

REGULATED BY RICS

2023

Rendite-Risiko Ranking

Wohninvestments in Deutschland

GERMAN
REAL
ESTATE **lübke
kelber**

Rendite-Risiko Ranking

Wohninvestments in Deutschland

2023

AACHEN ASCHAFFENBURG AUGSBURG BAMBERG BAYREUTH BERGISCHE-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 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

Vorwort



Mark Holz
HEAD OF RESEARCH

Tel. +49 69 99991 314
mark.holz@luebke-kelber.de

Im vergangenen Jahr hat sich der Markt innerhalb kürzester Zeit von einem überhitzten Verkäufermarkt zu einem Käufermarkt gedreht. Eine Mischung aus geopolitischer Unsicherheit, hoher Inflation und massiv steigender Zinsen führte dabei zu einer deutlich spürbaren Zurückhaltung am Investmentmarkt sowohl auf Käufer-, als auch auf Verkäufer-Seite.

Insbesondere das Zinsumfeld stellt Investoren vor Herausforderungen, da Kalkulationen und Business Pläne aufgrund der höheren Finanzierungskosten nicht mehr funktionierten. Im Eigentumswohnungs-Markt wirken sich die höheren Finanzierungskosten bei gleichzeitig stark gestiegenen Nebenkosten deutlich auf die Belastungsquoten aus: Eigentum ist nur schwer finanzierbar.

In Konsequenz kamen Kaufpreisangebote flächendeckend unter Druck. Gleichzeitig dünnte sich der Markt möglicher Käufer aus, da Investoren, die auf ein hohes Fremdkapitalverhältnis gesetzt hatten, in diesem Umfeld kaum handlungsfähig waren.

Auch unser **Rendite-Risiko Ranking**, das in diesem Jahr zum neunten Mal veröffentlicht wird, stellte der Markt vor einige Herausforderungen. Zum einen, weil sich das Ranking auf strukturelle aber auch zyklische Faktoren stützt, die in einer ‚Zeitenwende‘, um das Wort des Jahres zu bemühen, zum Teil angepasst werden müssen. Zum anderen, weil die Marktaktivität und Pricing-Evidenz äußerst dünn war, was unsere Faktorendiskussion höchst intensiv und etwas abstrakter als in den Vorjahren machte. Da wir uns in einem Käufermarkt befinden, liegt auch unsere Marktpreis-Einschätzung mehr in diesem Bereich.



Marc Sahling
MANAGING PARTNER

Tel. +49 69 99991 400
marc.sahling@luebke-kelber.de

Was erwartet uns 2023?

Die anfängliche Schockstarre durch die massiven Zinsschritte wird zunehmend verdaut werden, sodass Käufer- und Verkäufervorstellungen sukzessive wieder zusammenrücken. Die marktbestimmende Komponente dürfte im Jahr 2023 damit nicht der **Kapitalmarkt**, sondern der **Mietmarkt** sein, also fundamentale Angebots- und Nachfrageparameter. Die Angebotsseite, insbesondere im Neubausegment, dürfte hier weiter angespannt bleiben, die Nachfrageseite hängt von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und der sich abzeichnenden Rezession ab. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage nach Mietwohnung mittel- bis langfristig vor allem in bezahlbaren und attraktiven Städten und Stadtteilen hoch sein wird – auch weil die hohen Energiekosten die eh schon teuren Metropolen noch unerschwinglicher werden lässt.

Die Investmentdynamik sollte im Jahresverlauf wieder spürbar zunehmen. Transaktionen werden allerdings zu anderen Faktoren als im Jahr 2022 und insbesondere als vor der Invasion der Ukraine stattfinden. Vor allem für eigenkapitalstarke Investoren ein attraktives Umfeld. Lohnende Investments wird man dabei, wie bereits in der Vergangenheit, vor allem auch abseits der großen Metropolen finden: Sehen die bezahlbaren und attraktiven Städte der zweiten und dritten Reihe das erwartete stärkere Bevölkerungswachstum, sollten diese Märkte mittel- bis langfristig outperformen.

Wir wünschen eine anregende und unterhaltsame Lektüre und freuen uns auf einen persönlichen Austausch.

Inhalt

1. Einleitung : 2022 ein überaus herausforderndes Marktumfeld	4
2. Untersuchungsdesign und Methodik	7
3. Marktanalysen: Attraktivität und Risiko	10
3.1 Bevölkerung	11
3.2 Sozioökonomie	11
3.3 Wohnungsmarkt	11
3.4 Miet- und Kaufpreise	12
4. Risikoranking	17
5. Rendite-Risiko Betrachtung	20
5.1 Kaufpreismultiplikatoren und Eigenkapitalrenditen	21
5.2 Bestimmung der marktüblichen Eigenkapitalrenditen	22
5.3 Ergebnisse der Rendite-Risiko Betrachtung	24
6. Zusammenfassung und Ausblick	26

Übergang von Verkäufer zu Käufermarkt

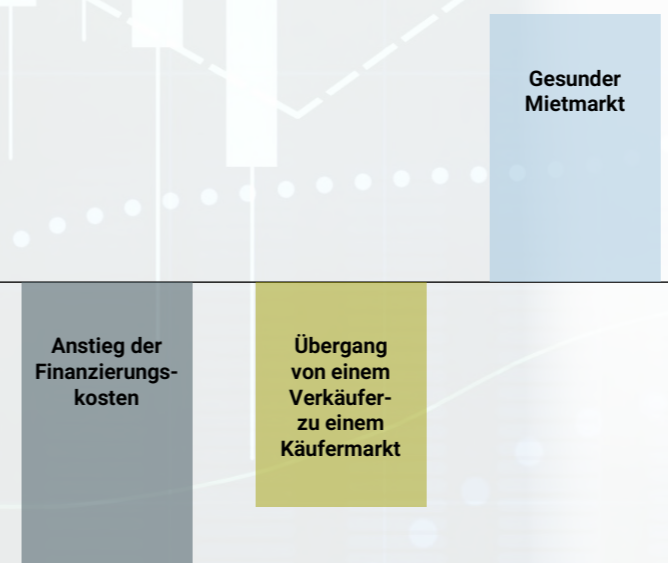
Repräsentativ für eine bundesdeutsche Betrachtung

Weiterhin attraktive Investmentopportunitäten

1 Einleitung

2022 – Ein überaus herausforderndes
Marktumfeld

Beeinflussende Faktoren



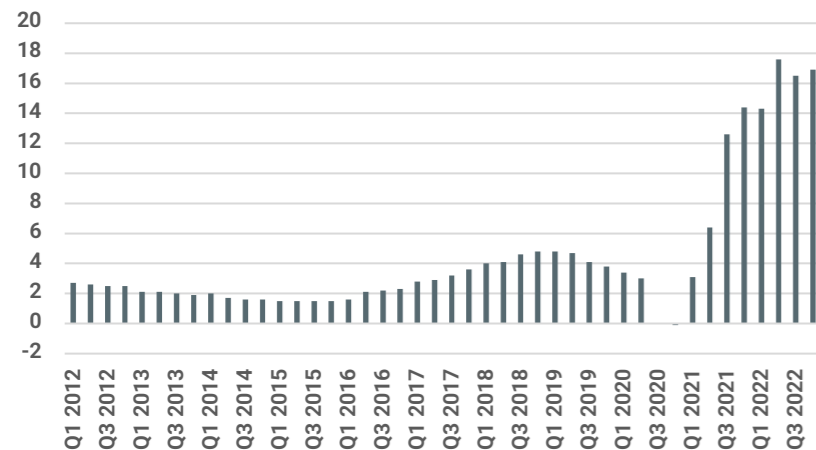
Die Rahmenbedingungen für Wohnimmobilieninvestments haben sich im vergangenen Jahr 2022 massiv und rapide geändert. Die Kausalkette aus Invasion der Ukraine → Preisschock → Zinsschock führte zu deutlich gestiegenen Finanzierungskosten.

Dies belastete die mögliche Ertragsseite von Investments und das Umfeld drehte zu einem Käufermarkt. In Konsequenz ergaben sich nachlassende Werte sowie ein deutlicher Rückgang des Transaktionsgeschehens. Dies konnte auch der fundamental stabile Mietmarkt nicht ändern.

1. 2022 - Ein überaus herausforderndes Marktumfeld

Das vergangene Jahr 2022 war von einer Verkettung von Ereignissen geprägt, die zu einer vorübergehenden ‚Pause‘ im Investmentmarkt geführt haben, die zum Teil bereits 2021 begannen.

Denn schon 2021 wurde die steigende Inflation zu einem Thema. Hier traf eine wieder anspringende Weltwirtschaft¹ auf Ressourcenknappheit² und gestörte Lieferketten. In Konsequenz lag die Inflation Ende 2021 in Deutschland bei 5%. Zu spüren war dies insbesondere auch auf der Development Seite, denn Baukosten für Wohnimmobilien sind 2021 bereits massiv, um 14,4% im vierten Quartal im Vergleich zum Vorjahr angestiegen³.



Grafik 1: Baupreisindex Wohnimmobilien
Deutlicher Anstieg der Baukosten seit Mitte 2021
(In % zum Vorjahr; Quelle: Destatis, Februar 2023)

Im Jahr 2022 kam es dann zu einer Verkettung exogener Schocks. Auslöser dabei war die Invasion der Ukraine durch Russland. Dies führte nicht nur zu globaler geopolitischer Unsicherheit, sondern auch zu einer massiven Verknappung von Rohstoffen insbesondere von Gas und Öl.

In Konsequenz entwickelte sich ein **Preisschock**, der zunächst an Tankstellen und bei Heizkosten zu spüren war und sich zunehmend durch höhere Produktionskosten auf weitere Güter und auch Lebensmittel ausweitete.

Um die massiv steigende Inflation in den Griff zu bekommen, gingen die meisten Zentralbanken in einen Modus rapide und konsequent steigender Zinsen über⁴. Nach einem Jahrzehnt, das von fallenden und extrem niedrigen Zinsen geprägt war, sahen sich Investoren 2022 plötzlich einem Umfeld steigender Zinsen mit unsicherem Ausblick gegenüber. Dieser Zinsschock hat Investment- und Allokationsstrategien massiv beeinflusst. Mit Ausnahme von Rohstoffen und Cash sahen alle großen Assetklassen rückläufiges Pricing und negative Returns (Grafik 2).

Auch im Bereich direkter Immobilieninvestments⁵ war diese Entwicklung sehr deutlich zu spüren, da diese sowohl indirekt als auch direkt von der Zinsentwicklung beeinflusst wurden. Indirekt dahingehend, dass die relative Attraktivität von Immobilien gegenüber Staatsanleihen deutlich zurückgegangen ist. Der Rendite-Spread lag 2021 trotz hohen Pricings von Immobilien auf einem sehr attraktiven Niveau (Beispiel Wohnen; Top 7: 290 Bps.; B-Märkte: 380 Bps.). Mit der schnell steigenden Rendite der deutschen 10-jährigen Staatsanleihe auf 2,5% Ende Dezember 2022 ist dieses Rendite-premium für Immobilien im Laufe des Jahres sukzessive zurückgegangen und lag auf dem niedrigsten Niveau der letzten zehn Jahre⁶.

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktien USA 32,6%	REITs 22,8%	Aktien Japan 9,9%	High Yield 14,3%	Aktien China 54,3%	Cash 1,9%	Aktien USA 31,6%	Aktien China 29,7%	Rohstoffe 38,5%	Rohstoffe 22%
Aktien Japan 23,3%	Aktien USA 13,4%	Aktien USA 1,3%	Infrastruktur 12,4%	Aktien EM 37,8%	Staatsanleihen Industrieländer -0,4%	Infrastruktur 27%	US equities 21,4%	REITs 32,5%	Cash 1,3%
Aktien Europa 26%	Infrastruktur 13%	Staatsanleihen EM 1,2%	Aktien USA 11,6%	Aktien Europa 26,2%	Unternehmensanleihen -3,5%	Aktien Europa 24,6%	Aktien EM 18,7%	Aktien USA 27%	Infrastruktur -0,2%
Infrastruktur 15%	Aktien China 8,3%	REITs 0,6%	Aktien EM 11,6%	Aktien Japan 24,4%	High Yield -4,1%	REITs 24,5%	Aktien Japan 14,9%	Aktien Europa 17%	High Yield -12,7%
High Yield 7,3%	Staatsanleihen EM 5,5%	Cash 0,1%	Staatsanleihen EM 10,2%	Aktien USA 21,9%	Aktien USA -4,5%	Aktien China 23,7%	Unternehmensanleihen 10,1%	Infrastruktur 11,9%	Aktien Europa -14,5%
Aktien China 4%	Unternehmensanleihen 2,5%	Aktien Europa -2,3%	Rohstoffe 9,7%	Infrastruktur 20,1%	Staatsanleihen EM -4,6%	Aktien Japan 20,1%	Staatsanleihen Industrieländer 9,5%	Aktien Japan 2%	Unternehmensanleihen -16,1%
REITs 2,8%	Cash 0,1%	High Yield -2,7%	REITs 6,9%	High Yield 10,4%	REITs -4,8%	Aktien EM 18,9%	High Yield 7%	High Yield 1%	Aktien Japan -16,3%
Unternehmensanleihen 1,8%	High Yield 0%	Staatsanleihen Industrieländer -3,3%	Unternehmensanleihen 6%	Staatsanleihen EM 9,3%	Infrastruktur -9,5%	Staatsanleihen EM 14,4%	Aktien Europa 5,9%	Cash 0%	Staatsanleihen EM -16,5%
Cash 0,1%	Staatsanleihen Industrieländer -0,8%	Unternehmensanleihen -3,8%	Aktien Japan 2,7%	Unternehmensanleihen 9,3%	Rohstoffe -10,7%	High Yield 12,6%	Staatsanleihen EM 5,9%	Staatsanleihen EM -1,5%	Staatsanleihen Industrieländer -17,5%
Aktien EM -2,3%	Aktien EM -1,8%	Aktien China -7,6%	Staatsanleihen Industrieländer 1,7%	REITs 8,6%	Aktien Japan -12,6%	Unternehmensanleihen 11,8%	Cash 0,7%	Unternehmensanleihen -2,1%	Aktien USA -19,5%
Staatsanleihen Industrieländer -4,3%	Aktien Japan -3,7%	Infrastruktur -11,5%	Aktien China 1,1%	Staatsanleihen Industrieländer 7,3%	Aktien EM -14,2%	Rohstoffe 11,8%	Infrastruktur -5,8%	Aktien EM -2,2%	Aktien EM -19,7%
Rohstoffe -5%	Aktien Europa -5,7%	Aktien EM -14,6%	Cash 0,4%	Rohstoffe 1,7%	Aktien Europa -14,3%	Staatsanleihen Industrieländer 5,6%	REITs -8,1%	Staatsanleihen Industrieländer -6,6%	Aktien China -21,8%
Staatsanleihen EM -6,6%	Rohstoffe -17,9%	Rohstoffe -23,4%	Aktien Europa 0,2%	Cash 0,8%	Aktien China -18,7%	Cash 2,3%	Rohstoffe -9,3%	Aktien China -21,6%	REITs -23,6%

Equities Bonds Private Markets, Rohstoffe

Die direkten Auswirkungen der höheren Zinsen auf die Immobilieninvestmentslandschaft ergibt sich über die höheren Finanzierungskosten. Lag der Finanzierungseinstand Anfang 2022 noch bei ca. 0% ist dies im Jahresverlauf auf über 3% gestiegen. Inklusive Bankenmarge lagen damit Finanzierungskosten irgendwo zwischen 3% und 4%, was die Rentabilität und die möglichen Returns für Investoren massiv beeinflussten.

