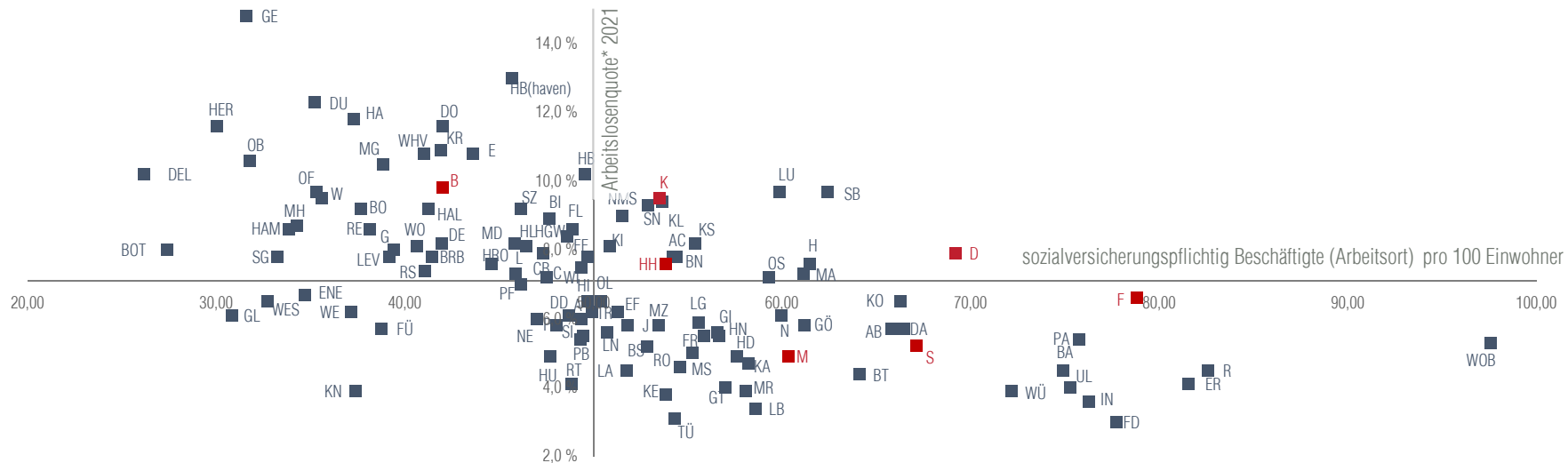
Ergebnis Hauptkategorie

Die stark durch die Automobilindustrie geprägten Standorte Ingolstadt und Wolfsburg konnten sich in der Hauptkategorie Sozioökonomie an die Spitze setzen und konkurrieren dabei mit den Städten München und Erlangen, die ebenfalls sehr gute Ergebnisse erzielen. Gelsenkirchen erreichte den niedrigsten Score im Vergleich.

Der Aufsteiger im diesjährigen Ranking ist Aschaffenburg, das im vorherigen Jahr aufgrund eines Einbruchs des BIP 34 Plätze verlor. Das BIP aus dem Jahr 2017 wurde nach oben korrigiert, was zu einem deutlich verbesserten Ergebnis führte und Aschaffenburg wieder auf das Niveau von 2019 hebt.

Ingolstadt und Wolfsburg erobern die Spitzenplätze zurück

Arbeitslosenquote und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



* Daten teilweise auf Kreisebene | Quelle: Statistische Landesämter, Dr. Lübke & Kelber Research.

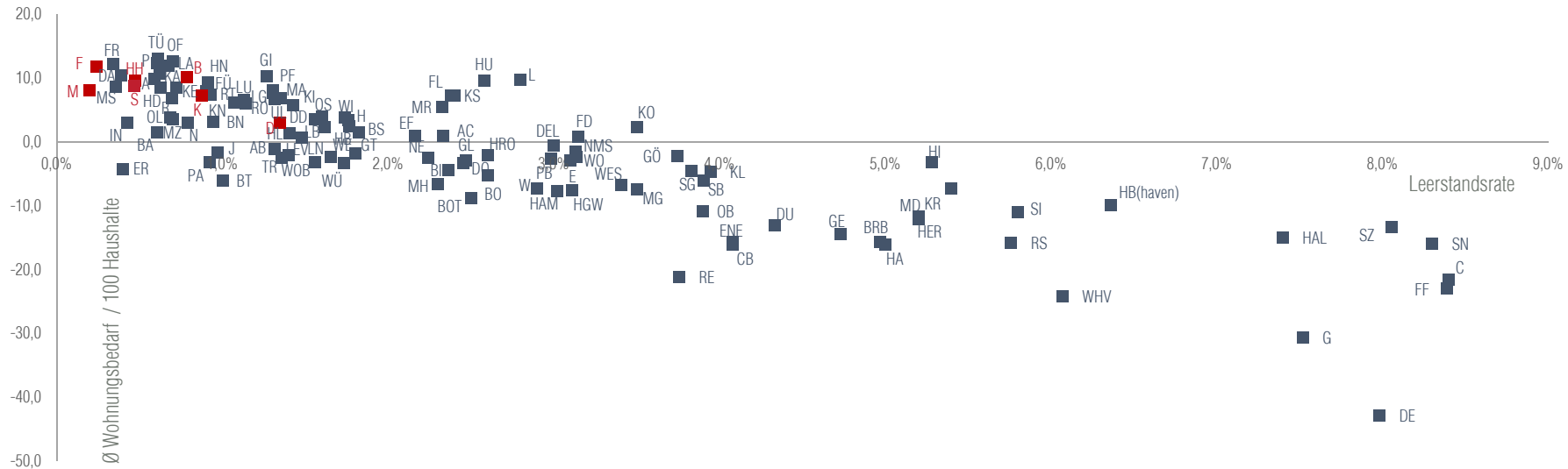
2.3. HAUPTKATEGORIE WOHNUNGSMARKT

Für die Analyse der aktuellen Situation und Bewertung der zukünftigen Entwicklung sowie des Risikos der jeweiligen Wohnungsmärkte der 111 Städte wurden für die dritte **Hauptkategorie Wohnungsmarkt** die Subkriterien Leerstandsquote, das Delta zwischen Haushalts- und Wohnungsbestandsentwicklung sowie ein eigenes Prognosemodell zum zukünftigen Bedarf an Wohnungen bis 2030 definiert.

Wohnungsbedarf

Um den zukünftigen Bedarf an Wohnungen der jeweiligen Standorte abzuschätzen, wird ein Prognosemodell des benötigten Wohnungsbedarfs pro 100 Haushalte bis zum Jahr 2030 für alle 111 Städte berechnet. Dieses Modell setzt sich aus den Komponenten der Entwicklung des Wohnungsbestands, des marktaktiven Leerstands sowie der durchschnittlichen erwarteten Haushaltsgröße zusammen.

Wohnungsbedarf bis 2030 und Leerstandsrate



Die Mehrzahl der Städte, denen eine starke Bevölkerungszunahme prognostiziert wird, weist derzeit schon eine niedrige Leerstandsquote auf. Nicht nur A-Städte, sondern auch Städte im näheren Umfeld der Metropolen und stark wachsende Studentenstädte müssen dem steigenden Bedarf durch den Neubau von Wohnraum entgegenwirken. Andererseits weisen Städten mit aktuell schon höheren Leerständen häufig eine negative Entwicklungsdynamik auf, sodass genügend Wohnraum besteht und allenfalls ein geringer Anteil an Ersatzneubau anfällt.

Landshut und Potsdam Top beim Wohnungsmarkt

Leipzig steigt dynamisch

Der größte Bedarf besteht in Tübingen, Offenbach, Potsdam, Freiburg und Landshut. Auch den Städten Leipzig und Hanau wird aufgrund ihrer Entwicklungsprognose, trotz einer etwas höheren Leerstandsquote, ein hoher Bedarf an zukünftigem Wohnraum bescheinigt. Der geringste Bedarf besteht in Dessau, Gelsenkirchen und Frankfurt (Oder).

Der diesjährige Aufsteiger in dieser Kategorie ist Leipzig (+29 Plätze). Landshut führt mit knappem Vorsprung vor Potsdam die Hauptkategorie Wohnungsmarkt an.

Quelle: Statistische Landesämter, CBRE-empirica Leerstandsindex, Dr. Lübke & Kelber Research.

2.4. HAUPTKATEGORIE MIET- UND KAUFPREISE

Die **Hauptkategorie Miet- und Kaufpreise** erfasst das Potenzial für zukünftige Miet- und Kaufpreissteigerungen anhand der Entwicklung der Miet- und Kaufpreise und der Belastungsquoten in Relation zu den Miet- und Kaufpreisen in den 111 Städten.

Es gilt die Annahme, dass Standorte mit einer positiven Entwicklung der Mieten und Kaufpreise bei einer gleichzeitig noch relativ niedrigen Belastungsquote Spielraum für zukünftige Miet- und Kaufpreiserhöhungen aufweisen und somit ein geringeres Investmentrisiko haben. In Städten mit bereits hohen Belastungsquoten ist das Potenzial für zukünftige Erhöhungen der Miet- und Kaufpreise dagegen geringer.

Ergebnis Hauptkategorie

In der **Hauptkategorie Mieten und Wohnen** erreicht Heilbronn den Spitzenplatz und verteidigt ihn souverän. Das Niveau der Miet- und Kaufpreise ist im Vergleich zu der hohen Kaufkraft des Standorts relativ niedrig und bietet somit noch weiteres

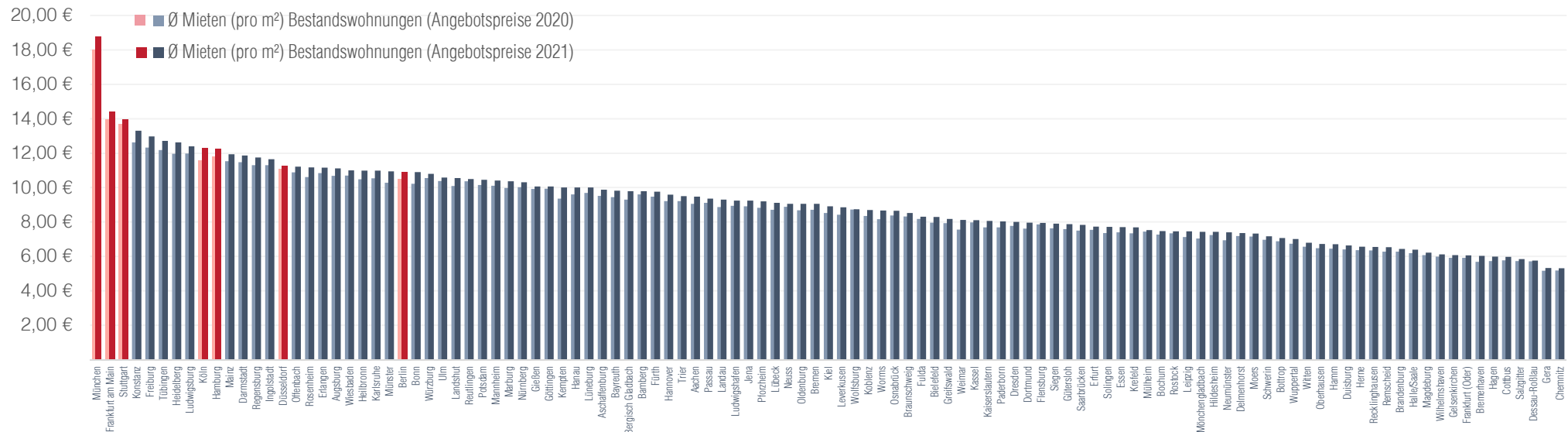
Steigerungspotenzial. Auf den weiteren Plätzen reihen sich Augsburg, Pforzheim und Ludwigsburg ein. Neu in den Top-10 sind Hildesheim und Rosenheim. Die Entwicklungsperspektiven in Dessau-Roßlau, Cottbus und Frankfurt (Oder) sind im Vergleich weiterhin am geringsten.

Heilbronn mit den besten Aussichten in Kategorie 4

Bestandsmieten

Die Mieten im Bestand stiegen auch in diesem Jahr weiter an. Das gilt insbesondere für Städte, die im vorherigen Jahr kein oder ein negatives Wachstum erzielten, beispielsweise Berlin, dessen Mietpreisbremse im April durch das Bundesverfassungsgericht für nichtig erklärt wurde, und Freiburg. Auch in Heidelberg, Ingolstadt, Münster und Konstanz stiegen die Preise wieder deutlich stärker an. In Städten wie Bamberg und Bayreuth, aber auch Düsseldorf und Stuttgart stagnierten die Preise hingegen.

BESTAND: Angebotsmieten 1. Halbjahr 2021



Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

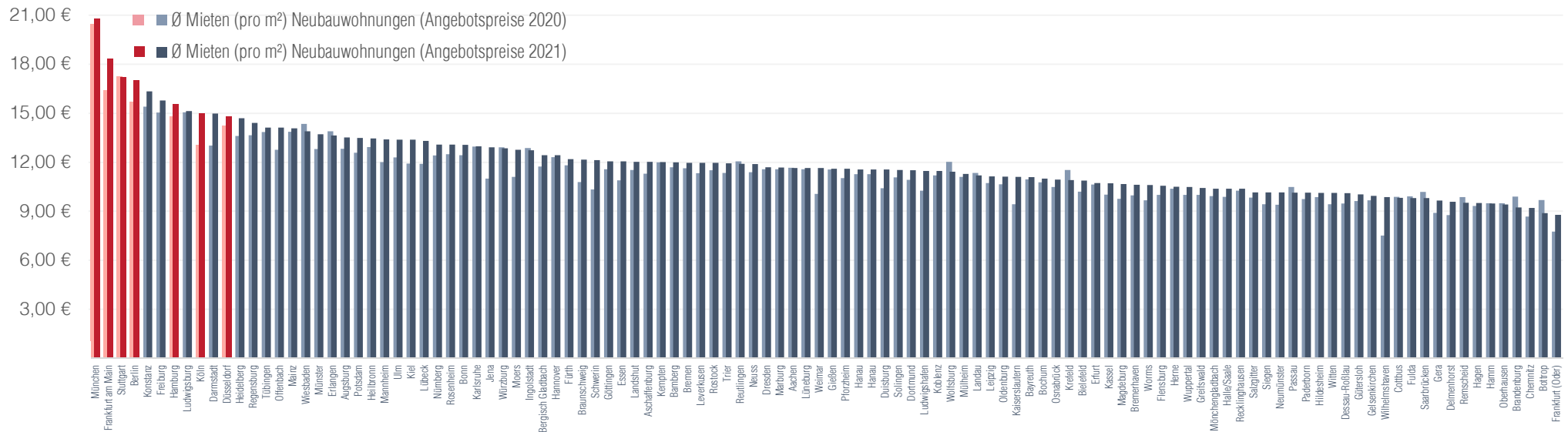
Neubaumieten

Wie auch im Bestand weist München mit einigem Abstand die höchsten Mieten im Neubausegment auf. Das Wachstum gegenüber dem Vorjahr fiel jedoch nur moderat aus und Frankfurt am Main, das mit einem überdurchschnittlichen Wachstum den zweiten Platz in dieser Kategorie zurückerobern konnte, schloss deutlich auf. Aber auch in Köln und Berlin zogen die Mieten für Neubauten nochmals deutlich an. Bemerkenswert ist der leichte Rückgang der Neubaumiete in Stuttgart von -0,3 %.

B-Städte mit hohen Mieten sind weiterhin Konstanz, Freiburg, Ludwigsburg und Darmstadt. Letztere mit starkem Anstieg der Mietpreise.

Insgesamt sind im Vergleich zum Vorjahr die Mieten im Neubau merklich gestiegen. Im Mittel sind die Neubaumieten um 4,7 % höher als 2020. Im Jahr 2020 lag das mittlere Wachstum noch bei lediglich 2,6 %.

NEUBAU: Angebotsmieten 1. Halbjahr 2021



Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

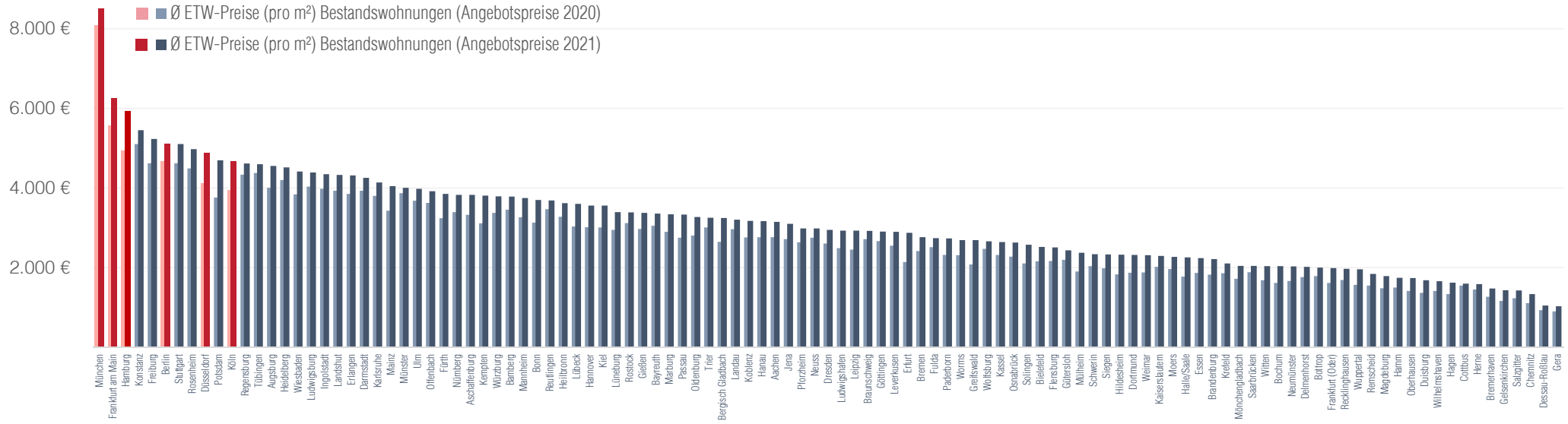
Kaufpreise Eigentumswohnungen

Im Eigentumswohnungsmarkt setzt sich die hohe Dynamik der Kaufpreisentwicklung weiter fort. Die Preise sind auch in diesem Jahr gestiegen und wachsen sowohl im Bestand als auch im Neubausegment im zweistelligen Bereich. Der Bestand ist mit 14,2 % im Mittel stärker von der Preissteigerung betroffen als der Neubau mit 11,5 %.

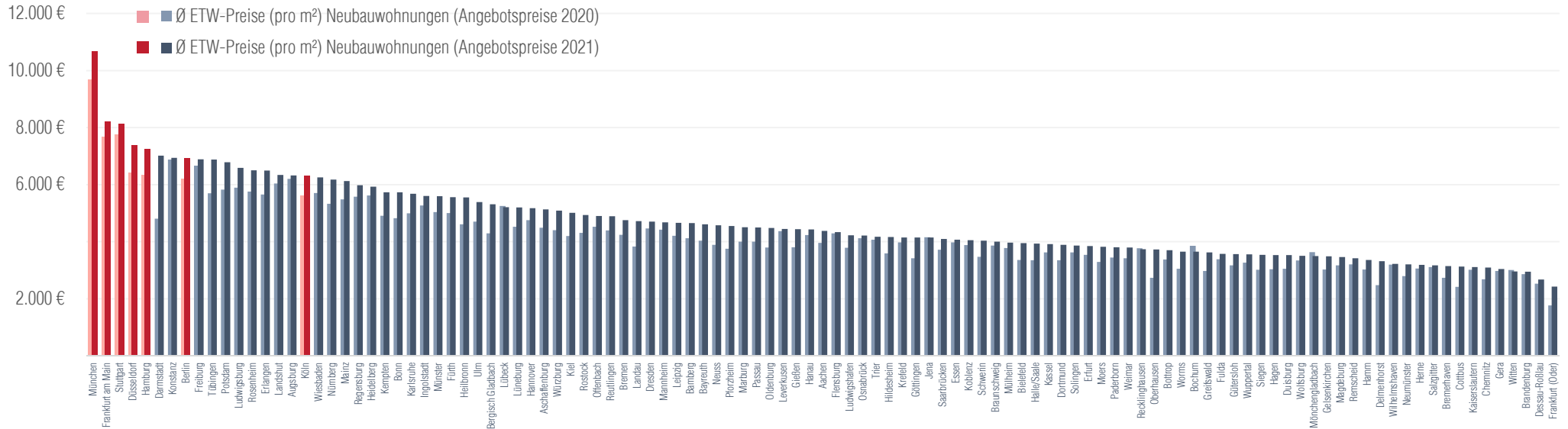
In München steigen die Preise weiterhin stark. Mittlerweile werden im Mittel für Bestandswohnungen mehr als 9.000 Euro/m² und mehr als 10.000 Euro/m² für Neubauwohnungen gezahlt. Auch in anderen A-Städten wuchsen die Kaufpreise im zweistelligen Prozentbereich. Besonders Hamburg, Köln und Düsseldorf sind hervorzuheben. Mit Potsdam, Lüneburg und Aschaffenburg stiegen die Preise auch im Umkreis der preisintensiven Großstädte weiter an. Auffällig ist, dass die Wachstumsraten in mittelgroßen Studentenstädten in diesem Jahr etwas abgeflacht sind. Ausnahmen bilden Darmstadt und Tübingen, wo die Preise vor allem im Neubausegment stark stiegen.

ETW-Preise legen weiter zu

BESTAND: ETW-Preise 1. Halbjahr 2021



NEUBAU: ETW-Preise 1. Halbjahr 2021



Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

Belastungsquoten

Die Entwicklung der Miet- und Kaufpreise stellt lediglich eine vergangenheitsbezogene Betrachtung dar und gibt zunächst nur begrenzt Aufschluss über mögliche künftige Veränderungen. Belastungsquoten geben für Investoren dagegen einen gewissen Anhaltspunkt, wie hoch das grundsätzliche Potenzial für künftige Preissteigerungen in einer Stadt noch sein könnte. In Städten mit bereits hohen Belastungsquoten besteht potenziell ein niedrigerer Spielraum für Steigerungen, wohingegen in Städten mit niedrigen Quoten noch höhere Potenziale liegen.

Dies ist in einigen Metropolregionen schon heute sichtbar, wo die Bevölkerung in Randgebiete innerhalb der Städte oder in benachbarte, günstigere Vororte zieht, weil die Mieten und/oder Kaufpreise schon an der Grenze der finanziellen Belastung angekommen sind. Für Vermieter besteht darüber hinaus bei hohen Belastungsquoten das Risiko, dass diese zu einem erhöhten Mietausfallrisiko beitragen könnten.

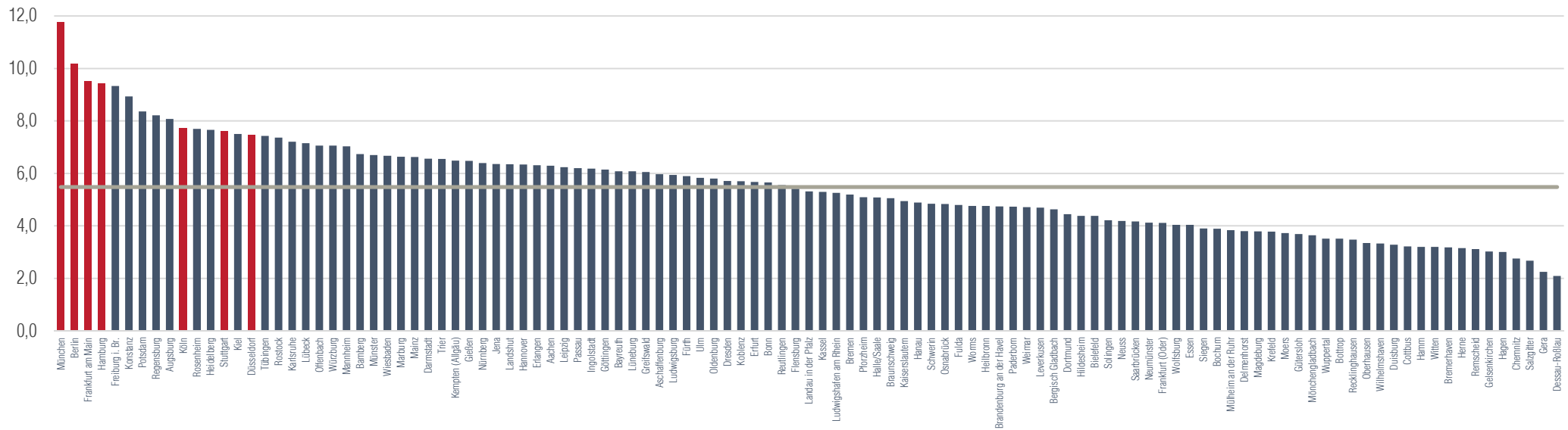
Für die jeweiligen Haushaltsbelastungen durch Miete (inklusive Nebenkosten) oder Kauf (inklusive Erwerbsnebenkosten und Bewirtschaftungskosten) werden in der vorliegenden Studie immer die Ergebnisse auf Basis des durchschnittlichen Preises aus guten und mittleren Lagequalitäten jeweils für Bestands- und Neubauwohnungen in den 111 Städten herangezogen.

Belastungsquoten als Indikator für künftige Preissteigerungen

Referenzwohnung

- 3-Zimmer-Wohnung mit 70 Quadratmetern
- Finanzierung mit 100 % Fremdkapital
- 3,4 % Annuität bei 1,8 % Tilgung
- Berücksichtigung weiterer Bewirtschaftungskosten (z. B. Strom, WEG-Verwaltung und Instandhaltung)
- Aktuelle Angebotsmieten und Eigentumswohnungskaufpreise

BESTAND: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*



* Ø Kaufpreis zzgl. Grundsteuer und Erwerbsnebenkosten | Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

Die Erwerbsfaktoren in den 111 Städten liegen im Mittel bei 5,5 (2020 = 4,96) im Bestand sowie bei 8,2 (2020 = 7,67) im Neubau und sind somit deutlich gegenüber dem Vorjahr gestiegen.

Die Preise für Eigentumswohnungen sind in den meisten Städten also wesentlich schneller gewachsen als die Einkommen. Die Spanne im Neubau reicht in den 111 Städten von 13,84 in München bis 4,64 in Witten. Im Bestand von 11,77 in München bis 2,09 in Dessau-Roßlau. Die Stadt München weist also sowohl im Bestand als auch im Neubau die höchsten Erwerbsfaktoren aller 111 Städte auf. Im Bestand ist der Abstand jedoch bedeutend ausgeprägter als im Neubausegment.

Im Bestand erhöhte sich der Erwerbsfaktor in Hamburg stark. Ebenso stiegen die bereits hohen Erwerbsfaktoren in Freiburg, Potsdam und Konstanz weiter an. Im Neubausegment waren es Darmstadt, Tübingen und Heilbronn, wo starke Preisanstiege die Erwerbsfaktoren in die Höhe schnellen ließen.