Erforderliche Mindestrenditen konnten zu dem hohen Einstandspricing von Immobilien aufgrund der höheren Zinslast ohne Preisanpassung nicht mehr erreicht werden.

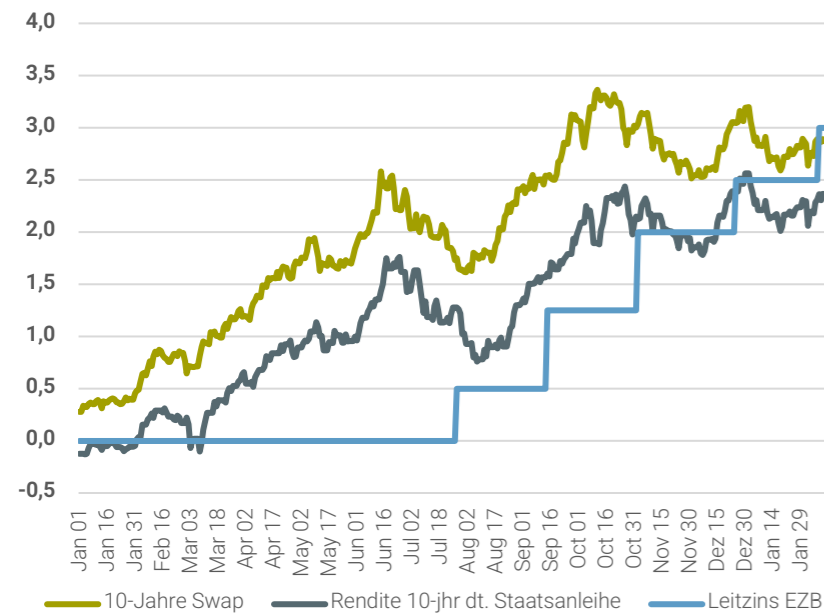
In Kombination hat dies den institutionellen und semi-institutionellen Investmentmarkt in der zweiten Jahreshälfte spürbar gelähmt. Investitionspläne wurden aufgeschoben oder gecancel

Grafik 2: Total Returns verschiedener Assetklassen

Mit Ausnahme von Rohstoffen und Cash lieferten alle dominanten Assetklassen negative Total Returns
(In %, p.a.; Quelle: Blackrock, Januar 2023)

1 Nach der vorangegangenen COVID-19-Lähmung
2 Insbesondere Holz und andere Baumaterialien, sowie Chips und Halbleiter
3 Destatis, 22.12.2022
4 Ausnahmen sind die Zentralbanken Chinas, Russlands und der Türkei

5 Direkt im Sinne von nicht-börsennotierten Investmentvehikeln; Börsennotierte Immobiliengesellschaften (Real Estate Investment Trusts, REITs) waren aufgrund der Aktienmarkt-Nähe direkter und deutlicher beeinflusst.
6 Was in dieser Betrachtung häufig zu kurz kommt, ist das Element des Inflationsschutzes: Tendenziell haben Immobilien durch Indexmietverträge einen gewissen Inflationsschutz, was bei nicht-indexierten Staatsanleihen nicht der Fall ist.



Grafik 3: Übersicht Leitzins, Inflation und Swap Rate

Das Zinsumfeld hat sich seit März 2022 massiv gewandelt

(In %, Quellen: Eurostat, Investing.com)

und das Transaktionsvolumen in Deutschland ist auf das Niveau von 2013/14 zurückgegangen.

Auch heute sind Preisfindungsprozesse weiterhin nicht abgeschlossen: Käufer- und Verkaufsvorstellungen haben noch nicht zueinander gefunden. Trotz dieser Entwicklungen bleibt die Investmentnachfrage nach Immobilien grundsätzlich weiter hoch – nicht zuletzt wegen der Inflationsschutzelemente, die Gebäude mit indexierten Mietverträgen mit sich bringen.

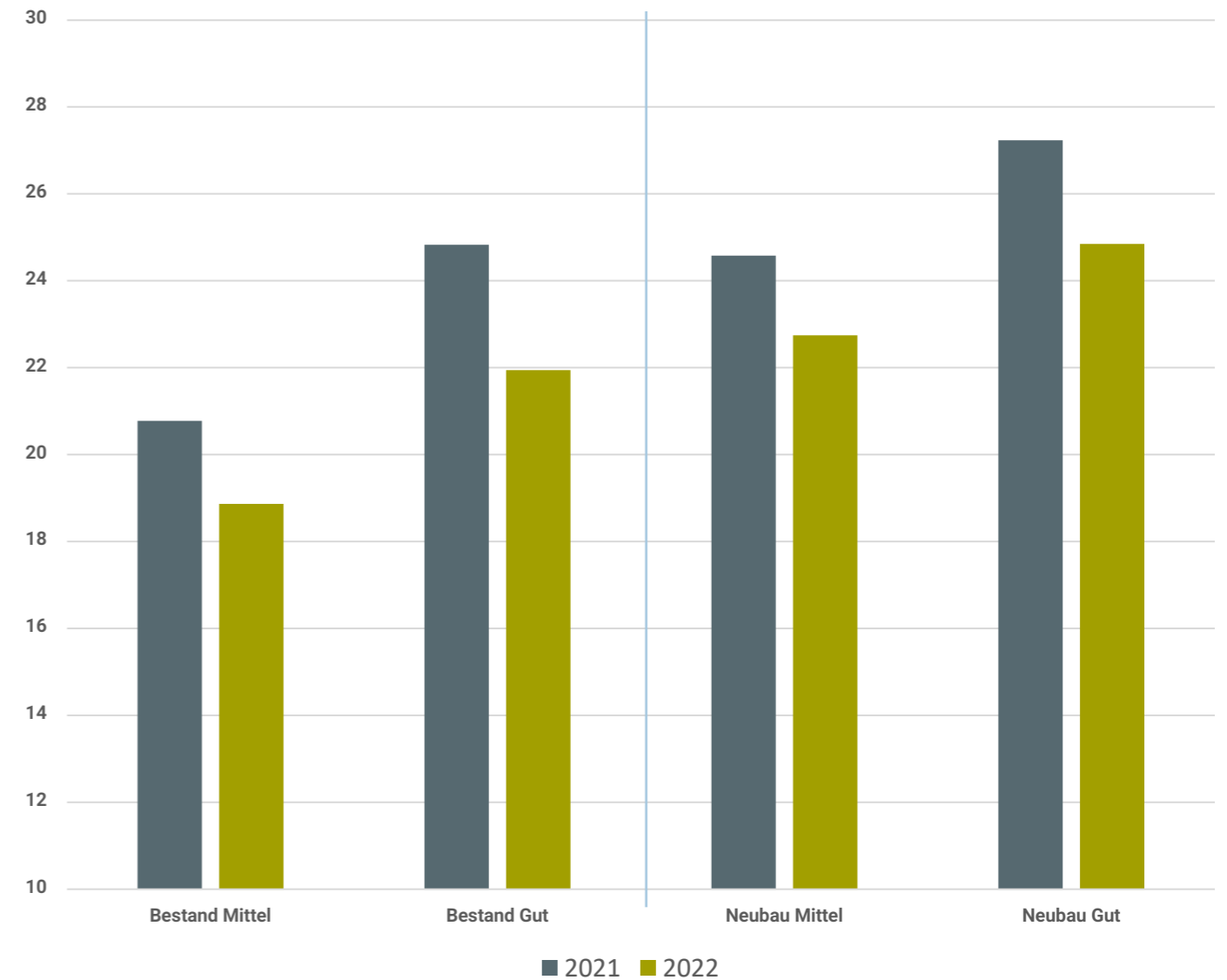
Allerdings befinden wir uns nun in einem **Käufermarkt**, was eine signifikante Marktumkehr in nur wenigen Monaten darstellt. Dies heißt tendenziell, dass Marktpreise eher von Käufer-Seite und nicht von der Verkäuferseite bestimmt werden.

In Konsequenz sind die Anfangsrenditen, zu denen Transaktionen im Markt stattfinden, auf breiter Ebene gestiegen, also sind Ankauffaktoren gefallen. Die Ausprägung ist dabei divers und hängt von unterschiedlichen Faktoren ab: Rückgänge bei den Faktoren sind insbesondere dort ausgeprägt, wo das Ausgangspricing sehr hoch war. In diesem Marktsegment machen sich gestiegene Finanzierungskosten am deutlichsten bemerkbar und münden in negative Leverage Effekte.

Für den Bereich der privaten Käufer von Eigentumswohnungen hat der Zinsanstieg ebenfalls zu Zurückhaltung bei der Investmentaktivität geführt. Zum einen, weil die Angebotspreise bei aktueller Zinslast zu hoch scheinen, zum anderen, weil es spürbare Zurückhaltung bei der Finanzierung durch Banken gibt.

Tatsächlich ist durch die Kombination aus hoher Zinslast bei gleichzeitig deutlich gestiegenen Nebenkosten die Gesamtbelastung für potenziell investierende Haushalte massiv angestiegen. Sollte es hier nicht zu Preisreduktionen kommen, wird der Markt für selbstgenutzte Eigentumswohnungen vorerst recht illiquide bleiben.

Im Folgenden untersuchen wir die wichtigsten deutschen Wohnimmobilienmärkte hinsichtlich Ihrer Chancen und Risiken.



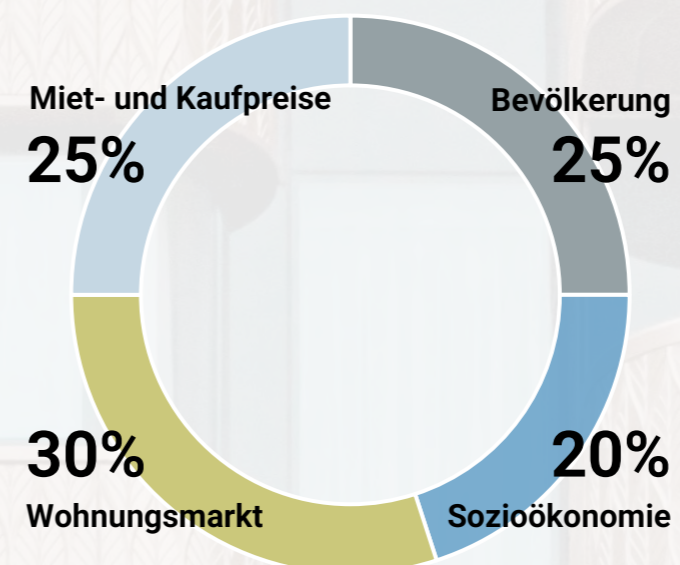
Grafik 4: Ankaufsmultiplikatoren Mehrfamilienhäuser in Deutschland nach Lagequalität

Nach über 10 Jahren steigender Multiplikatoren kam es 2022 zu einer Trendumkehr

(Durchschnitt der 111 wichtigsten Wohnimmobilienmärkte; Quelle: Lübke Kelber Research 2023)

2 Untersuchungsdesign und Methodik

Methodik
Indikatoren
Städteauswahl



Das Lübke Kelber Rendite-Risiko Ranking basiert auf einer breiten Auswahl von Indikatoren, die Demographie, Wirtschaft und Wohnungsmarkt von 111 ausgewählten Städten abdecken.

2. Untersuchungsdesign und Methodik

Das Lübke Kelber Rendite-Risiko Ranking untersucht die 111 relevantesten deutschen Wohnimmobilienmärkte hinsichtlich ihrer Potenziale und Risiken und stellt dies der erzielbaren Rendite gegenüber. So lassen sich neben den großen Metropolen auch Investment-Opportunitäten in kleineren Städten der zweiten und dritten Reihe identifizieren.

Grundlage der Untersuchung ist eine Analyse von sozio-ökonomischen, demographischen und wohnungsmarktbezogenen Daten, sowie Angebots- und Nachfrageparametern und Mietniveaus in mittel- bis langfristiger Sicht.

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 inklusive Finanzierung (55% Eigenkapital) errechnet werden.

Allerdings erfolgt die Ermittlung der Rendite-Risiko Relationen lediglich auf Gesamtmakroebene, 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.

Methodik

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 wie in folgender Tabelle dargestellt gewichtet.

Die Subkategorien enthalten zudem eigene Prognosemodelle für die Entwicklung der Bevölkerung sowie Haushalte bis 2035, als auch eine Prognose des zukünftigen Wohnungsbedarfs in einer Stadt, um zukünftige Potenziale eines Standorts besser greifen zu können.

Rendite-Risiko Relationen

Grundlage der Untersuchung ist eine Analyse von sozio-ökonomischen, demographischen und wohnungsmarktbezogenen Daten, sowie Angebots- und Nachfrageparametern und Mietniveaus in mittel- bis langfristiger Sicht.

Je besser eine Stadt in diesem Scoring abschneidet, desto geringer sollten wohnwirtschaftliche Investmentrisiken sein.

Das dafür eingesetzte Scoring-Modell 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 geringer sollten wohnwirtschaftliche Investmentrisiken sein. In den an der Spitze der Rangfolge stehenden Städten ist zu erwarten, dass aufgrund von guten sozio-ökonomischen Fundamentaldaten Mieterträge aus einem Wohninvestment stabiler und Mietsteigerungspotenziale höher sind.

Solch positive Eigenschaften auf Makroebene spiegeln sich aber meist in höheren Ankaufsfaktoren wider. Daher ist zusätzlich zur Risikoabwägung eines Standorts eine Renditebetrachtung vorzunehmen, um das Rendite-Risiko Profil einer Investition ganzheitlich abschätzen zu

Methodische Weiterentwicklung des Rendite-Risiko Rankings

Auch aufgrund des geänderten Marktumfeldes haben wir die Methodik des Rendite-Risiko Rankings weiterentwickelt und angepasst. So haben wir beispielsweise die Gewichtung der Belastungsquoten erhöht, da diese einen zunehmenden Einfluss auf Miet- und Kaufentscheidungen haben. Neu aufgenommen haben wir den Indikator „Marktliquidität“, der Rückschlüsse über einen strukturierten Verkauf und zur Markttransparenz zulässt.

Im aktuellen Zinsumfeld sind zudem Betrachtungen des risikolosen Zins über die letzten zehn Jahre weitestgehend irrelevant, weshalb wir auf eine Darstellung verzichten. Dagegen spielen Inflation und Mietentwicklungspotenziale vor allem bei der Renditekalkulation eine größere Rolle, was wir in unseren Kalkulationen entsprechend berücksichtigen.

Bevölkerung	25%	Langfristige Entwicklung Bevölkerung 2012–2021
		Kurzfristige Entwicklung Bevölkerung 2020–2021
		LK-Prognose Bevölkerungsentwicklung bis 2035
		LK-Prognose Haushalte bis 2035
Sozioökonomie	20%	Kaufkraft 2022
		Arbeitslosenquote September 2022
		Beschäftigte/Einwohner 2021
		Entwicklung BIP 2010–2020
		BIP/Kopf 2020
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2021
		Anteil Hochqualifizierte am Wohnort 2020
Wohnungsmarkt	30%	Haushalte mit hohem Einkommen 2019
		Schuldnerquote 2020
		CBRE-empirica Leerstandsindex 2021
		Delta Entw. HH & Wohnungsbestand 2012–2020
Miet- und Kaufpreise	25%	DRLK-Prognose Wohnungsbedarf/Einwohner bis 2035
		Marktliquidität
		Mietpreisentwicklung Neubau 2016–2022
		Mietpreisentwicklung Bestand 2016–2022
		Belastungsquote Miete Neubau 2022
		Belastungsquote Miete Bestand 2022
		Kaufpreisentwicklung Neubau 2016–2022
		Kaufpreisentwicklung Bestand 2016–2022
		Belastungsquote Kauf Neubau 2022
		Belastungsquote Kauf Bestand 2022

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

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),

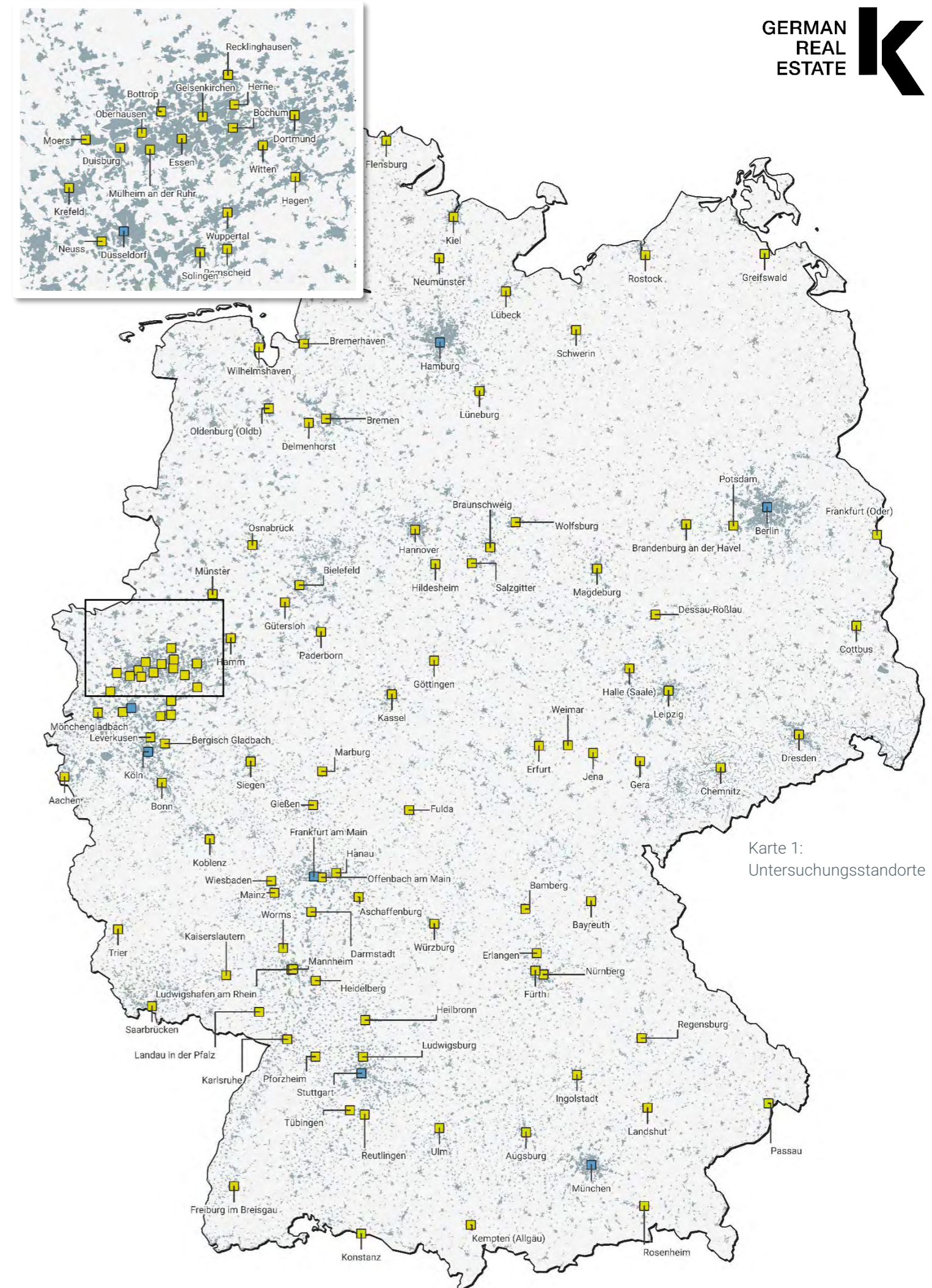
Brandenburg (BRB), Braunschweig (BS), Bremen (HB), Bremerhaven (HBhaven), Chemnitz (C), Cottbus (CB), Darmstadt (DA), Delmenhorst (DEL), Dessau-Roßlau (DE), Dortmund (DO), Dresden (DD), Duisburg (DU), Erfurt (EF), Erlangen (ER), Essen (E), Flensburg (FL), Frankfurt an der Oder (FF), Freiburg (FR), Fulda (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),

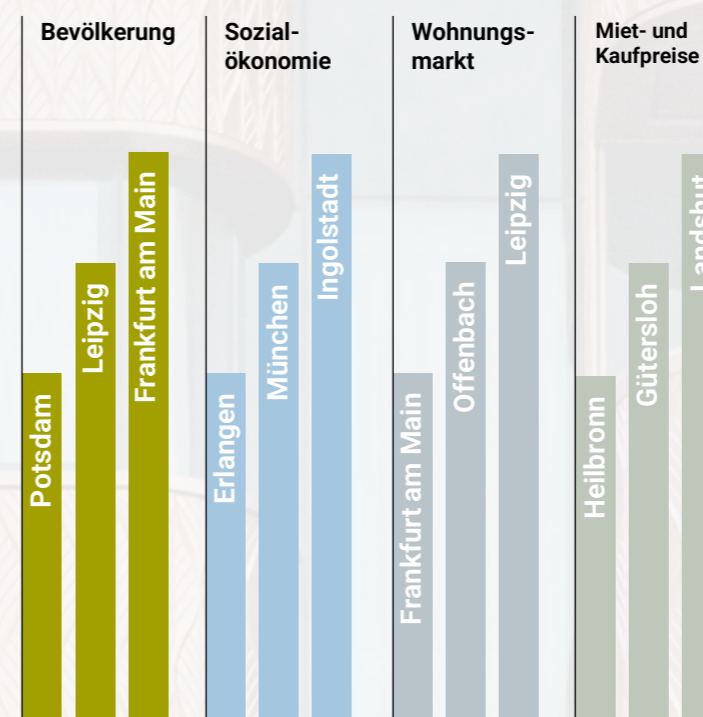
Lüneburg (LG), Magdeburg (MD), Mainz (MZ), Mannheim (MA), Marburg (MR), Moers (WES), Mönchengladbach (MG), Mülheim an der Ruhr (MH), Münster (MS), Neu-münster (NMS), Neuss (NE), Nürnberg (N), Oberhausen (OB), Offenbach (OF), Oldenburg (OL), Osnabrück (OS), Paderborn (PB), Passau (PA), Pforzheim (PF), 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)



3 Marktanalysen: Attraktivität und Risiko

- 3.1 Hauptkategorie Bevölkerung
- 3.2 Hauptkategorie Sozioökonomie
- 3.3 Hauptkategorie Wohnungsmarkt
- 3.4 Hauptkategorie Miet- und Kaufpreise

Top 3 Städte



Die wirtschaftlich und kulturell starken Metropolen, wie München, Frankfurt und Berlin sind in vielen der ausgewählten Indikatoren führend. Allerdings sind auch Städte der zweiten und dritten Reihe bei Themen wie Bevölkerungs- oder auch Mietpreisentwicklung stark. Insbesondere im Punkt Erschwinglichkeit sind die kleineren Städte attraktiver als die Metropolen.

3. Marktanalysen: Attraktivität und Risiko

3.1 Bevölkerung

Demographische Entwicklungen sind tendenziell struktureller und nicht zyklischer Natur. Daher waren Änderungen, die wir auf demographischer Ebene beobachtet haben, in den vergangenen Jahren nur gering ausgeprägt. Eine Ausnahme stellen die Pandemiejahre dar, in denen einige Universitätsstädte kurzfristig an Bevölkerung verloren hatten. Dies hat sich in den letzten 12 bis 18 Monaten aber wieder relativiert.

Längerfristig lässt sich weiterhin der Trend beobachten, dass wirtschaftlich und kulturell starke Märkte und Universitätsstädte sowie deren Umland überproportional an Bevölkerung gewinnen, während Städte in strukturschwachen Regionen einen Bevölkerungsrückgang verzeichnen.

Die gesamtdeutsche Bevölkerungsprognose bis 2035 ist stagnierend bis leicht positiv⁷, was sich auch bei der Betrachtung der 111 Märkte im Lübke Kelber Rendite-Risiko Ranking widerspiegelt: für 64 der von uns analysierten Märkte wird weiterhin positives Bevölkerungswachstum erwartet. Positiver ist dies bei der Haushaltsentwicklung – hier ist in 72 der 111 analysierten Märkte mit einer steigenden Haushaltszahl zu rechnen.

Dies liegt vor allem an der weiterhin schrumpfenden Anzahl an Personen pro Haushalt. Destatis erwartet für Deutschland einen Rückgang von 1,99 Personen pro Haushalt im Jahr 2021 auf 1,94 Personen im Jahr 2035.

Ergebnis Hauptkategorie

In der Hauptkategorie Bevölkerung nehmen neben den Metropolen, wie Frankfurt am Main und Berlin, vor allem auch sekundäre Städte im Umland der großen Metropolen wie Potsdam, Offenbach, Darmstadt, Tübingen und Hanau Spitzenpositionen ein. Am unteren Ende der Skala sind vor allem ostdeutsche Städte sowie Märkte im Ruhrgebiet zu finden. Die Schlusslichter markieren Dessau-Roßlau, Gera und Recklinghausen.

3.2 Sozioökonomie

Eine wichtige Komponente für die Entwicklung der Wohnungsmärkte ist die Wirtschaftskraft und das Wirtschaftswachstum der einzelnen Städte. In dieser Kategorie analysieren wir Indikatoren wie das lokale Bruttoinlandsprodukt, die Arbeitslosenquote, Kaufkraft oder den Anteil Hochqualifizierter am Standort.

Wenig überraschend sind die wirtschaftlich stärksten Städte die großen Metropolen, allen voran Frankfurt und München, sowie kleinere Standorte, die von starken Industrien getragen werden, wie Ingolstadt, Wolfsburg und Erlangen. Leverkusen, das auch in die letzte Kategorie fällt, ist hier deutlich eingebrochen, weil Bayer im Jahr 2020⁸ ein sehr schwaches Konzernergebnis hatte. Dies verdeutlicht das Risiko von monostrukturellen Märkten, die von einem Industriezweig abhängig sind.

Was das Wirtschaftswachstum in der langfristigen Betrachtung angeht, finden sich weitere Märkte, die in den vergangenen Jahren eine überproportional positive Entwicklung erlebt haben. Leipzig, Jena, Potsdam und Berlin haben beispielsweise eine starke wirtschaftliche Entwicklung gesehen, in einer kurzfristigen Betrachtung auch kleinere Städte, wie Erfurt, Halle (Saale) oder Schwerin.

Die Kaufkraft, ein wichtiger Faktor bei der Betrachtung von Marktmieten, ist typischer Weise in den Städten hoch, die auch ein hohes BIP pro Kopf vorweisen können. Dementsprechend sind hier Märkte wie München, Düsseldorf, Stuttgart und Frankfurt inklusive der Städte im näheren Umland aber auch Heilbronn⁹ führend.