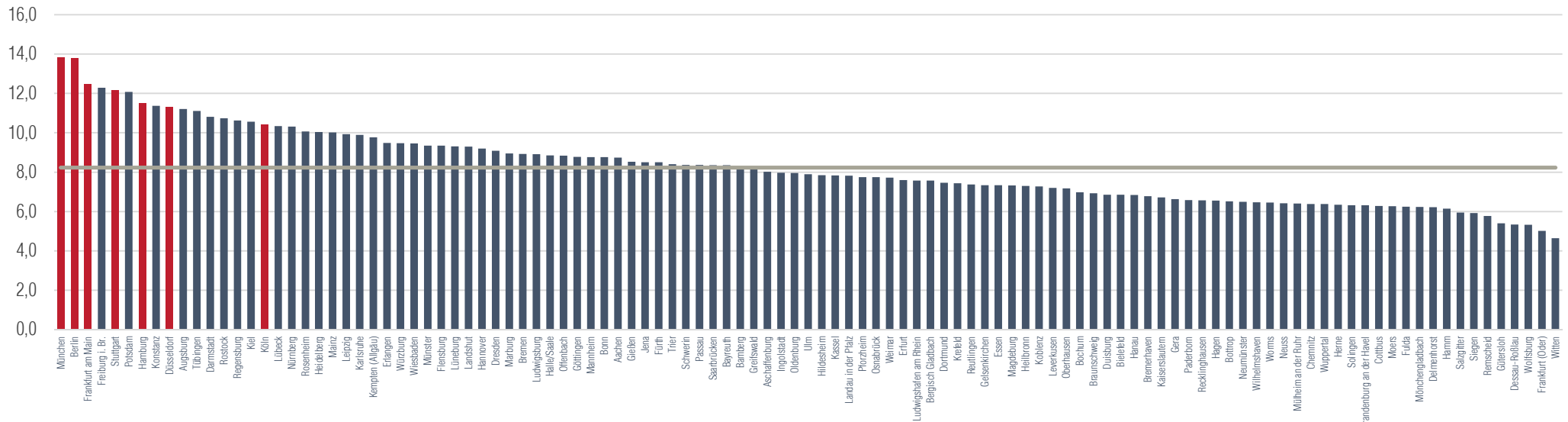
Besonders günstig bleibt der Erwerb von Wohneigentum aufgrund des niedrigeren Preisniveaus in ostdeutschen Städten wie Chemnitz, Dessau-Roßlau, Gera und auch im Ruhrgebiet.

Erwerbsfaktoren im Bestand und im Neubau steigen weiter

Aber selbst in prosperierenden Standorten wie Heilbronn oder Wolfsburg mit einem höheren Preisniveau, aber eben auch einem sehr hohen verfügbaren Einkommen, ist der Erwerb von Wohneigentum in Relation erschwinglich.

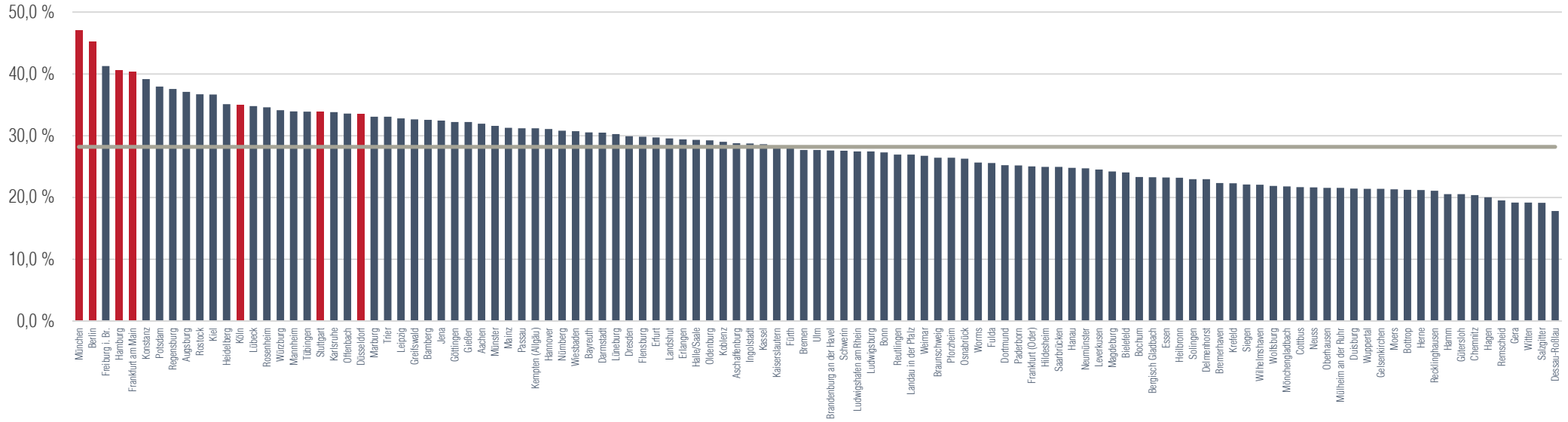
Die Finanzierung von Wohneigentum führt zu einer weiteren Teuerung beim Erwerb von Eigentum. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Belastung um 1,8 %-Punkte im Mittel über alle 111 Städte im Neubau und 2,2 %-Punkte im Bestand. In Berlin, München und Hamburg, sowie in Freiburg und Potsdam müssen mehr als 50 % des monatlichen Nettohaushaltseinkommens erbracht werden. Im Mittel der 111 Städte liegt die Quote bei 36 %.

NEUBAU: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*

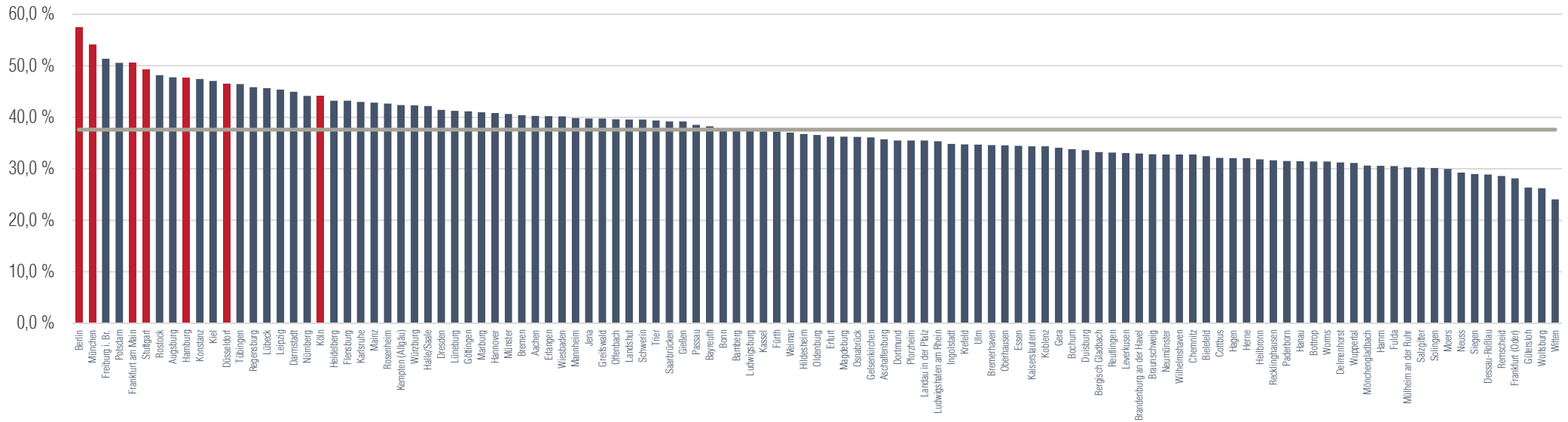


* Ø Kaufpreis zzgl. Grundsteuer und Erwerbsnebenkosten | Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

BESTAND: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt*



NEUBAU: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt*



* 100 % Fremdfinanzierung, 3,4 % Annuität, Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten, Jahresbelastung inkl. Instandhaltung, Bewirtschaftungskosten & WEG-Verwaltung
Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

Im Bestand lag die Mietbelastungsquote (inkl. Nebenkosten) im Mittel bei 24,8 % (2020 = 24,9 %) und im Neubau bei 30,7 %. (2020 = 30,9 %). Die Quoten haben sich im Mittel also nur moderat verändert und an den meisten Standorten konnten die Einkommenszuwächse die steigenden Mieten kompensieren.

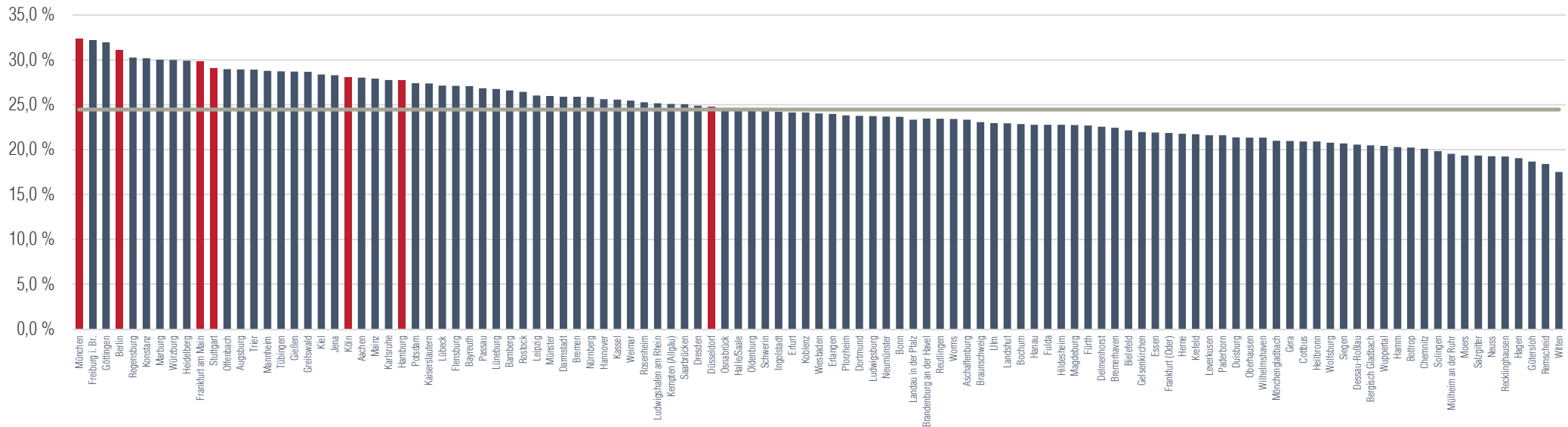
Die höchsten Mietbelastungen im Bestand weisen München, Freiburg, Göttingen, Berlin und Regensburg auf, wo die Mietbelastung der Haushalte die 30%-Marke bereits überschreitet. In den Studentenstädten ist die durchschnittliche Kaufkraft aufgrund des hohen Studentenanteils etwas niedriger, was zu einer höheren Belastungsquote führt.

In Heilbronn, Gütersloh und Heidelberg stiegen die Quoten dieses Jahr besonders stark an. Die günstigsten Mietbelastungsquoten sind in den Ruhrgebietsstädten Witten, Remscheid, Gütersloh, Hagen und Recklinghausen zu finden. Dort liegen die Quoten noch deutlich unter 20 %.

Im Neubausegment weist Berlin die mit Abstand höchste Mietbelastungsquote aller 111 Städte auf. Mit mehr als 45 % (2020 = 43,8 %) ist die Belastung gegenüber dem Vorjahr erneut angestiegen. Weitere Städte mit einer hohen Mietbelastungsquote sind Kiel, Freiburg, Rostock, Jena und Frankfurt am Main. Ebenso wie im Bestandsegment stiegen die Quoten in Heidelberg, Konstanz und Heilbronn stark an. Die Ruhrgebietsstädte erweisen sich auch im Neubausegment weiterhin als günstig. Mit mehr als 3 % ist der Rückgang in Braunschweig, Erlangen, Oldenburg und Mainz am höchsten.

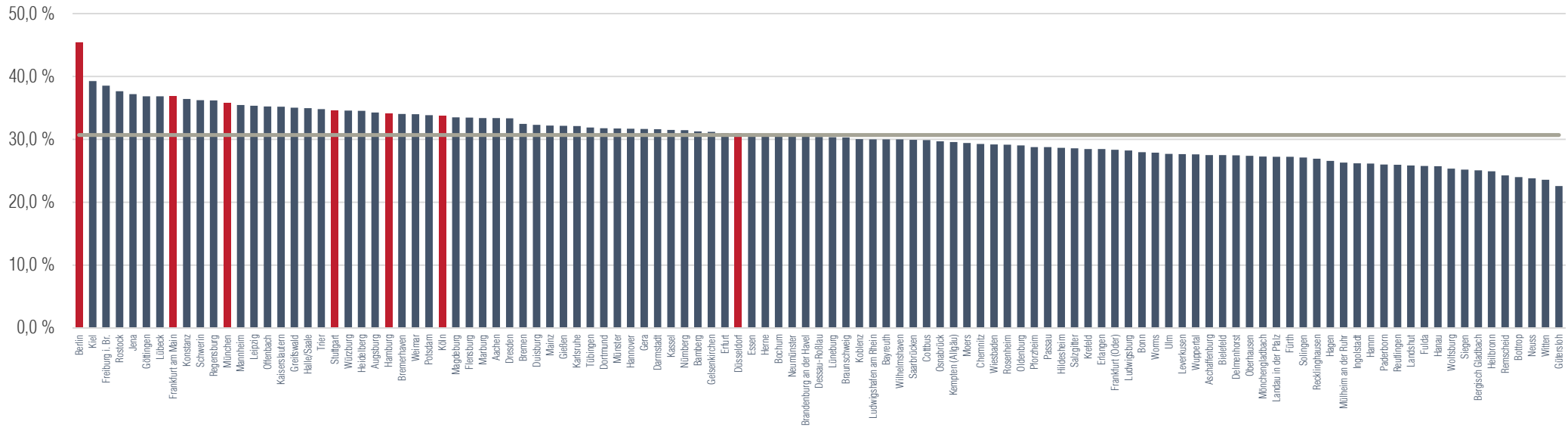
Mietbelastungsquoten stagnieren im Mittel

BESTAND: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)



Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

NEUBAU: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)



Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

Mieten vs. Kauf

Wie in den vergangenen Jahren sind auch in diesem Jahr die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sowohl im Bestand, als auch im Neubau, stärker gestiegen als die Mietpreise. Eine Folge daraus ist, dass der Erwerb von Eigentum bzw. die Finanzierung unter der Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie der Kaufneben- und Betriebskosten im Vergleich zur Mietbelastung (inkl. Nebenkosten) teurer wird.