Die Arbeitslosenquote lag im September 2022 in den 111 untersuchten Märkten im Durchschnitt bei 6,8% und damit noch einmal 0,4% Punkte unter dem Wert des letzten Rendite-Risiko Rankings. Der Arbeitsmarkt steht damit sehr gut da. Die niedrigsten Arbeitslosenquoten sind dabei vor allem in kleineren Städten wie Rosenheim, Tübingen, Fürth oder Fulda zu finden. Höhere Werte dagegen in tendenziell strukturschwächeren Regionen und Städten wie Bremerhaven, Duisburg oder Gelsenkirchen.

In Summe schneiden in der Kategorie Sozioökonomie neben den Automobilstädten Ingolstadt und Wolfsburg vor allem der süddeutsche Raum um die Städte München und Stuttgart gut ab, während insbesondere das Ruhrgebiet sowie einzelne Märkte in Ostdeutschland eher schwächer dastehen.

3.3 Wohnungsmarkt

Die Kategorie Wohnungsmarkt trägt das meiste Gewicht in unserem Ranking. Hier fließen Leerstandsquoten, Entwicklung von Wohnungsbestand und Haushalten inklusive Prognose sowie Investmentmarktliquidität ein. Letzter Indikator ist neu im Rendite-Risiko Ranking und liefert Aufschlüsse über die Fungibilität von Immobilien und der Transparenz am jeweiligen Standort. Gerade im aktuellen Umfeld sind dies wichtige Indikatoren.

Um den zukünftigen Bedarf an Wohnungen der jeweiligen Standorte abzuschätzen, wird ein Prognosemodell des benötigten Wohnungsbedarfs pro 100 Haushalte bis zum Jahr 2035 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.

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

Entwicklung

Die großen Metropolen, allen voran Frankfurt und München, sind die wirtschaftlich stärksten Städte

Wachstum

Das stärkste Wachstum der Wirtschaft war auch in mittelgroßen Städten wie Leipzig, Potsdam oder Jena zu verzeichnen.

Trend

Wirtschaftlich und kulturell starke Märkte und Universitätsstädte sowie deren Umland gewinnen überproportional an Bevölkerung

Prognose

Die gesamtdeutsche Bevölkerungsprognose bis 2035 ist stagnierend bis leicht positiv

⁷ Destatis, 2022: 15. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung

⁸ 2020 ist das zum Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellste Jahr der Bruttoinlandserhebung auf Kreisebene

⁹ Dies ist zum Teil einem Sonderfaktor, der Kaufkraft von Dieter Schwarz, begründet; siehe auch Süddeutsche Zeitung, 23.10.2015: Dieser Mann ist so reich, dass Statistiken seines Wohnorts wertlos sind

Es sind vor allem die großen Metropolen, in denen auch zukünftig ein hoher Bedarf an Wohnraum erwartet wird und bezahlbarere Märkte im direkten Umfeld wie Offenbach, Augsburg oder Darmstadt, sowie Universitätsstädte wie Heidelberg, Münster oder Tübingen. Es besteht allerdings ein gewisses Risiko, dass die sehr teuren und damit unerschwinglichen Märkte kurz- bis mittelfristig geringeres Bevölkerungswachstum sehen, welches dagegen in bezahlbaren und attraktiven Städten höher ist.

Ausblick

Die großen Metropolen, sowie bezahlbarere Städte im Umland und Universitätsstädte dürften weiterhin hohen Bedarf an Wohnraum sehen

Hinsichtlich der Marktliquidität sind es vor allem die großen Metropolen, die hier gut abschneiden, aber auch Städte der zweiten Reihe, wie Leipzig, Dresden oder Essen. Da der Indikator zum ersten Mal im Rendite-Risiko Ranking Berücksichtigung findet, hat er einen entsprechenden Einfluss auf die Gewinner und Verlierer in dieser Kategorie, insofern dass die liquideren Märkte Plätze gewinnen, während kleinere Märkte eher zurückfallen.

3.4 Miet- und Kaufpreise

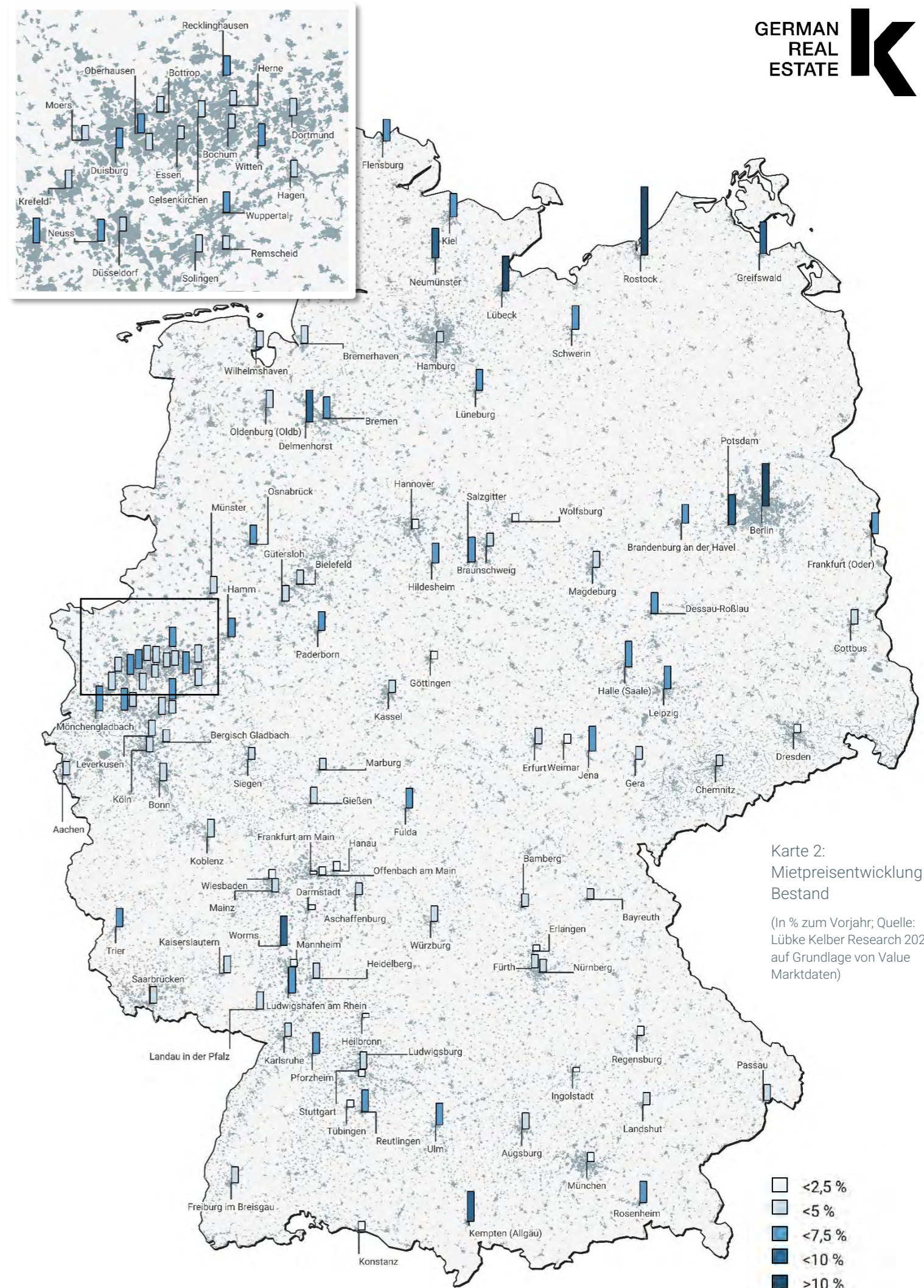
Die Kategorie der Miet- und Kaufpreise analysiert sowohl die Entwicklung der Marktmieten und -preise als insbesondere auch die Bezahlbarkeit, bzw. Belastungsquoten. Letztere spielen im aktuellen Umfeld stark steigender Preise – die Inflation lag in Deutschland im Dezember 2022 bei 8,6% – eine wichtige Rolle. Auch aufgrund der seit COVID-19 signifikant gestiegenen Möglichkeit der Arbeit von zu Hause¹⁰, gab es eine zunehmende Unabhängigkeit von Arbeits- und Wohnort. Bei Miet- und Kaufentscheidungen sind

damit die absoluten und im Verhältnis zur Kaufkraft relativen Preise der jeweiligen Märkte wichtige Parameter.

Aufgrund der hohen Gewichtung der Bezahlbarkeitsindikatoren, sind in dieser Kategorie die großen Metropolen in der unteren Hälfte des Rankings zu finden. Angeführt wird die Kategorie von Städten der zweiten und dritten Reihe, wie Gütersloh, Landshut, Neuss oder Hanau. Heidelberg führt diese Kategorie an, was auch in der überproportional hohen Kaufkraft begründet ist¹¹.

Mieten

Die Bestandsmieten der 111 Standorte wuchsen stärker als im Vorjahr und legten im Mittel um 4,5% zu. In mittelmäßigen Wohnlagen war der Anstieg mit 4,8% stärker als in den guten Wohnlagen, mit 4,6%. Berlin nimmt bezogen auf das Mietwachstum einen Spitzenplatz im Vergleich ein. Mit 12,3% im Mittel stiegen die Mieten stärker als in den anderen A- und B-Märkten. Städte aus der zweiten Reihe wie z.B. Delmenhorst, Greifswald, Neumünster und Worms performten neben Potsdam, Leipzig und Kempten ebenfalls stark. Am geringsten fiel das Mietwachstum überraschenderweise in Frankfurt am Main aus. Scheinbar stoßen die Mieten hier, wie auch z.B. in München oder Stuttgart an die Grenze der Belastbarkeit.



¹⁰ Home Office ist dabei vor allem bei bürolastiger Arbeit ein Thema, während die Relevanz im Einzelhandel, Handwerk und Industrie oder Gesundheitswesen deutlich geringer ist.
¹¹ Siehe Kapitel 3.2

Korrektur

Angebotspreise von Eigentumswohnungen zeigten trotz des schwierigen Umfeldes in 2022 kaum einen Rückgang.

Hier ist zu erwarten, dass es 2023 zu stärkeren Preiskorrekturen kommt.

Im Neubau stiegen die Mieten mit 4,9% etwas stärker als im Bestand. Sowohl die mittleren als auch die guten Lagen wuchsen mit über 5% leicht überdurchschnittlich. München, Berlin und Hamburg liegen mit ihrem Wachstum im Durchschnitt, während in Köln und Düsseldorf die Mieten nur geringfügig anstiegen und in Stuttgart und Frankfurt stagnierten.

Kaufpreise

Die Kaufpreise für Eigentumswohnungen sind im Jahresvergleich bis zum Stichtag Ende September erneut angestiegen¹². Im Neubaubereich sind die Nachfragepreise dabei mit durchschnittlich 12% stärker gestiegen, als im Bestand (11% im mittleren und 12% im oberen Preissegment). Ein Spiegel der geringen Neubautätigkeit im abgelaufenen Jahr. Die positivste Entwicklung haben dabei bezahlbare Städte wie Cottbus, Brandenburg an der Havel, Herne oder Gera verzeichnet.

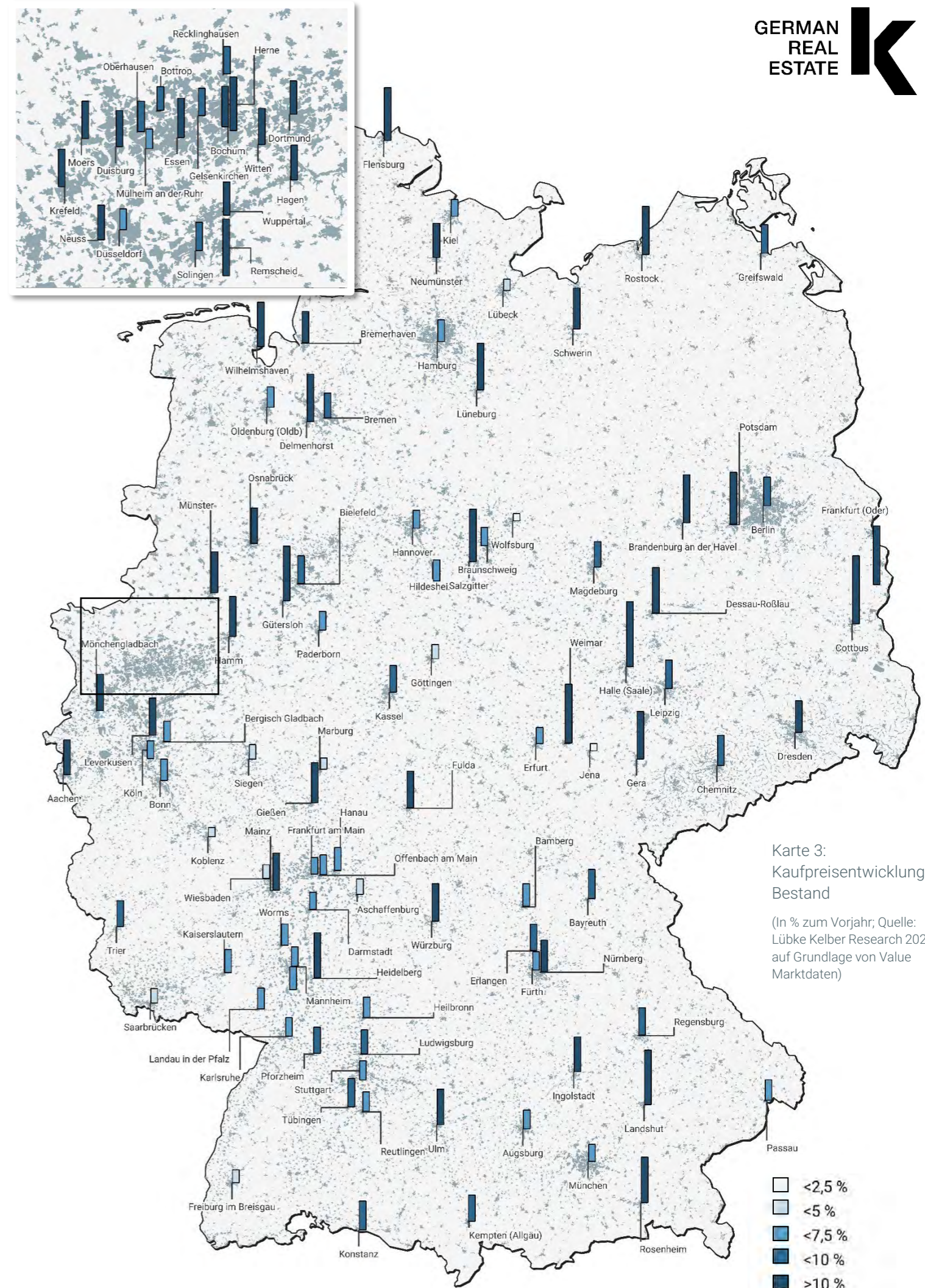
Bei dieser Betrachtung ist allerdings zu beachten, dass es sich um Angebotspreise handelt – tatsächliche Transaktionspreise sind nur schwer quantifizierbar, liegen nach unserer Einschätzung aber tendenziell unter den Nachfragepreisen. Auch ist zu beachten, dass Preissteigerungen vor allem ein Thema der ersten Jahreshälfte war und das vierte Quartal aus redaktionellen Gründen im Rendite-Risiko Ranking unberücksichtigt blieb. Im vierten Quartal wurden nach ersten Informationen rückläufige Preise verzeichnet.

Wegen der weiterhin hohen Finanzierungskosten gehen wir davon aus, dass es im laufenden Jahr 2023 – trotz weiterhin sehr geringem Neubau – zu weiteren Preisrückgängen kommen wird. Dies erläutern wir auch im kommenden Kapitel, in dem wir die Belastungsquoten für Mieter und Wohnungskäufer analysieren.

Annahmen zur Ermittlung der Belastungsquoten

- 3-Zimmer-Wohnung mit 70 Quadratmetern
- Finanzierung mit 100% bzw. 80% Fremdkapital
- 5,0% Annuität bei 1,5% Tilgung
- Berücksichtigung weiterer Bewirtschaftungskosten (z. B. Strom, WEG-Verwaltung und Instandhaltung)
- Aktuelle Angebotsmieten und Eigentumswohnungskaufpreise

¹² Value Marktdaten, 01.01.2022 bis 30.09.2022



Belastungsquoten sind im Jahresvergleich massiv gestiegen – insbesondere für Eigentumswohnungen

Im vergangenen Jahr wurden die Immobilienmärkte maßgeblich von den Inflations- und Zinsentwicklungen beeinflusst. Diese Faktoren zeichnen sich in der Analyse der Belastungsquoten für Mieter und insbesondere von Eigentumswohnungskäufern ab.

Die Kombination aus hohen Energie- und damit Nebenkosten, sowie deutlich

höheren Finanzierungskosten erhöht die Gesamtbelastung für Wohnungskäufer signifikant.

Da die Kaufkraft nicht in einem ähnlichen Maße angestiegen ist, ist die Erschwinglichkeit von Wohneigentum entsprechend zurückgegangen.

Im Bereich der Mietmärkte ergibt sich für das Jahr eine Belastungsspannbreite von 21,1% bis 37,3% des verfügbaren Haushaltseinkommens mit einer durchschnittlichen Belastung von 28,3% über die analysierten 111 Märkte.

Dies ist 3,8% Punkte höher als im Vorjahr. Getrieben ist diese Entwicklung sowohl von dem nach wie vor fast flächendeckend steigendem Mietniveau als auch deutlich gestiegener Nebenkosten.

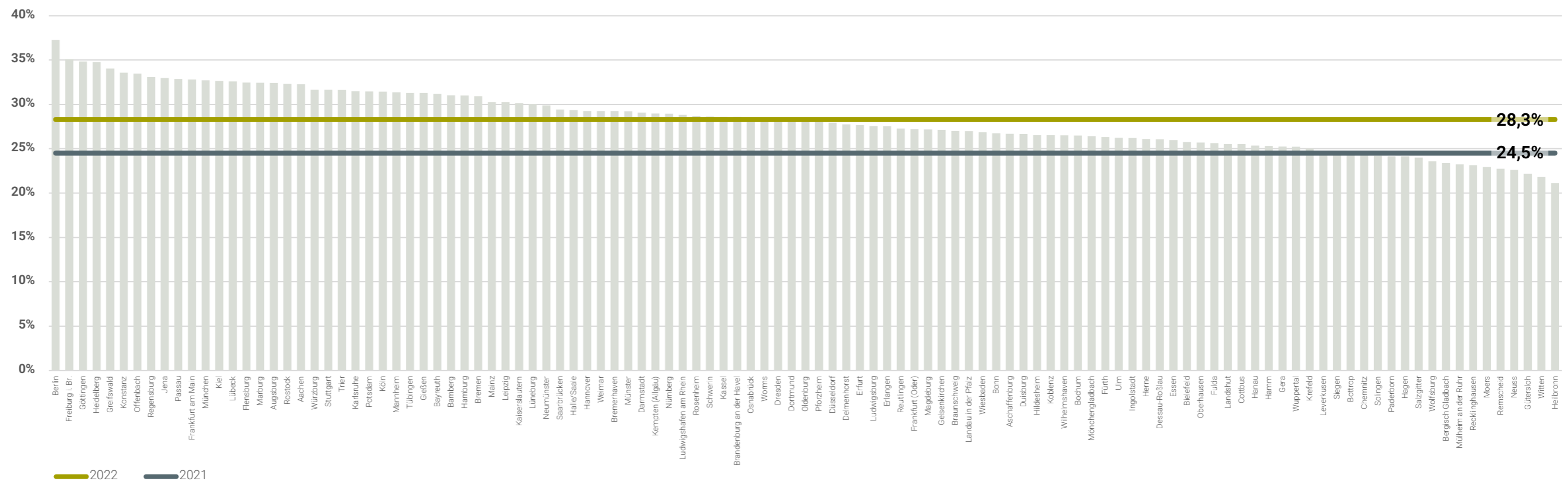
Letzteres könnte sich als temporärer Faktor herausstellen und im Laufe des Jahres 2023 wieder zurückgehen. Was die Mietentwicklung angeht, ist zu erwarten, dass die Spitzen- und vor allem die Durchschnittsmieten trotz des wirtschaftlichen Umfeldes weiter steigen – insbesondere weil die Projektentwicklungs-pipeline wegen hoher Finanzierungs- und Baukosten ausgesprochen gering ist¹³.

Damit ist das Angebot bei bereits niedrigen Leerständen zu knapp, um die aktuelle Nachfrage zu befriedigen. Dies sollte in Mietsteigerungen im Bestand sowie im Neubau münden. Noch dramatischer ist die Situation im Bereich der Eigentumswohnungen (ETW). Auf Grundlage der Angebotspreise im Jahr 2022¹⁴ ist die Belastungsquote beim Kauf einer marktüblichen Eigentumswohnung mit einer Finanzierung von 100% im Durchschnitt von 28,2% im Jahr 2021 auf 40,8% im Jahr 2022 angestiegen.

Grafik 5: Belastungsquote Mieten

Die Mietbelastung ist für die deutschen Haushalte im vergangenen Jahr deutlich gestiegen.

(laufende jährliche Belastung der Mieter in % des durchschnittlichen Haushaltseinkommens. Quelle: Lübke Kelber Research 2023)



¹³ Statt wie von der Bundesregierung angestrebten 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr rechnen Marktteilnehmer mit 200.000 bis 300.000. Bereits 2022 waren die Wohnungsfertigstellung auf ein sehr niedriges Niveau von unter 300.000 Wohnungen zurückgegangen; vergleiche z.B. Helaba: Im Fokus: Deutscher Wohnungsmarkt

¹⁴ Value Marktdata, 01.01.2022 bis 30.09.2022

Bei einer Finanzierung von 80% ist die Belastungsquote von 24,5% auf 35,4% gestiegen. Bezahlt man Ende 2021 für eine Wohnung mit einem Gesamtkaufpreis von 600.000 Euro und einer 80% Finanzierung noch ca. 7.680 € pro Jahr oder 640 € pro Monat (ohne Tilgung), liegt dies bei einem aktuellen Zins bei ca. 16.800 € bzw. 1.400 € im Monat. Hinzu kommen auch bei selbstgenutzten Immobilie die höheren Nebenkosten.

Die hohe Gesamtbelastung dünnt die Anzahl der potenziellen Investoren

natürlich aus. In Berlin benötigt ein Käufer ein jährliches Haushaltseinkommen von knapp 70.000 € pro Jahr, um sich eine 70 m² Wohnung mit einem Quadratmeterpreis von 5.585 € bei 80% Finanzierung und einer Belastungsquote von 33%, leisten zu können – 66% über dem Durchschnitt des tatsächlichen Haushaltseinkommens. Dies lag 2021 bei einer angenommenen gleichen Belastungsquote bei 43.400 € pro Jahr. Das heißt für die gleiche Wohnung muss nun eine andere Klientel angesprochen werden.

Weniger solvente Haushalte, die eine Eigentumswohnung kaufen möchten, müssen dagegen entweder Kompromisse bei der Wohnungsgröße oder bei der Lage machen. Hier werden Stadtrandlagen, sowie Städte und Gemeinden im Umland tendenziell profitieren.

Bisher ließen sich im ETW-Markt nur geringe Entwicklungen bei den Angebotspreisen beobachten. Es ist aber zu erwarten, dass im laufenden Jahr 2023 eine Preiskorrektur-Dynamik zunimmt. Angenommen die Belastungsquote im Beispielmarkt München soll auf das Niveau unserer letzten Untersuchung

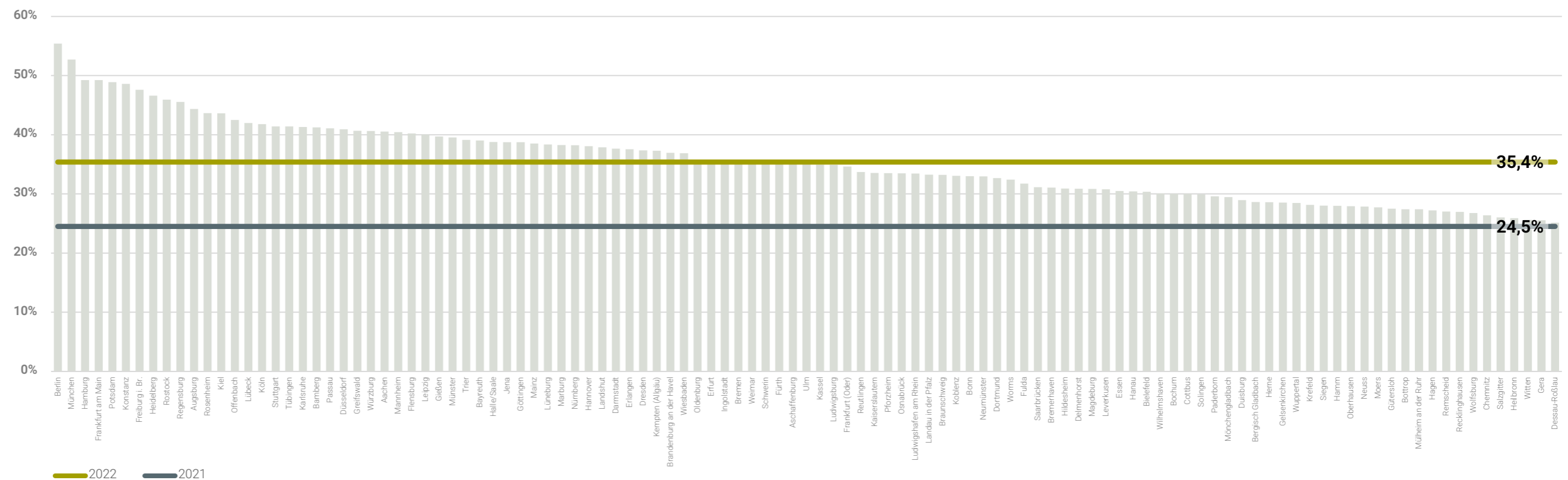
zurückkehren, hieße das, dass der Quadratmeterpreis um ca. 26% fallen müsste. Eine solche Entwicklung ist allerdings unwahrscheinlich, weil das Angebot an Neubauwohnungen vermutlich sehr gering ausfallen wird. Auch das weiterhin zu erwartenden Mietwachstum wird die ETW-Preise stützen.

Generell ist aber davon auszugehen, dass Preiskorrekturen vor allem in hochpreisigen Märkten – die bereits vor der aktuellen Zinslandschaft eine hohe Belastungsquote hatten – überproportional ausfallen.

Grafik 6: Belastungsquote ETW Kauf

Die Belastung beim Kauf einer Wohnung ist durch die Kombination aus höheren Nebenkosten und höherem Zins signifikant angestiegen.

(laufende jährliche Belastung der Käufer in % des durchschnittlichen Haushaltseinkommens. Quelle: Lübke Kelber Research 2023)



Mietbelastung im Vergleich zur Kaufbelastung

Die durchschnittliche Belastung bei einem Kauf einer Immobilie ist wegen der neuen Zinslandschaft deutlich mehr gestiegen als die Mietbelastung.