Im vorjährigen Ranking gab es noch 35 Städte, in denen der Erwerb einer Bestands-eigentumswohnung günstiger war als die Mietbelastung. In diesem Jahr ist die Anzahl auf sieben Standorte gesunken.

In Städten, die einen strukturellen Wandel durchlaufen und deren Zukunftsperspektiven eher gedämpft sind, beispielsweise in Dessau-Roßlau, Gera, Gelsenkirchen und Bremerhaven, ist das Preisniveau von Eigentumswohnungen aufgrund geringerer Nachfrage noch niedrig. Im Neubausegment sind es Dessau-Roßlau, Kaiserslautern und Frankfurt (Oder), wo die Anmietung gegenüber dem Erwerb Vorteile bietet.

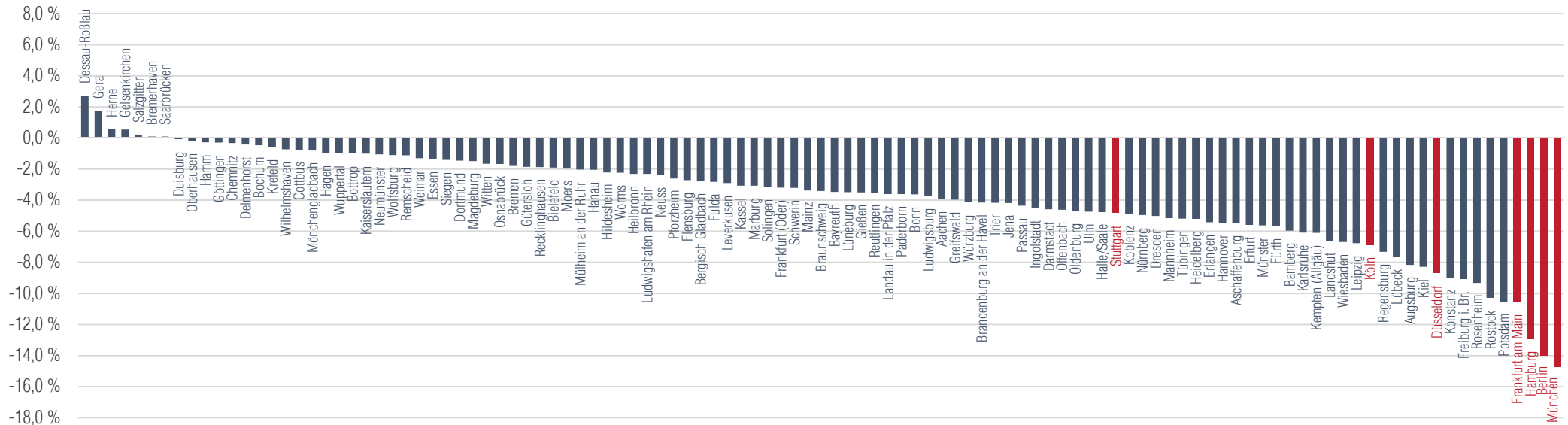
Die Schere zwischen der Mietbelastung und den Kosten des Erwerbs ist in vielen Städten weit auseinander gedriftet. Im Bestand gilt das besonders für die Standorte München, Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, Potsdam und Rostock, wobei der Trend diese Entwicklung verstärkt. Die Verschiebung in Richtung vorteilhafter Anmietung ist in Potsdam und Hamburg am deutlichsten gegenüber dem Vorjahr ausgeprägt.

Im Neubau sind es die Standorte München, Potsdam, Düsseldorf, Stuttgart und Tübingen, bei denen die Differenz zwischen dem Mieten und Kaufen am größten ist. Lediglich in Dessau-Roßlau, Kaiserslautern und Frankfurt (Oder) sind die Finanzierungskosten niedriger als die Mietbelastung. In Darmstadt, Tübingen und Landau in der Pfalz geht die Schere im Neubau am deutlichsten auseinander.

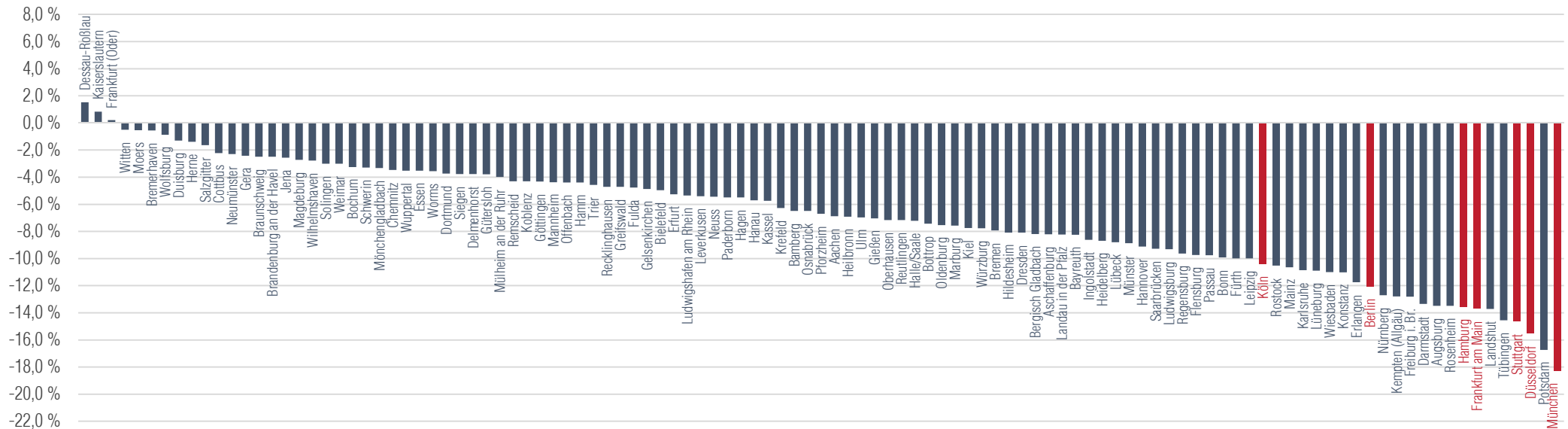
Allgemein bleibt jedoch zu sagen, dass in dieser Analyse keine Betrachtung des langfristigen Horizonts vorgenommen wurde. Auf lange Sicht kann sich der Vermögensaufbau in aller Regel finanziell positiver gestalten als die lebenslange Anmietung.

Anmietung führt in immer mehr Städten zu laufenden Liquiditätsvorteilen

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



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



Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research.

3. RISIKORANKING

3.1. RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE

Im Resultat der Ergebnisse der einzelnen Kategorien ergibt sich der Gesamt-Risikoscore für jede analysierte Stadt. Hieraus lassen sich das Standortrisiko sowie die künftigen Potenziale für wohnwirtschaftliche Investments ableiten. Dabei gilt: je höher der Risikoscore desto geringer ist das jeweilige Standortrisiko.

Der gebräuchlichen Bezeichnung aus der Finanzwirtschaft zur Bonitäts- bzw. Risikoqualifizierung von Unternehmen oder Ländern folgend, wurden die 111 Städte anhand ihrer Risikopunkte in die Gruppen A++, A+, A und A- eingeordnet.

Aus der in den vergangenen Jahren verstärkten, positiven Entwicklung Potsdams resultiert im diesjährigen Ranking die erstmalige Spitzenposition. Somit verdrängt die brandenburgische Landeshauptstadt den Erstplatzierten der zurückliegenden beiden Jahre – Landshut – vom Spitzenplatz, wenn auch nur äußerst knapp. Beide Städte weisen, ebenso wie Leipzig, im Bereich Bevölkerung die positivsten Erwartungen für künftiges Wachstum auf. Die sich parallel äußerst dynamisch entwickelnden Wirtschaftsfaktoren in allen drei Städten verstärken diesen Trend noch weiter.

Dagegen büßten vor allem die Metropolen einige Plätze ein. Sowohl München als auch Berlin sind in ihren Wachstumsperspektiven deutlich getrübt, was per se nicht bedeutet, dass die A-Städte risikoreicher geworden sind, sondern lediglich an Boden gegenüber den vorher genannten Städten verloren haben: spricht sich nicht ganz so dynamisch entwickeln.

Der langfristige Trend der deutlich positiveren Entwicklung von Städten in der Nähe der Metropolen zeigt sich dieses Jahr noch einmal verstärkt. Mit Augsburg, Lüneburg, Aschaffenburg und Delmenhorst konnten vor allem Städte mittlerer Größe Sprünge nach vorn machen (siehe Anhang Seite 26). Die Corona-Krise und ihre Auswirkungen zum häufigeren Homeoffice und Remote-Work werden diesen Trend in den kommenden Jahren sicherlich noch einmal verstärken.

A++ (> 1,20)			A+ (0,71–1,20)			A (0,00 –0,70)			A- (< 0,00)		
Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score
1	Potsdam	1,86	16	Stuttgart	1,19	47	Gießen	0,69	81	Wuppertal	-0,02
2	Landshut	1,85	17	Flensburg	1,17	48	Gütersloh	0,68	82	Bochum	-0,03
3	Leipzig	1,59	18	Ulm	1,16	49	Osnabrück	0,67	83	Hildesheim	-0,05
4	Frankfurt a. M.	1,49	19	Rosenheim	1,16	50	Landau in der Pfalz	0,66	84	Bielefeld	-0,05
5	Darmstadt	1,44	20	Freiburg i. Br.	1,14	51	Fulda	0,60	85	Siegen	-0,05
6	Heilbronn	1,41	21	Hamburg	1,12	52	Wiesbaden	0,58	86	Saarbrücken	-0,07
7	Regensburg	1,39	22	Kempten (Allgäu)	1,12	53	Kiel	0,57	87	Moers	-0,08
8	Augsburg	1,29	23	Bamberg	1,11	54	Hannover	0,56	88	Krefeld	-0,12
9	Tübingen	1,26	24	Fürth	1,11	55	Koblenz	0,55	89	Bottrop	-0,13
10	Ingolstadt	1,23	25	Düsseldorf	1,10	56	Erfurt	0,53	90	Mönchengladbach	-0,13
11	München	1,23	26	Ludwigsburg	1,10	57	Braunschweig	0,53	91	Brandenburg	-0,14
12	Lüneburg	1,21	27	Bonn	1,09	58	Leverkusen	0,51	92	Hamm	-0,16
13	Hanau	1,21	28	Karlsruhe	1,09	59	Jena	0,49	93	Magdeburg	-0,20
14	Offenbach	1,21	29	Konstanz	1,09	60	Würzburg	0,47	94	Witten	-0,21
15	Münster	1,20	30	Berlin	1,07	61	Paderborn	0,45	95	Bremerhaven	-0,21
			31	Köln	1,01	62	Worms	0,42	96	Schwerin	-0,26
			32	Pforzheim	0,99	63	Aachen	0,42	97	Oberhausen	-0,27
			33	Heidelberg	0,98	64	Bergisch Gladbach	0,40	98	Salzgitter	-0,28
			34	Mannheim	0,97	65	Neuss	0,37	99	Remscheid	-0,28
			35	Erlangen	0,97	66	Lübeck	0,33	100	Halle/Saale	-0,31
			36	Mainz	0,94	67	Delmenhorst	0,32	101	Herne	-0,35
			37	Reutlingen	0,94	68	Bayreuth	0,32	102	Cottbus	-0,40
			38	Marburg	0,90	69	Bremen	0,31	103	Hagen	-0,42
			39	Oldenburg	0,89	70	Neumünster	0,28	104	Chemnitz	-0,43
			40	Ludwigshafen	0,83	71	Solingen	0,20	105	Duisburg	-0,45
			41	Passau	0,81	72	Kaiserslautern	0,20	106	Recklinghausen	-0,48
			42	Aschaffenburg	0,80	73	Weimar	0,20	107	Gelsenkirchen	-0,55
			43	Wolfsburg	0,77	74	Rostock	0,15	108	Wilhelmshaven	-0,61
			44	Kassel	0,75	75	Göttingen	0,13	109	Frankfurt (Oder)	-0,64
			45	Dresden	0,74	76	Essen	0,12	110	Gera	-0,72
			46	Nürnberg	0,71	77	Mülheim a. d. Ruhr	0,10	111	Dessau-Roßlau	-1,15
						78	Dortmund	0,07			
						79	Trier	0,00			
						80	Greifswald	0,00			

3.2. RENDITEBETRACHTUNG

DRLK-Mindestrendite

Um das jeweilige Standortrisiko mit aktuell am Markt erzielbaren Eigenkapitalrenditen gegenüberstellen zu können, werden diese in einem ersten Schritt in eine Mindestrendite umgerechnet. Auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes einer Bundesanleihe der vergangenen zehn Jahre, zuzüglich durchschnittlicher Nebenkosten für Grunderwerbssteuer, Notar und Gericht pro Jahr, sowie im Ranking ermittelter individueller Standortrisikozuschläge ergibt sich für jede der 111 Städte eine von Dr. Lübke & Kelber empfohlene Mindestrendite. Diese sollte bei Investments mindestens erzielt werden, um das Standortrisiko auf Makroebene adäquat abzudecken.