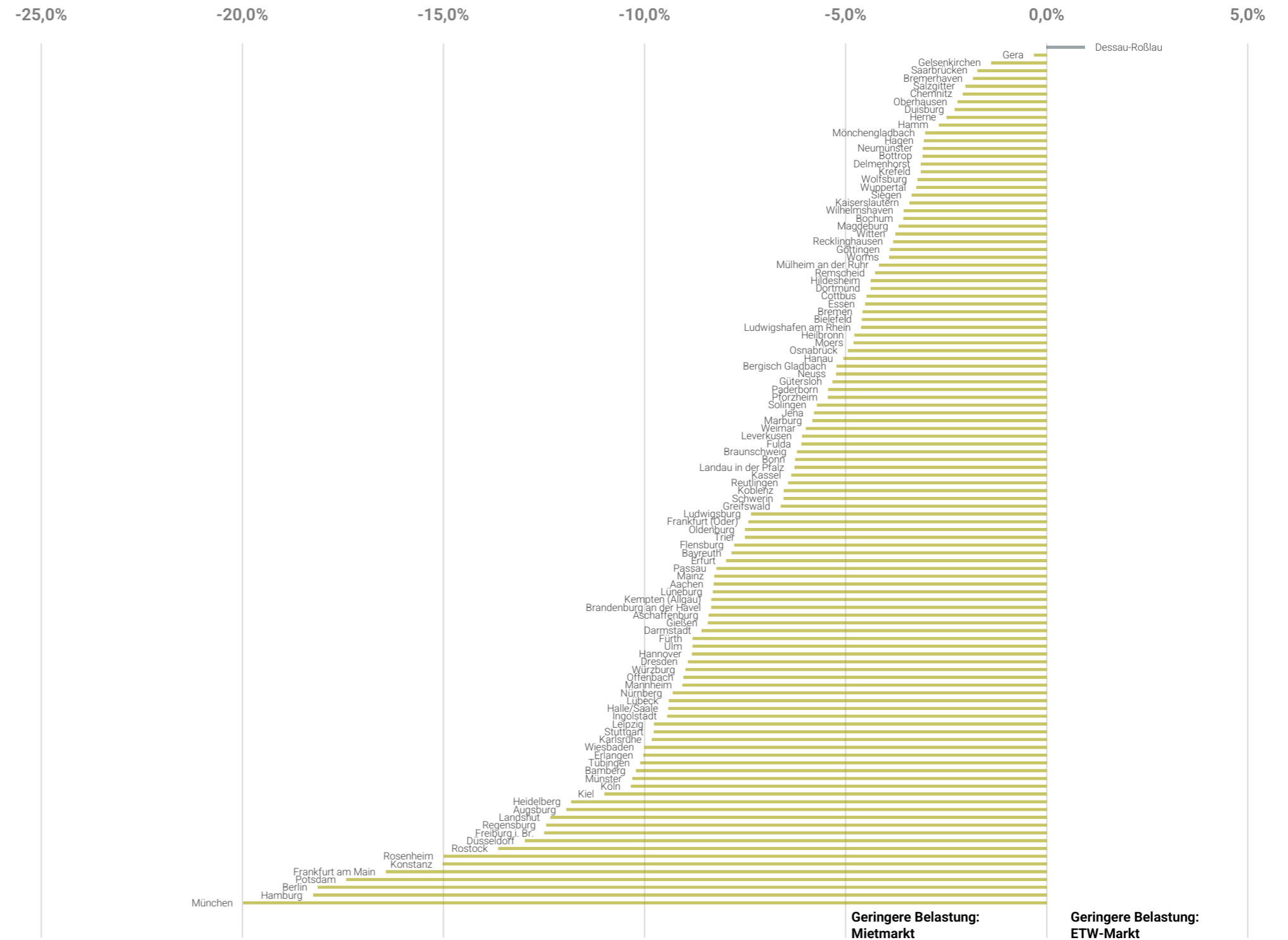
Haben wir im vergangenen Jahr noch 69 Städte identifiziert, in denen der Kauf einer Wohnung tendenziell eine niedrige Belastung verursachte als bei der Miete¹⁵, ist es aktuell mit Dessau-Roßlau bei einer Finanzierung von 80% nur eine Stadt – bei einer 100% Finanzierung kein einziger Markt.

Am größten ist das Delta in den hochpreisigen Metropolen München, Hamburg und Berlin. Ein sehr ähnliches Bild ergibt sich für Neubauimmobilien – hier liegen die Belastungsquoten aufgrund der meist höheren Kaufpreise in der Regel noch etwas höher.

Grafik 7: Vergleich Mietbelastungs- und Kaufbelastungsquote

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

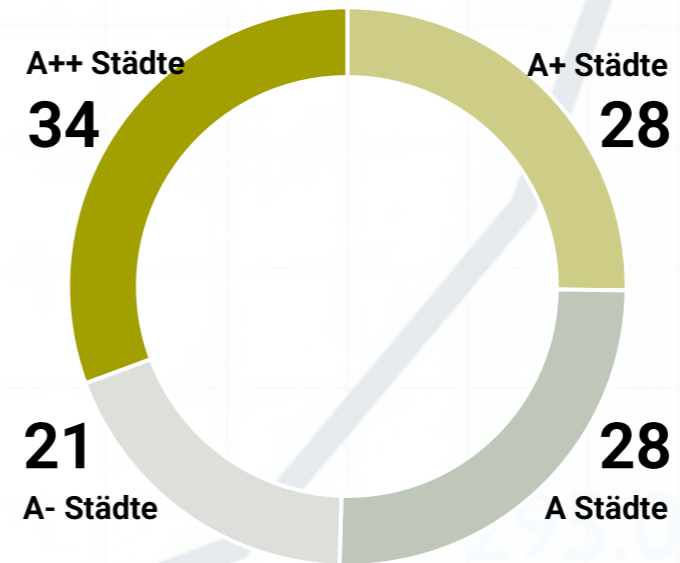
(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)



¹⁵ Bei einer 80-%igen Finanzierung. Bei 100% noch neun Städte: Oberhausen, Duisburg, Saarbrücken, Bremerhaven, Salzgitter, Gelsenkirchen, Herne, Gera, Dessau-Roßlau

4 Risikoranking

Ranking



Leipzig, Darmstadt und Potsdam führen das Rendite-Risiko Ranking 2023 an.

Frankfurt und München als höchstplatzierte Top-7 Märkte.

4. Risikoranking

In Lübke Kelbers Rendite-Risiko Ranking definieren wir das Marktrisiko als das inverse Ergebnis der Markt-Attraktivitäts-Analysen aus Kapitel 3.

Attraktivität und Risiko

Leipzig, Darmstadt und Potsdam führen das Lübke Kelber Attraktivitätsranking an und sind die Märkte mit dem geringsten Investmentrisiko

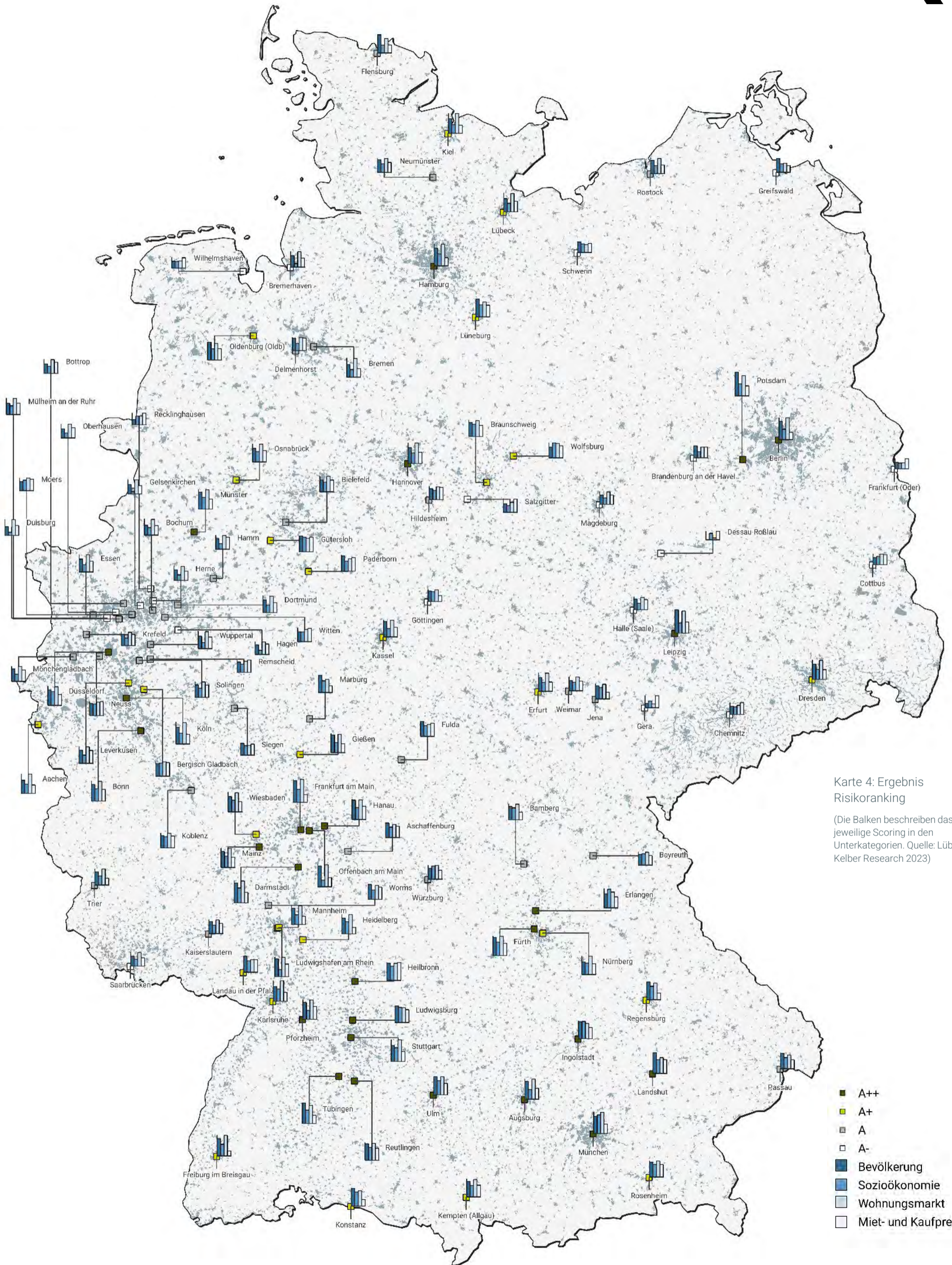
Aus dem Gesamtscore lassen sich das Standortrisiko sowie die künftigen Potenziale für wohnwirtschaftliche Investments ableiten. Dabei gilt: je höher der Score desto geringer ist das jeweilige Standortrisiko. Aufgrund der den Marktbedingungen geschuldeten angepassten Gewichtungen, sowie der Einführung neuer Indikatoren ist das Rendite-Risiko Ranking 2023 nicht eins-zu-eins mit der Veröffentlichung des Vorjahres vergleichbar.

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.

Die Top Positionen haben in diesem Jahr die Städte Leipzig (+2 Plätze), Darmstadt (+2) und Potsdam (-2) inne. Unter den zehn besten Märkten befinden sich mit Frankfurt, München und Stuttgart drei Städte der „Top 7“. Berlin und Köln machen von den Top-Märkten mit 15 und 11 Plätzen den stärksten Sprung nach vorne.

Wie in den Vorjahren bleiben vor allem auch Märkte im Umkreis der großen Metropolen sehr stark: Potsdam, Darmstadt, Hanau und Fürth sind hier prominente Beispiele in der Top-10. Das untere Ende des Rankings blieb nahezu unverändert. Die geringsten Scores werden in Dessau-Roßlau, Gera, Frankfurt (Oder) und Wilhelmshaven erzielt.

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



Karte 4: Ergebnis Risikoranking

(Die Balken beschreiben das jeweilige Scoring in den Unterkategorien. Quelle: Lübke Kelber Research 2023)

5 Rendite-Risiko Betrachtung

- 5.1 Kaufpreismultiplikatoren und Eigenkapitalrenditen
- 5.2 Bestimmung der marktüblichen Eigenkapitalrenditen
- 5.3 Ergebnisse der Rendite-Risiko Betrachtung



In diesem Kapitel stellen wir die im Markt erzielbaren Eigenkapitalrenditen bei Wohninvestments den jeweiligen Fair-Value Renditen gegenüber.



Obwohl das Umfeld für Investments schwieriger geworden ist, bleiben attraktive Anlagemöglichkeiten vorhanden. Das heißt für Investoren, dass eine tiefe fundamentale Objektanalyse bei Ankäufen ausschlaggebend für den Investorserfolg ist.



Dezierte lokale Marktkenntnis, intensive technische und ökologische Due Diligence, realistische Einschätzung der jeweiligen Marktentwicklung und intensive professionelle Beratung sind entscheidende Parameter für eine erfolgreiche Assetselektion.

5. Rendite-Risiko Betrachtung

Für eine ganzheitliche Betrachtung der Attraktivität von Wohnimmobilieninvestments stellen wir das jeweilige Standortrisiko den am Markt erzielbaren Renditen gegenüber.

Für diese Betrachtung definieren wir für die 111 analysierten Märkte eine Fair-Value Rendite, die als Richtlinie für eine Risiko-adjustierte Rendite herangezogen werden kann.

Grundlage dieser Analyse sind die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe, ein allgemeiner Risikoaufschlag für Immobilien, marktübliche Aufschläge durch Ankaufsnebenkosten, sowie ein Risikopremium der individuellen Standorte. Aufgrund des deutlichen Anstiegs des Zinsgefüges inklusive der Rendite auf deutsche Staatsanleihen ist die Fair-Value Rendite im Vergleich zum Vorjahr signifikant, im Schnitt um 2,1% Punkte, nach oben gegangen¹⁶. Die Spanne der definierten Fair-Value Renditen reichen von 3,8% in Leipzig bis 6,2% in Dessau-Roßlau.