Die ermittelten und von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen für die 111 analysierten Städte reichen von 1,31 % in Landshut bis zu 3,88 % in Dessau-Roßlau. Dr. Lübke & Kelber empfiehlt bei langfristigen und konservativen Investments eine Mindestrendite, die auf dem durchschnittlichen risikolosen Zinssatz der vergangenen zehn Jahre basiert, jedoch sind auch die Mindestrenditen anhand des aktuellen Zinssatzes ermittelt worden.

Eigenkapitalrenditen

Um herauszufinden, welche Städte die beste Risiko-Rendite-Relation aufweisen, wird die von Dr. Lübke & Kelber empfohlene Mindestrendite den potenziell am Markt erzielbaren Renditen gegenübergestellt. Dazu werden für alle 111 Städte Investment- und Finanzanalysen durchgeführt.

Die Anfangsrenditen bzw. Kaufpreismultiplikatoren wurden anhand von Veröffentlichungen der Gutachterausschüsse sowie Marktdatenbanken, aber vor allem mithilfe von Interviews mit lokalen Experten sowie der Expertise von Dr. Lübke & Kelber erhoben. Die Kaufpreisfaktoren bzw. Anfangsrenditen für Mehrfamilienhäuser bzw. Wohnanlagen im Bestand wurden mit nebenstehenden Annahmen ermittelt.

- Durchschnittlicher Gebäudetypus
- Kein Neubau bzw. aktuell kernsanierter Bestand
- Kein Instandhaltungsstau
- Kein Leerstand
- Gute und mittlere Lagen
- Keine außergewöhnlichen Mietsteigerungspotenziale

**DRLK-Mindestrendite
zw. 1,31 und 3,88 %**

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

- Bauqualität: KfW 55
- Gute und mittlere Lage
- Nicht gefördert
- Voll vermietet und fertiggestellt

Für die zehnjährigen Investment- und Finanzanalysen wurden folgende Finanzierungseckdaten zugrunde gelegt:

- Eigenkapitalquote von 55 %
- Fremdkapitalquote von 45 %
- Aktueller Zinssatz von 1,25 % für das Fremdkapital (10 Jahre fest)

Nachfolgend werden die berechneten Eigenkapitalrenditespannen für die 111 Städte der jeweiligen von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite gegenübergestellt.

Bestandsliegenschaften

Die Renditekompression setzt sich auch in diesem Jahr weiter fort. In fast allen Städten sind die Ankaufsfaktoren erneut gestiegen. Das gilt insbesondere für A-Städte und die prosperierenden Mittel- und Universitätsstädte. Dort sind die Ankaufsfaktoren seit dem Sommer 2020 noch einmal deutlich nach oben geschneilt, was gleichzeitig zu einer Reduktion der Eigenkapitalrenditen führt. Im Bestandssegment, vor allem in den mittleren Lagen, preist der Markt weitere Mietsteigerungen ein. Das anhaltende niedrige Zinsniveau wirkt sich zusätzlich schmälernd auf die Renditen aus.

Trotz einer anhaltenden Renditekompression liegen die Eigenkapitalrenditen für Bestandsliegenschaften an fast allen Standorten noch immer über der auf Basis des durchschnittlichen Zinsniveaus der vergangenen zehn Jahre berechneten Mindestrendite. Ausnahmen sind wie im vorjährigen Ranking Bestandsliegenschaften in guten Lagen in Chemnitz und Halle. Brandenburg an der Havel und Wiesbaden liegen

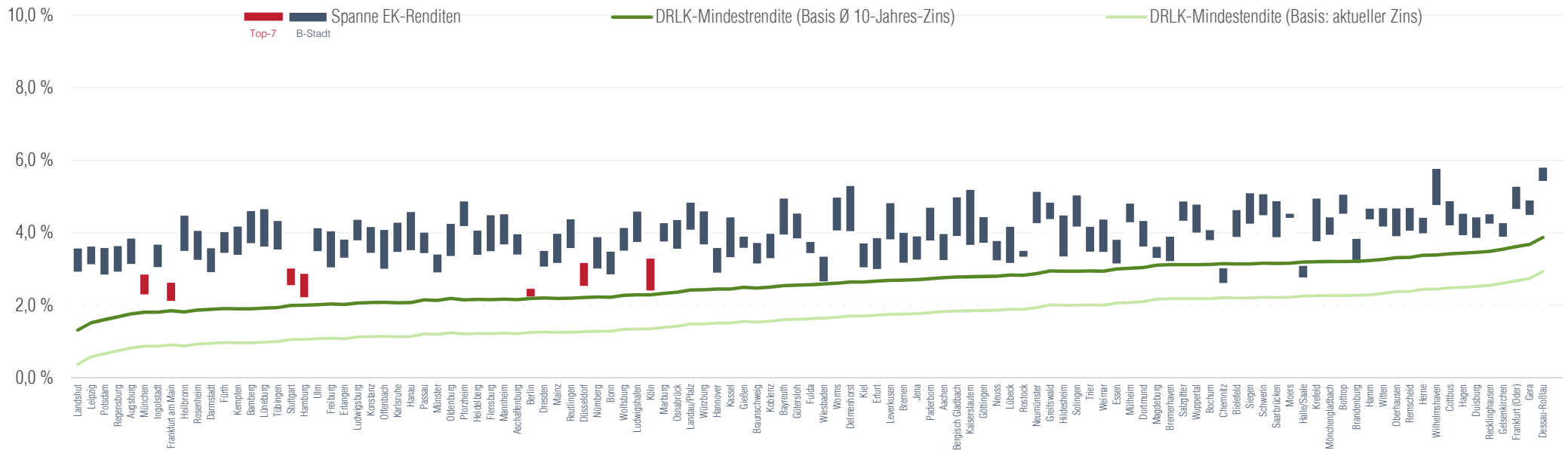
jedoch nur noch knapp über der empfohlenen Mindestrendite.

Ankaufsfaktoren erneut gestiegen

Die Spanne reicht von der geringsten Eigenkapitalrendite aller Standorte mit 2,17 % in Frankfurt am Main bis zu mehr als 6 % in Dessau-Roßlau. Im Mittel aller 111 Städte liegt die Eigenkapitalrendite in den mittleren Lagen bei 4,23 % und in den guten Lagen bei 3,61 %.

In den mittleren Lagen war der Rückgang der Eigenkapitalrendite mit -0,79 %-Punkten stärker ausgeprägt als in den guten Lagen mit -0,35 %-Punkten im Mittel. Trotz der fortschreitenden Renditekompression liegt die Eigenkapitalrendite in mittleren Lagen in 66 Städten noch immer über der 4-%-Marke. Der größte Teil der Standorte erzielt in mittleren Lagen Renditen zwischen 3,8 bis 4,6 Prozent und in guten Lagen zwischen 3,2 und 4,0 Prozent. In Städten mit hohen Studentenanteilen, zum Beispiel Freiburg und Ulm, stagnierten die Renditen dieses Jahr oftmals.

BESTAND: Eigenkapitalrenditen



Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

Neubauliegenschaften

Auch im Neubausegment kann eine anhaltende Renditekompression festgestellt werden. Diese ist im Vergleich zu den Bestandsliegenschaften jedoch etwas abgeschwächt.

Im Mittel sanken die Renditen in den mittleren Lagen um 0,28 % und in guten Lagen um 0,23 % gegenüber dem Vorjahr. In allen 111 Städten lagen die Renditen über der auf Basis des zehnjährigen Zinsniveaus berechneten Mindestrendite.

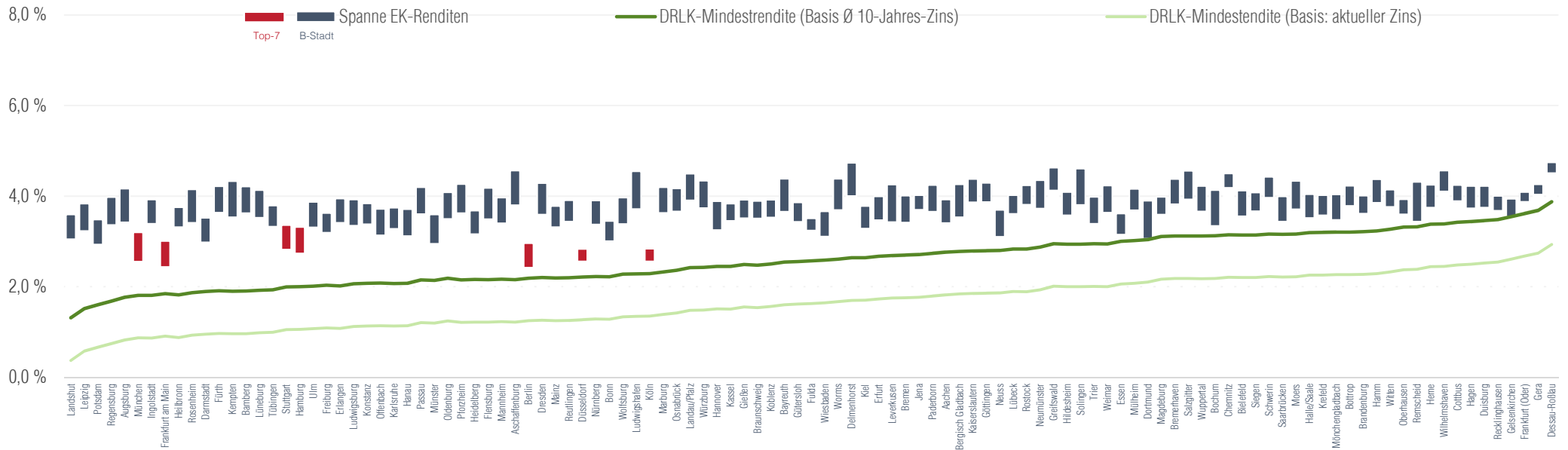
Die Spanne der Renditen reicht im Neubausegment in mittleren Lagen von 2,83 % in Düsseldorf bis 4,75 % in Dessau-Roßlau. In guten Lagen erzielt Berlin mit 2,42 % die niedrigste Rendite. Wie auch in den mittleren Lagen ist die Rendite mit 4,51 % in Dessau-Roßlau, in den guten Lagen, am höchsten.

Im Mittel aller 111 Städte wird in mittleren Lagen eine Rendite von etwa 4 % erzielt und in guten Lagen von etwa 3,5 %. Der Großteil der Renditen in mittleren Lagen liegt zwischen 3,85 und 4,25 % und in guten Lagen zwischen 3,3 und 3,7 %.

In den A-Städten sanken die Renditen in Berlin, Hamburg und Köln deutlich, während die Renditen in München und Stuttgart stagnierten.

Zwischen 2,4 und 4,5 % Eigenkapitalrendite im Neubausegment (Gute Lage)

NEUBAU: Eigenkapitalrenditen



Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

3.3. RISIKO-RENDITE-RELATIONEN 2021

Beste Risiko-Rendite-Relationen

Als die attraktivsten Investitionsstandorte werden in dieser Studie jene Städte angesehen, in denen deutlich höhere Eigenkapitalrenditen am Markt erzielbar sind, als es die von Dr. Lübke & Kelber ermittelte Mindestrendite auf Basis des jeweiligen Standortrisikos empfiehlt. Das heißt nicht, dass dies zwangsweise die perspektivisch renditeträchtigen Standorte sind, sondern dass sie einem Investor die besten Risiko-Rendite-Relationen bieten.

Für die Städte im Ranking, die mit den Risikoklassifikationen A++, A+ sowie A versehen wurden, werden die jeweiligen Differenzen zwischen den errechneten Eigenkapitalrenditen und der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite in den jeweiligen Lagen ausgewiesen.

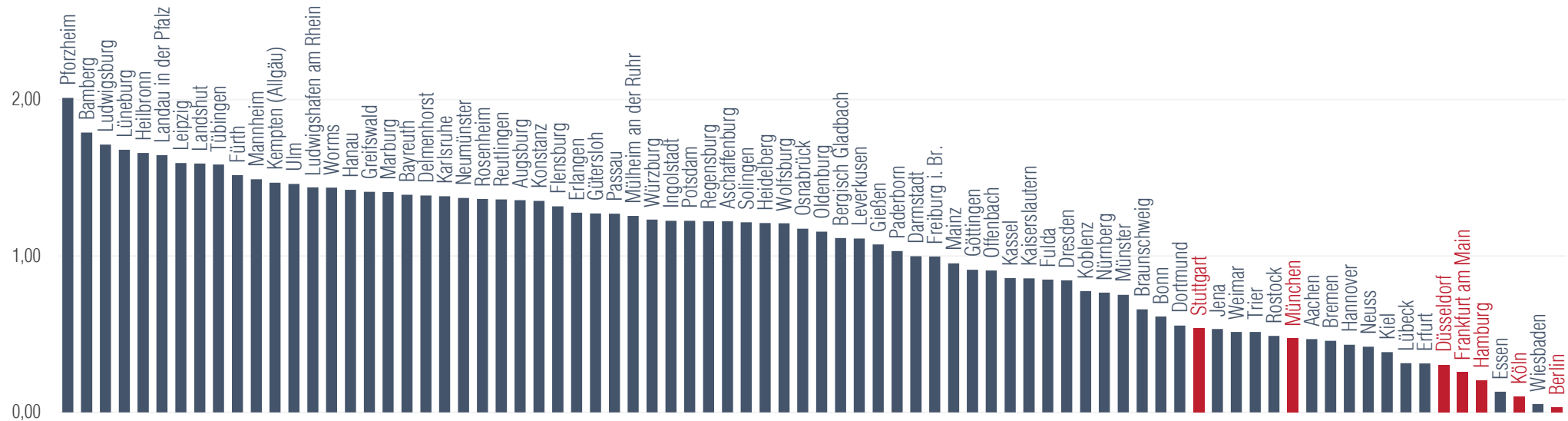
Bestandsliegenschaften

Die beste Risiko-Rendite-Relation im Bestand in den guten Lagen weist in diesem Jahr die Stadt Pforzheim auf, gefolgt von den Städten Bamberg und Ludwigsburg. Der Abstand zwischen der am Markt erzielbaren Rendite und der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite ist dort am deutlichsten ausgeprägt.