5.1 Kaufpreismultiplikatoren und Eigenkapitalrenditen

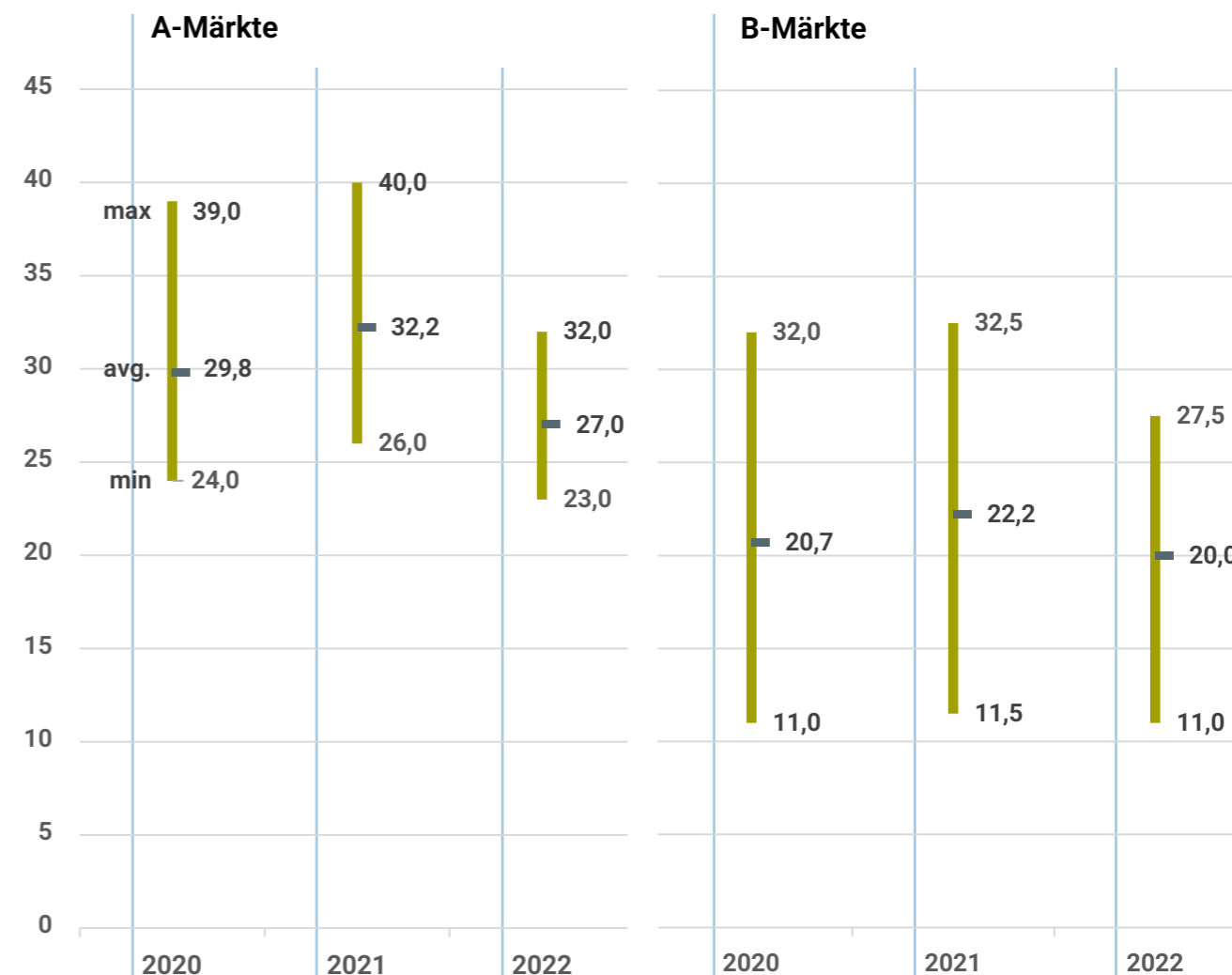
Um herauszufinden, welche Städte die beste Rendite-Risiko Relation aufweisen, wird die von Lübke Kelber empfohlene Fair-Value Rendite den potenziell am Markt erzielbaren Renditen gegenüber-

gestellt. Dazu werden für alle 111 Städte Investment- und Finanzanalysen durchgeführt.

Die Anfangsrenditen bzw. Kaufpreismultiplikatoren wurden Anhand von Marktdatenbanken, Transaktionen, vor allem aber auf Grundlage der Expertise der lokalen Berater von Lübke Kelber erhoben. Bei der Bestimmung der Multiplikatoren zeigen sich deutlich die geänderten Marktbedingungen.

Zum einen, weil der Markt im Jahresverlauf zunehmend illiquide geworden ist, und damit vergleichbare Transaktionen kaum vorhanden waren, was bei der Belastbarkeit der Faktoren zu berücksichtigen ist. Zum anderen, weil sich das Investmentumfeld, wie eingangs beschrieben, von einem Verkäufermarkt in einen Käufermarkt gedreht hat.

Diese Entwicklung haben wir ausdrücklich in unserer Multiplikatoren-Betrachtung berücksichtigt und weisen eine Rendite aus, bei der Käufer und Verkäufer nach unserer qualifizierten Einschätzung zusammenkommen. Diese Multiplikatoren liegen im Durchschnitt um zwei Faktoren unterhalb des Levels 2021 für Bestand und Neubau in mittlerer Lage und ca. drei Faktoren in guter Lage. Hier gibt es zum Teil deutliche Unterschiede auf Marktebene. Preisanpassungen sehen wir vor allem dort, wo das Pricing Anfang 2022 sehr hoch war, also in den großen Metropolen und in den Top-Lagen. Hier sehen wir zum Teil Preisanpassungen von fünf oder mehr Faktoren.



Grafik 8:

Faktoren im Zeitvergleich Bestand der A- und B-Märkte

(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)

Pricing

Die Bestimmung der Kaufpreiskorrekturen berücksichtigt ausdrücklich die geänderten Marktgegebenheiten und reflektieren den Käufermarkt.

Die stärksten Preiskorrekturen sind im hochpreisigen Segment zu beobachten.

¹⁶ Hier ist zu berücksichtigen, dass durch Anpassung der Methodik die jeweiligen Risikoaufschläge nicht zu 100% mit den Vorjahren vergleichbar sind

Das liegt auch daran, dass der Hebeleffekt durch günstige Finanzierung aus 2021 bei hochpreisigen Märkten und Assets ins Gegenteil umgeschlagen ist und nun überproportional negativ auf den Cashflow wirkt. Märkte mit niedrigeren Ankaufsmultiplikatoren, in denen der laufende Cashflow tendenziell höher ist, sind dagegen weniger stark von Preisadjustierungen betroffen.

5.2 Bestimmung der marktüblichen Eigenkapitalrenditen

Zur Berechnung der Eigenkapitalrenditen über einen angenommenen Haltezeitraum

von zehn Jahren legen wir für jeden der 111 analysierten Märkte folgende Annahmen zugrunde.

Annahmen Bestandsliegenschaften

- Durchschnittliches und marktübliches Gebäude
- Kein Neubau oder kernsanierter Bestand
- Kein Instandhaltungsstau
- Kein Leerstand
- Gute und mittlere Lagen
- Marktübliche Mietsteigerungspotenziale
- Marktübliche Fluktuation und Indexierung
- Fremdkapitalquote von 45%
- Zinssatz von 3,75% bei 1% Tilgung

Gleiche Annahmen wurden auch für Neubauobjekten zugrunde gelegt mit dem Unterschied, dass es eine höhere Fluktuation, sowie mehr Indexmietverträge gibt. Es wurden marktübliche Objektkosten unterstellt und ein Exitmultiplikator, der dem Ankaufsmultiplikator entspricht (im Neubau mit leichtem Abschlag).

Ergebnis Bestandsimmobilien

Es ergeben sich Eigenkapitalrenditen (IRR, Internal Rate of Return) im Bestand über einen Haltezeitraum von zehn Jahren zwischen 2,0% und 5,4% in guten Lagen sowie 2,6% und 6,3% in mittleren Lagen pro Jahr. Dies sind vor allem in Anbetracht

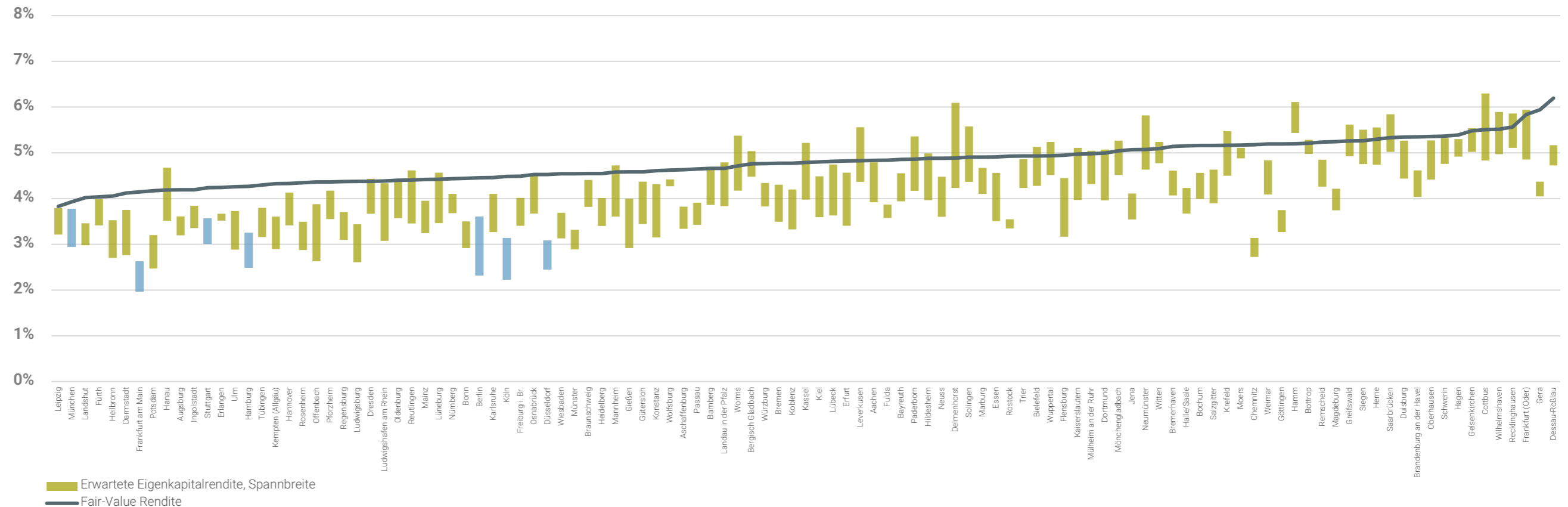
der aktuellen Zinssituation positive Ergebnisse, die allerdings deutlich hinter der Entwicklung der letzten Jahre zurückbleiben. Im Zeitraum 2014 bis 2021 lagen die Total Returns für Wohnimmobilien im Bestand laut INREV bei 13,8% p.a.¹⁷. Dies war das Resultat von positiver Mietentwicklung bei gleichzeitig starker, auch zinsgetriebener, Rendite-Kompression.

Der Abgleich der erwarteten Eigenkapitalrenditen mit den erhobenen Fair-Value Renditen zeigt, dass der Markt herausfordernder geworden ist. Lag die Fair-Value Rendite in den vergangenen Jahren zum Teil deutlich unterhalb der jeweiligen Eigenkapitalrenditen, ergibt sich nun ein anderes Bild.

Grafik 9: Fair-Value Rendite und erwartete Eigenkapitalrendite, Bestand

Weiterhin attraktive Investments möglich, zunehmend abhängig von Markt- und Objekt-Selektion

(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)



17 INREV, Januar 2023

Es gibt weiterhin Märkte, die oberhalb der errechneten Fair-Value Rendite liegen, insbesondere jene mit verhältnismäßig niedrigen Faktoren, aber auch Märkte, die in Gänze unterhalb des Fair Values liegen. Im Durchschnitt über alle Märkte sind sie aber verhältnismäßig deckungsgleich. So liegt die Fair-Value Rendite im Schnitt bei 4,8%, was dem Durchschnitt des oberen Endes der erzielbaren Eigenkapitalrendite entspricht. Das untere Ende der Eigenkapitalrendite-Spannen liegt mit durchschnittlich 3,7% allerdings darunter.

Das heißt für Investoren, dass eine tiefe fundamentale Objektanalyse bei Ankäufen ausschlaggebend für den Investment-erfolg ist. Dezierte lokale Marktkenntnis, intensive technische und ökologische Due Diligence, realistische Einschätzung der jeweiligen Marktentwicklung (Mietmarkt und Investmentmarkt) und intensive professionelle Beratung sind entscheidende Parameter für eine erfolgreiche Assetselektion.

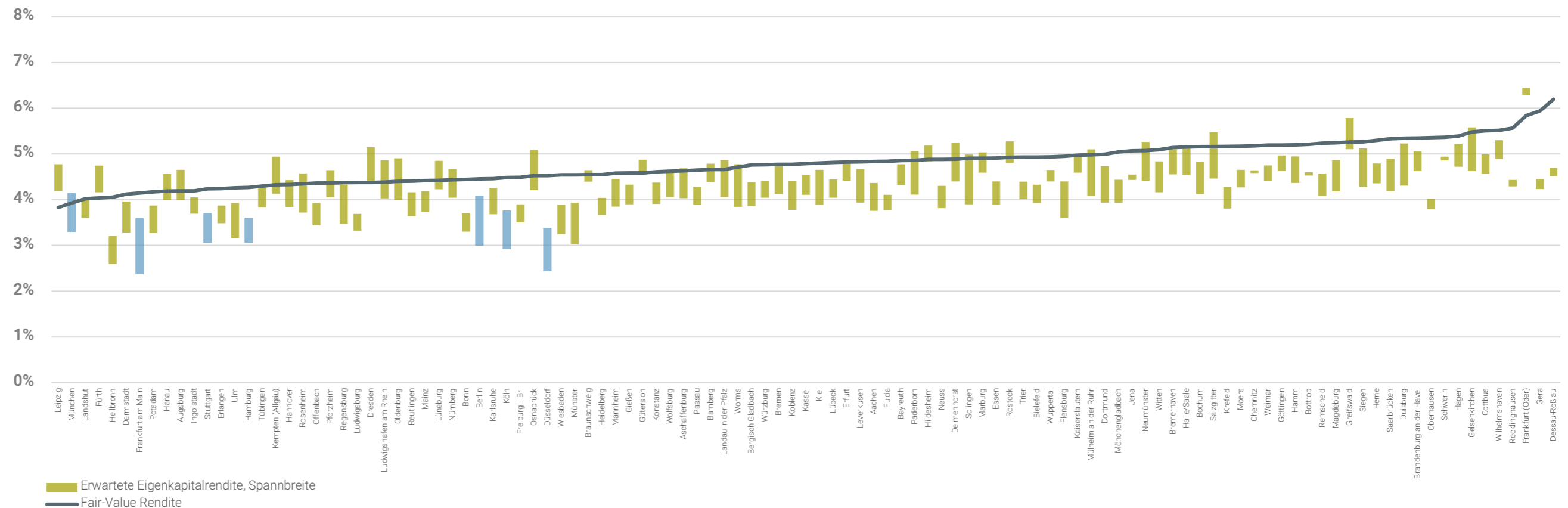
Neubauimmobilien

Ein sehr ähnliches Bild ergibt sich für das Neubausegment. Allerdings liegen hier die prognostizierten Renditen trotz höherer Faktoren leicht über denen der Bestandsimmobilien. Der Durchschnitt der 111 Märkte liegt bei 4,0% für gute und 4,6% für mittlere Lagen. Das liegt insbesondere daran, dass wir für Neubau-Mietverträge einen höheren Anteil von Indexmietverträgen unterstellen, was sowohl den laufenden Cashflow als auch

den Exitpreis positiv beeinflusst. Die prognostizierten Eigenkapitalrenditen liegen dabei zwischen 2,4% und 6,3% in guten Lagen, sowie zwischen 3,2% und 6,1% in mittleren Lagen. Die Top-7-Märkte rangieren mit einem Durchschnitt der Maximalrendite von 3,8% am unteren Ende der Skala, was insbesondere an den hohen Einstiegsfaktoren liegt.