Pforzheim, Bamberg und Ludwigsburg mit den besten Relationen

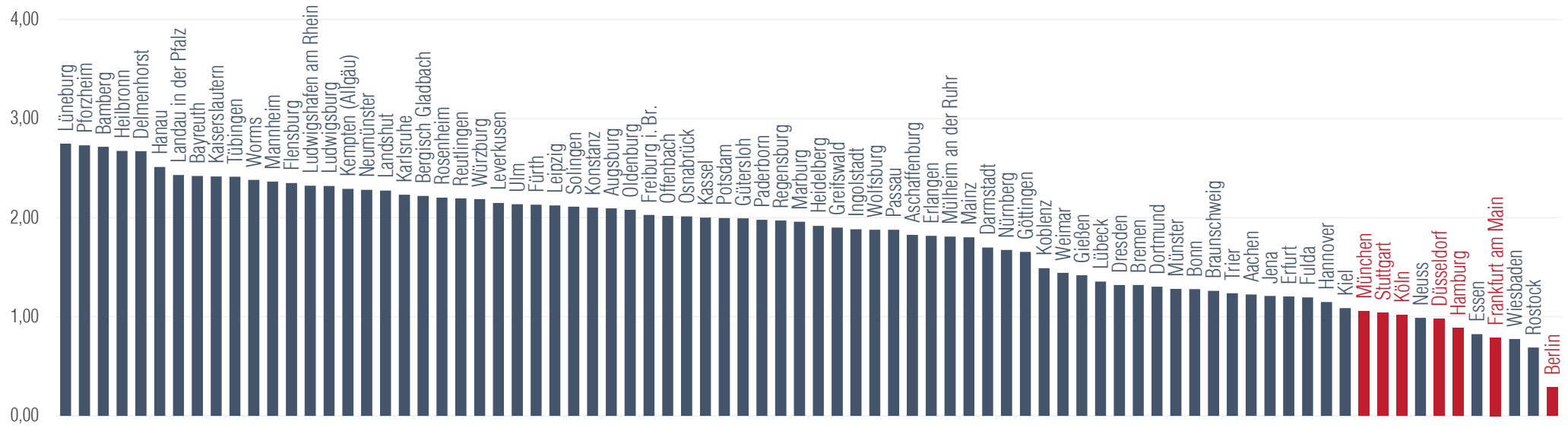
Eine verbesserte Risiko-Rendite-Relation konnte in Ulm, Konstanz, Heilbronn, Tübingen, Ludwigsburg und Pforzheim festgestellt werden. Dort sind die Mietpreise gestiegen, ohne dass die Kaufpreisfaktoren nachgezogen sind. In Leipzig, Potsdam und Augsburg hat sich die Risiko-Rendite-Relation ebenfalls deutlich verbessert. Die Erklärung hierfür liegt jedoch nicht in einer gestiegenen Rendite, sondern in der Reduzierung der empfohlenen Mindestrendite.

BESTAND: Risiko-Rendite-Relation (gute Lage)



Delta Eigenkapitalrendite zu DRLK-Mindestrendite in %-Punkten | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

BESTAND: Risiko-Rendite-Relation (mittlere Lage)



Delta Eigenkapitalrendite zu DRLK-Mindestrendite in %-Punkten | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

Die in dieser Kategorie bestplatzierten A-Städte sind wie im vorherigen Jahr Stuttgart und München. Zwar sind die Ankaufsfaktoren der beiden Städte mit die höchsten in der Bundesrepublik, aufgrund des hohen Mietniveaus bleiben aber unterm Strich relativ hohe Renditen übrig.

Während in München, Frankfurt, Düsseldorf und Berlin die Risiko-Rendite-Relationen relativ stabil bleiben, mindert sich der Abstand zwischen den am Markt erzielbaren Renditen und der empfohlenen Mindestrendite in Köln und Stuttgart weiter. Berlin weist wie im Jahr zuvor die niedrigste Risiko-Rendite-Relation von allen A-Städten auf.

Neubauliegenschaften

Im Neubausegment haben sich die Abstände zwischen den am Markt erzielbaren Renditen und der empfohlenen Mindestrendite in den meisten Städten verbessert. Wie im Vorjahr stiegen die Mietpreise im Großteil der Standorte stärker als die Ankaufsfaktoren. Im Gegensatz zum vergangenen Jahr trifft diese Entwicklung jedoch nicht auf die

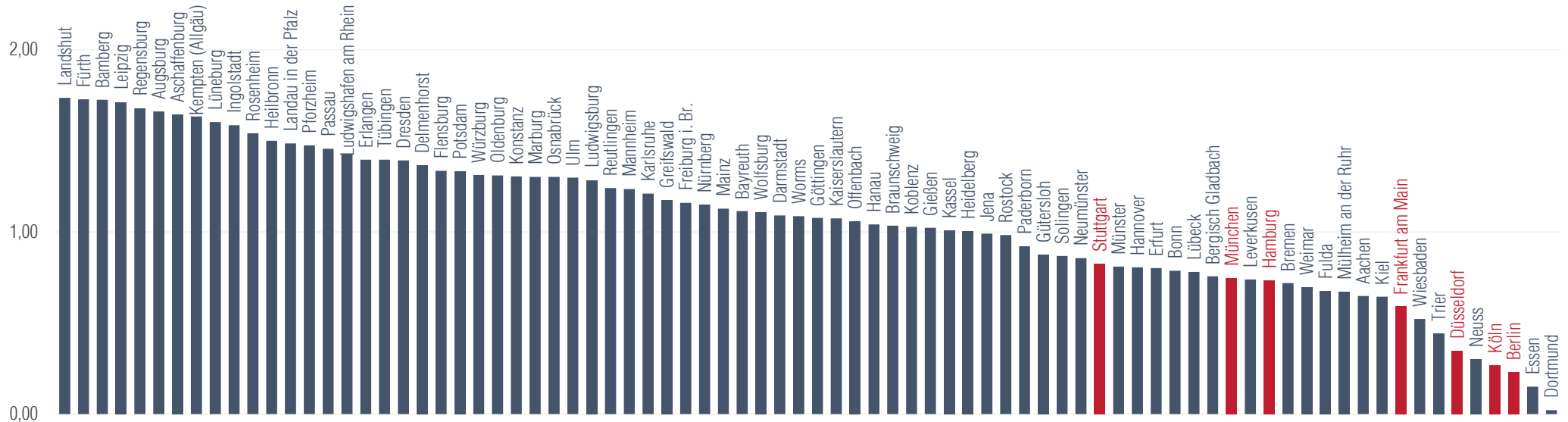
A-Städte zu. Aufgrund von stark gestiegenen Kaufpreiskennzahlen büßten die A-Städte und insbesondere Hamburg etwas an Attraktivität ein.

Im Neubausegment in guten Lagen bilden Landshut, Fürth, Bamberg und Leipzig die Spitzengruppen mit dem weitaus attraktivsten Risiko-Rendite-Profil. Die Städte Essen und Dortmund stehen auch in diesem Jahr, wie auch schon im zurückliegenden Jahr, am Ende der Rangfolge.

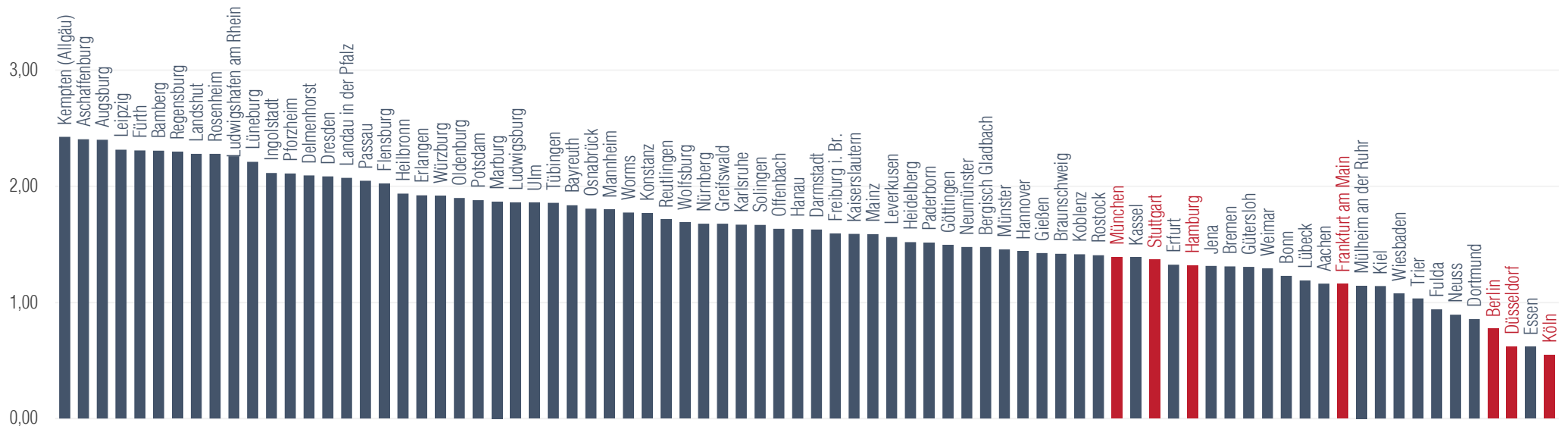
In den mittleren Lagen sind es die bayerischen Städte Kempten, Aschaffenburg und Augsburg, die eine besonders hohe Attraktivität aufweisen. Am unteren Ende befinden sich Berlin, Düsseldorf, Essen und Köln.

Landshut, Fürth und Bamberg im Neubau mit besten Relationen

NEUBAU: Risiko-Rendite-Relation (gute Lage)



NEUBAU: Risiko-Rendite-Relation (mittlere Lage)



Delta Eigenkapitalrendite zu DRLK-Mindestrendite in %-Punkten | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

4. ZUSAMMENFASSUNG

Das „Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Ranking 2021“ bestätigt den Trend des vorherigen Jahres. Wohnimmobilien waren vor und bleiben während der Corona-Pandemie ein hochinteressantes Investment, da sie hohe Sicherheit bei stabilen Cashflows versprechen.

Die A-Städte sind nach wie vor begehrte Investitionsstandorte, an denen hohe bzw. die höchsten Kaufpreisfaktoren gezahlt werden und aufgrund einer vermuteten hohen Investmentsicherheit niedrige Renditen in Kauf genommen werden. Der Trend der vergangenen Jahre bescheinigt allerdings einigen B-Städten größere Wachstumspotenziale, die in Verbindung mit einem niedrigeren Preisniveau zu rentableren Wohninvestments führen.

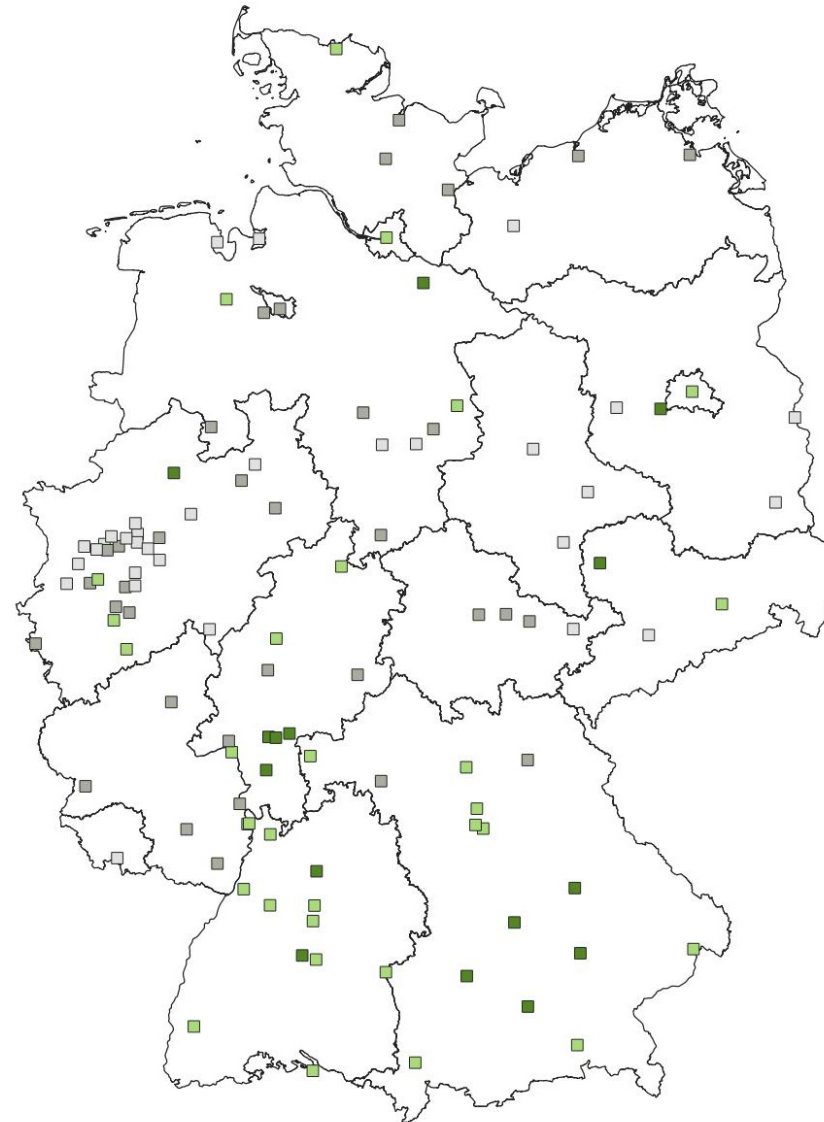
In den Metropolen gibt es zum Teil kaum noch Leerstände und die Neubautätigkeit bleibt hinter den Erwartungen zurück. Die hohen Belastungen in den Großstädten führen dazu, dass das Wohnen in Städten wie Frankfurt am Main, München, Berlin und Stuttgart für Teile der Bevölkerung nicht mehr bezahlbar ist.

Als Folge findet eine Abwanderung in Nebenstandorte statt. Auf diese Entwicklung wurde schon im vorherigen Ranking eingegangen, jedoch scheint der Trend sich zu bestätigen und zu verstärken.

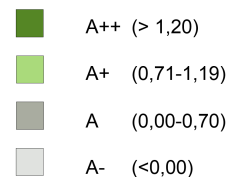
Mit Potsdam und Landshut führen zwei Städte das Ranking an, die in die oben genannte Kategorie fallen. Städte mit deutlichen verbesserten Platzierungen wie Darmstadt (+9), Augsburg (+23), Lüneburg (+22), Hanau (+8) und Aschaffenburg (+16) bestätigen diese Entwicklung ebenso. Umgekehrt fallen A-Städte wie München, Stuttgart und Berlin im Ranking weiter ab.

Die Pandemie scheint diese Entwicklung also noch einmal zu beflügeln, indem sie den Wunsch nach mehr Raum oder Naturnähe bei vielen Menschen verstärkt. Außerdem begünstigte die Pandemie eine Flexibilisierung bei der Wahl des Arbeitsplatzes. Durch die Möglichkeiten des Homeoffice und der zunehmenden Digitalisierung verringert sich die Pendlerbelastung, wodurch die Attraktivität der Standorte steigt.

Zu den Städten mit den besten Risiko-Rendite-Relationen gehören nach wie vor prosperierende Mittel- und Universitätsstädte. Aufgrund der langfristig günstigen Finanzierungsmöglichkeiten kann jedoch an fast allen Standorten eine Eigenkapitalrendite erzielt werden, die noch oberhalb der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite liegt.



Nachbarstandorte der Metropolen schneiden besonders gut ab

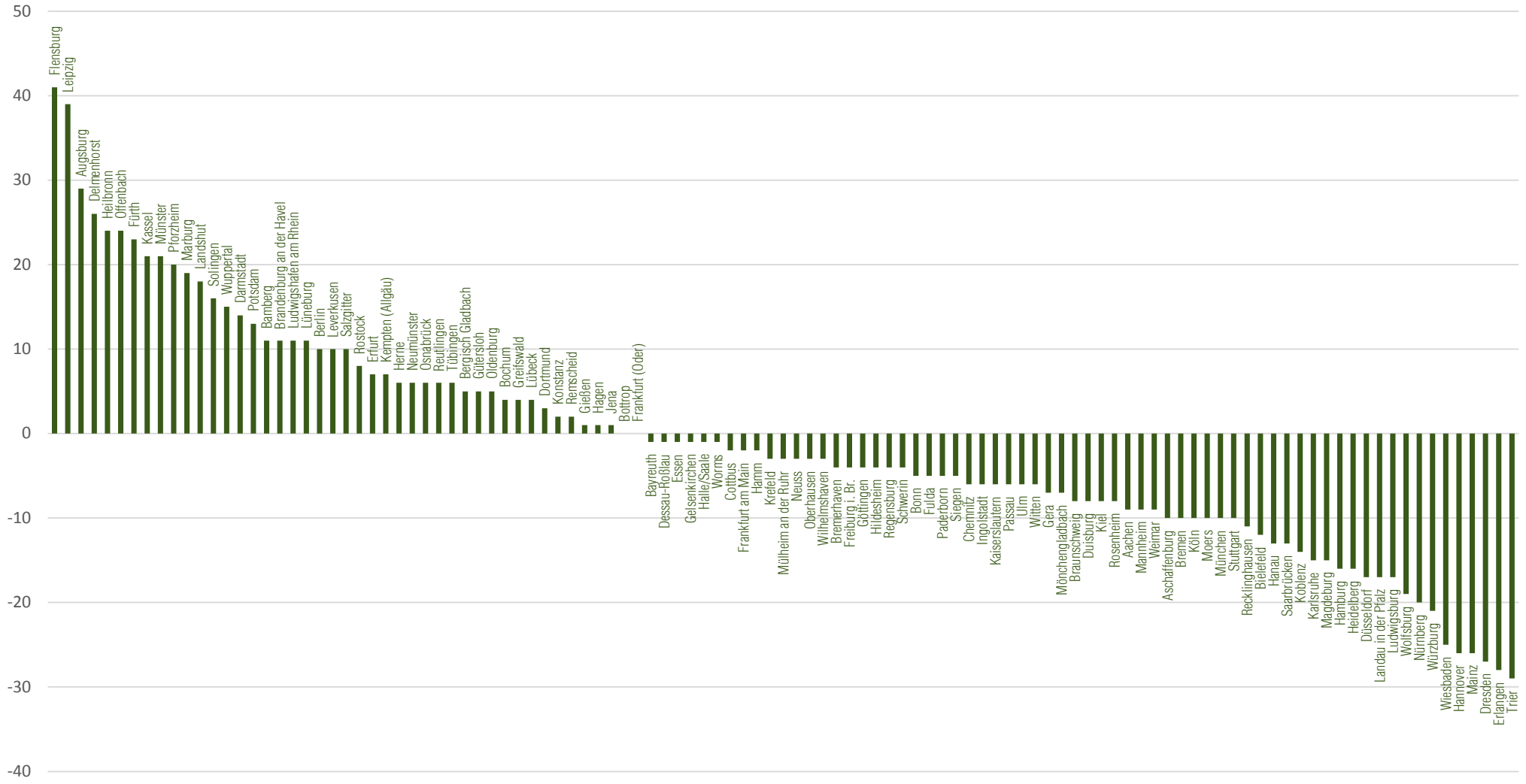


5. ANHANG

Veränderung der Platzierungen im Risikoscore gegenüber 2020

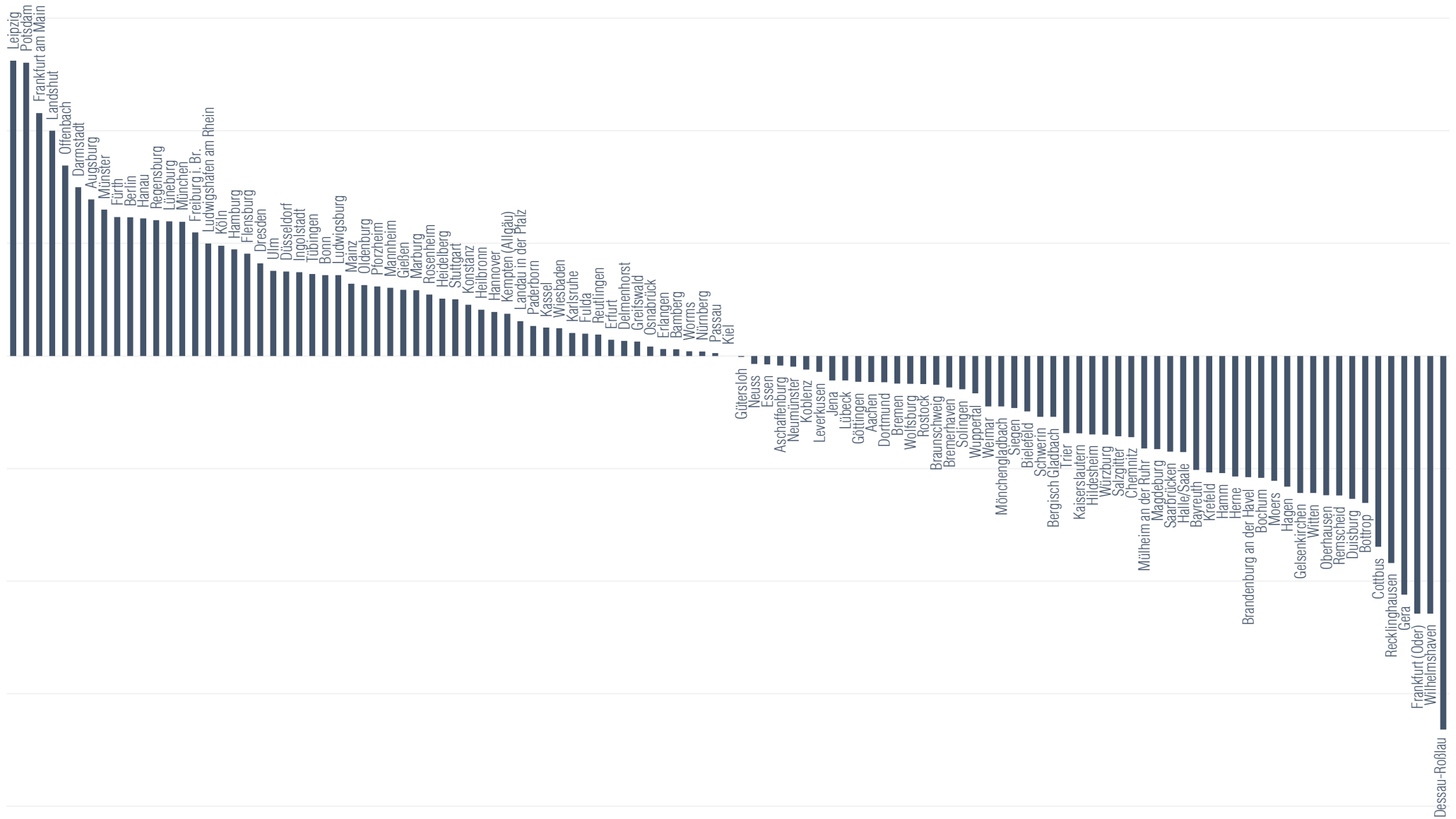
1	Potsdam	↗	+3	16	Stuttgart	↘	-6	47	Gießen	↗	+2	81	Wuppertal	↗	+4
2	Landshut	↘	-1	17	Flensburg	↕	+16	48	Gütersloh	↘	-1	82	Bochum	↗	+2
3	Leipzig	↗	+5	18	Ulm	↕	+9	49	Osnabrück	↘	-7	83	Hildesheim	↘	-6
4	Frankfurt a. M.	↗	+2	19	Rosenheim	↗	+1	50	Landau	↗	+3	84	Bielefeld	↘	-2
5	Darmstadt	↗	+9	20	Freiburg i. Br.	↘	-5	51	Fulda	↗	+4	85	Siegen	↗	+3
6	Heilbronn	↘	-1	21	Hamburg	↘	-2	52	Wiesbaden	↘	-4	86	Saarbrücken	→	0
7	Regensburg	↘	-5	22	Kempten (Allgäu)	↘	-5	53	Kiel	↘	-1	87	Moers	→	0
8	Augsburg	↕	+23	23	Bamberg	↗	+3	54	Hannover	→	0	88	Krefeld	↗	+3
9	Tübingen	↘	-2	24	Fürth	↘	-1	55	Koblenz	↗	+5	89	Mönchengladbach	↗	1
10	Ingolstadt	↕	+8	25	Düsseldorf	↗	+5	56	Erfurt	→	0	90	Bottrop	↗	+3
11	München	↘	-8	26	Ludwigsburg	↘	-13	57	Braunschweig	↘	-12	91	Brandenburg (Havel)	↕	+6
12	Lüneburg	↕	+22	27	Bonn	↕	+9	58	Leverkusen	↗	+3	92	Hamm	↘	-9
13	Hanau	↕	+8	28	Karlsruhe	↘	-19	59	Jena	↗	+3	93	Magdeburg	↘	-4
14	Offenbach	↘	-2	29	Konstanz	↘	-7	60	Würzburg	↘	-14	94	Bremerhaven	↘	-2
15	Münster	↘	-5	30	Berlin	↘	-19	61	Paderborn	↗	+4	95	Witten	↘	-1
				31	Köln	↗	+1	62	Worms	↗	+5	96	Schwerin	↘	-1
				32	Pforzheim	↘	-7	63	Aachen	↗	+1	97	Salzgitter	↗	+1
				33	Heidelberg	↘	-17	64	Bergisch Gladbach	↗	+5	98	Oberhausen	↕	+8
				34	Mannheim	↗	+3	65	Neuss	↘	-2	99	Remscheid	↗	+3
				35	Erlangen	↘	-7	66	Lübeck	→	0	100	Halle/Saale	↘	-1
				36	Mainz	↗	+3	67	Delmenhorst	↕	+14	101	Herne	↘	-1
				37	Reutlingen	↗	+1	68	Bayreuth	↘	-9	102	Cottbus	↘	-6
				38	Marburg	↕	+6	69	Bremen	↘	-1	103	Hagen	↗	+2
				39	Oldenburg	↗	+1	70	Neumünster	↗	+4	104	Chemnitz	↗	+5
				40	Ludwigshafen	↗	+3	71	Solingen	↗	+5	105	Duisburg	↘	-4
				41	Passau	↘	-12	72	Kaiserslautern	→	0	106	Recklinghausen	↘	-3
				42	Aschaffenburg	↕	+16	73	Weimar	↘	-3	107	Gelsenkirchen	→	0
				43	Wolfsburg	↕	+8	74	Rostock	↘	-3	108	Wilhelmshaven	↘	-4
				44	Kassel	↕	+6	75	Göttingen	↘	-2	109	Frankfurt (Oder)	↘	-1
				45	Dresden	↘	-4	76	Essen	↗	+4	110	Gera	→	0
				46	Nürnberg	↘	-11	77	Mülheim a. d. Ruhr	↘	-2	111	Dessau-Roßlau	→	0
								78	Dortmund	→	0				
								79	Trier	↘	-22				
								80	Greifswald	↘	-1				

Veränderung der Platzierungen im Risikoscore seit 2015



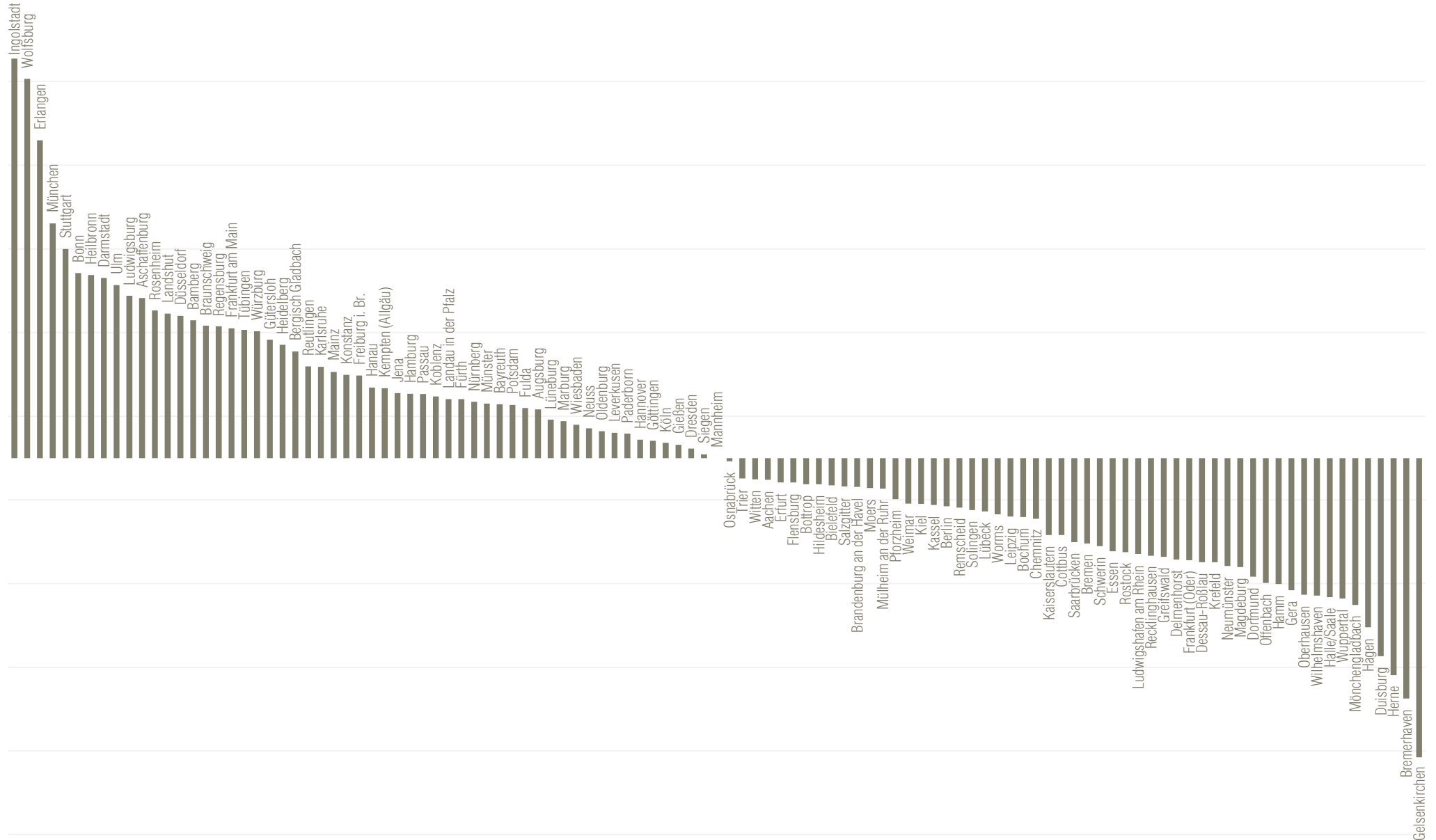
Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE – BEVÖLKERUNG



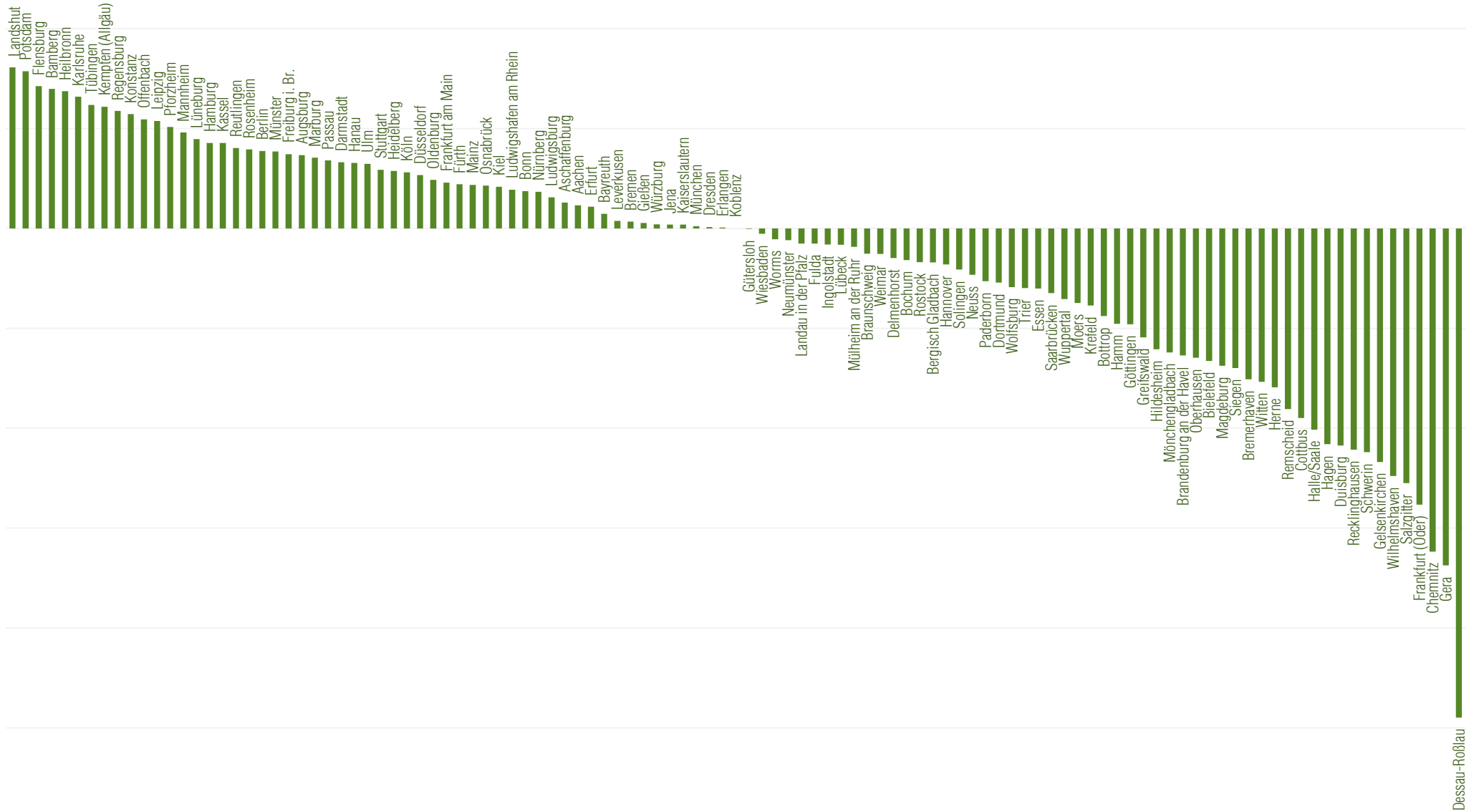
Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE – SOZIOÖKONOMIE



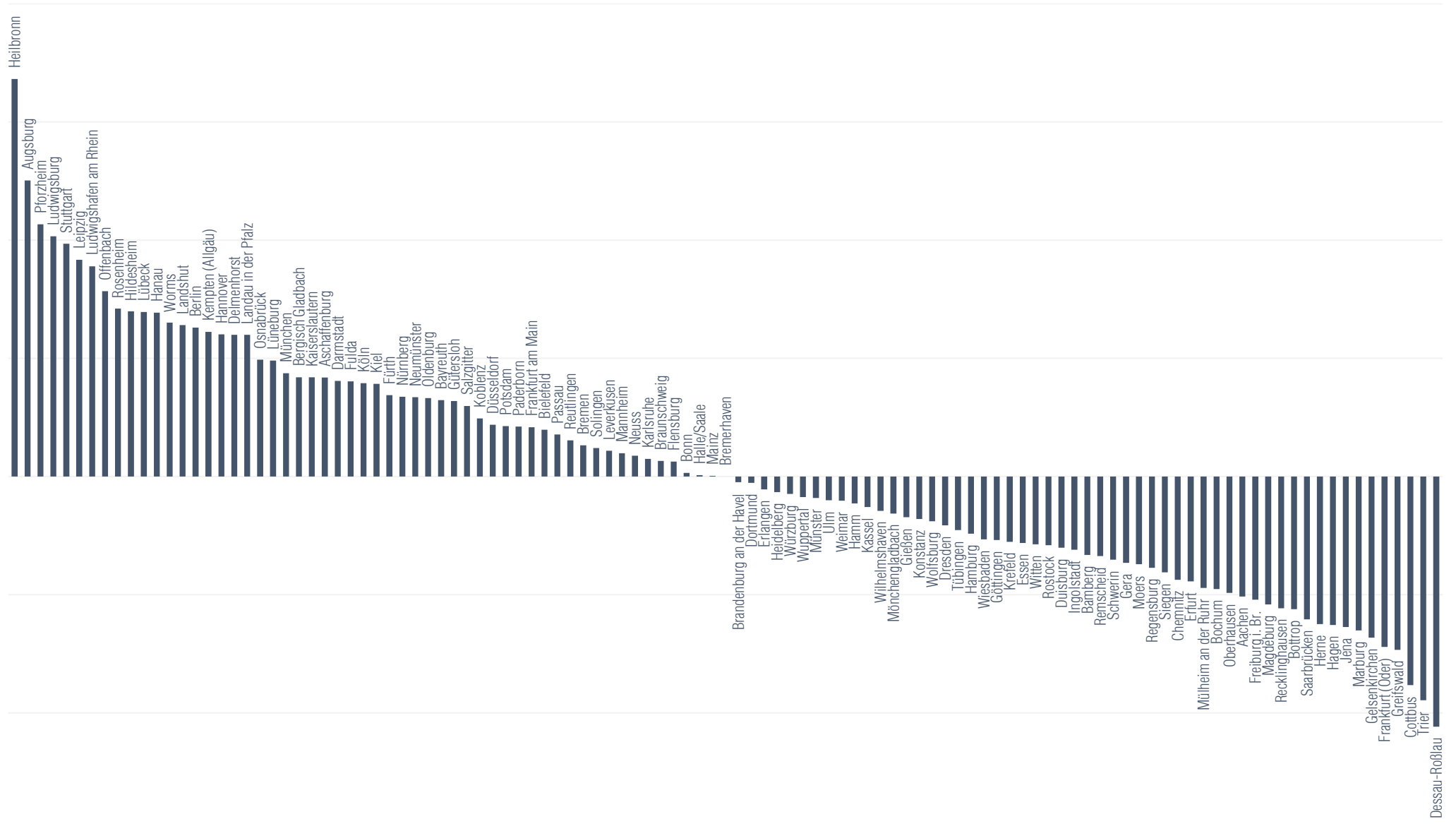
Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE – WOHNUNGSMARKT



Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE – MIET- UND KAUFPREISE



Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research.

ANSPRECHPARTNER

Geschäftsführung

Marc Sahling

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Tanusstr. 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 1400
marc.sahling@drk.de

Head of Residential Transaction

Boris Groth

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Tanusstr. 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 1343
boris.groth@drk.de

Dr. Lübke & Kelber Research

Manuel Lingg

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Tanusstr. 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 1406
manuel.lingg@drk.de

UNSERE EXPERTISE

Wir beherrschen Wohnen seit mehr als 50 Jahren.

Die Nachfrage nach Wohninvestments ist in den zurückliegenden Jahren erheblich gestiegen. Dies nicht zuletzt, weil sehr viel Kapital sichere Anlagen sucht. Doch Sicherheit ist auch bei wohnwirtschaftlichen Investments nicht automatisch inklusive. Demografische Umwälzungen, gesetzliche Vorschriften und versteckte Instandhaltungsmängel bergen genauso viele Risiken wie veränderte Nutzeranforderungen oder schlechte Bewirtschaftung. Sicher zu investieren, das erfordert Sachkenntnis und Erfahrung. Dr. Lübke & Kelber ist mehr als eine Marke. Es sind zwei Namen, die für eine besondere Kompetenz rund um Wohninvestments stehen. Für Tradition und Qualität. Für gut zwei Millionen bewertete und mehr als 120.000 privatisierte Wohnungen. Für die Begleitung vieler Großtransaktionen im Milliardenbereich. Das hat unseren Blick für gute Investments geschärft.

drluebkekelber.de/referenzen

Der vorliegende Marktbericht 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.