Grafik 10: Fair-Value Rendite und erwartete Eigenkapitalrendite, Neubau

(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)



5.3 Ergebnisse der Rendite-Risiko Betrachtung

Ein Vergleich der erzielbaren Rendite mit der Fair-Value Rendite lässt Rückschlüsse auf die Attraktivität und das Risiko der einzelnen Märkte zu. Wir stellen diesen Abgleich in den folgenden Grafiken der jeweiligen Marktattraktivität gegenüber.

Die Y-Achse spiegelt in dieser Betrachtung eine faire, Risiko-adjustierte Bepreisung wider. Die Märkte rechts der Achse lassen eine überdurchschnittliche Gesamtleistung im Verhältnis zum Risiko erwarten.

Wie in den vergangenen Jahren sind die Märkte mit den besten Risiko-adjustierten Performances kleinere Städte, die eine überdurchschnittliche erwarteten IRR bei gleichzeitig durchschnittlichem oder unterdurchschnittlichem Risiko aufweisen. Die Performance hängt dabei vor allem mit den verhältnismäßig niedrigen Ankaufsfaktoren zusammen, die zu einer relativ hohen erwarteten Gesamtausschüttung führen.

Die sieben Top-Märkte liegen zwar in dieser Betrachtung – zum Teil deutlich – hinter den kleineren Märkten, sie weisen dafür aber in der Regel eine sehr hohe Marktattraktivität aus. Neben den A-Märkten finden sich im oberen linken Cluster vor allem andere Märkte mit relativ hohen Faktoren, die häufig im Umkreis der großen Metropolen liegen.

Gerade hinsichtlich der Risiko-adjustierten Rendite lassen sich in dieser Betrachtung einige Hidden Champions identifizieren. Hamm, Delmenhorst, Neumünster oder Leverkusen sind hier hervorzuheben.

Neubau

Im Neubau ist die Verteilung der Märkte relativ ähnlich, wobei die Risiko-adjustierte Rendite generell etwas höher liegt. Mit hoher Attraktivität bei gleichzeitiger Top-Performance ist Leipzig in dieser Betrachtung ein herausstechender Markt.

Ähnlich der Analyse des Bestands, sind es vor allem kleinere ostdeutsche Städte, die eine geringere Attraktivität und eine verhaltene zu erwartende Risiko-adjustierte Rendite aufweisen.

Gewinner: Attraktive B-Märkte

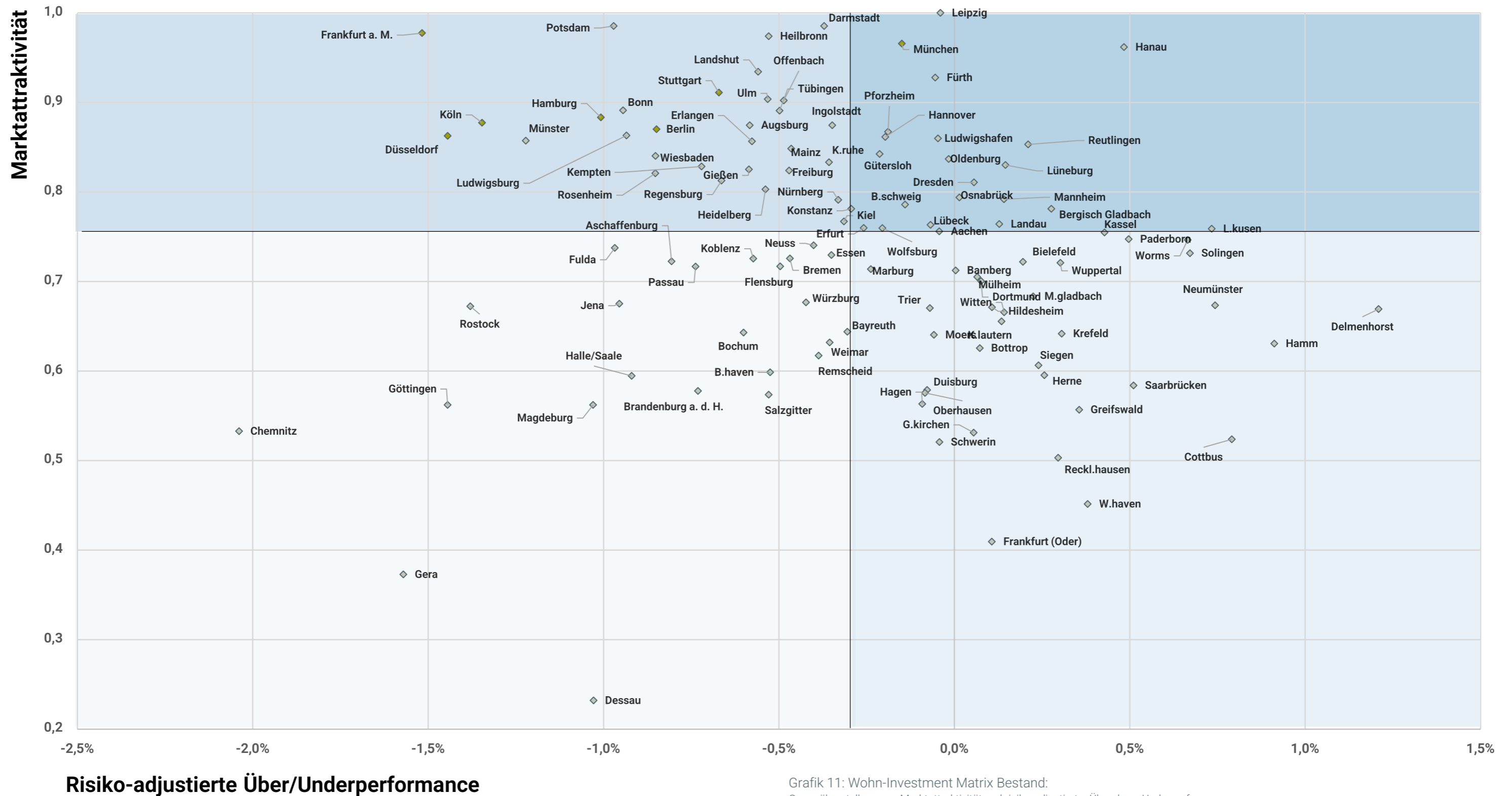
Die Märkte mit der besten risikoadjustierten Performance sind kleinere Städte mit überdurchschnittlich erwarteter IRR bei gleichzeitig überschaubarem Risiko.

Top-7

Trotz sehr hoher Marktattraktivität bleibt die risiko-adjustierte Performance unterdurchschnittlich.

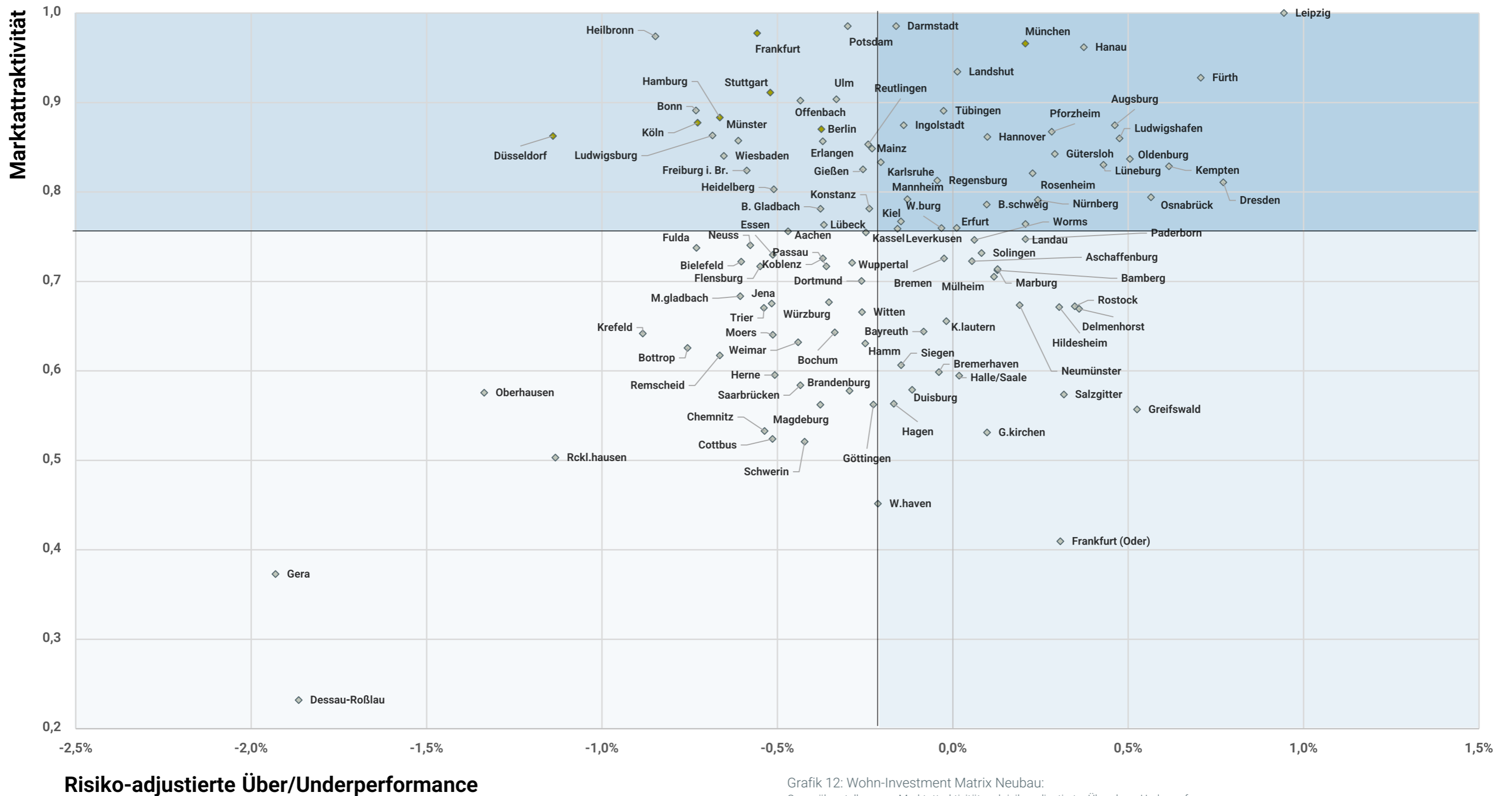


Wohn-Investment Matrix Bestand



Grafik 11: Wohn-Investment Matrix Bestand:
Gegenüberstellung von Marktattraktivität und risiko-adjustierter Über- bzw. Underperformance
(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)

Wohn-Investment Matrix Neubau



Grafik 12: Wohn-Investment Matrix Neubau:
Gegenüberstellung von Marktattraktivität und risiko-adjustierter Über- bzw. Underperformance
(Quelle: Lübke Kelber Research 2023)

5 Zusammenfassung und Ausblick



Auch 2023 werden weiterhin attraktive Wohnimmobilieninvestments im Markt zu finden sein. Es bedarf aber einer tieferen fundamentalen Analyse um objekt- und marktspezifische Risiken richtig zu bewerten.



Auch aufgrund der deutlich gestiegenen Belastungsquoten für Mieter und insbesondere für ETW-Käufer – allen voran in den großen Metropolen – glauben wir, dass attraktive und bezahlbare Städte der zweiten und dritten Reihe stärkere Bevölkerungszuströme sehen werden und als Investmentziele überdurchschnittlich gut dastehen sollten.

6. Zusammenfassung und Ausblick

Nach der COVID-19 Pandemie 2020/21 war auch das vergangene Jahr ein außergewöhnliches. Ausgelöst durch die Invasion der Ukraine ist die Inflation in Deutschland auf ein ausgesprochen hohes Niveau angestiegen.

Um der Preissteigerung entgegenzuwirken ist die EZB in einen Modus massiv steigender Leitzinsen übergegangen – eine scharfe Trendumkehr nach der Niedrig- bzw. Nullzinspolitik der vergangenen Jahre.

Die Veränderung der Zinslandschaft hat auch das Immobilienmarktgeschehen im vergangenen Jahr massiv beeinflusst. Durch erhöhte geopolitische und wirtschaftliche Unsicherheit, vor allem aber durch die rapide gestiegenen Zinsen und Finanzierungskosten wurden Investoren zunehmend zurückhaltend was zu einem sehr niedrigen Transaktionsvolumen führte. Das Umfeld drehte von einem Verkäufer- zu einem Käufermarkt und Immobilienpreise kamen unter Druck.

Diese Entwicklung spiegelt sich auch im Lübke Kelber Rendite-Risiko Ranking 2023 wider. Beim inhärenten Marktrisiko der

111 untersuchten Städte hat sich zwar die Reihenfolge der Märkte geändert, im Ganzen bleibt die Risikoeinschätzung aber vergleichbar zum Vorjahr. Massive Änderungen gab es hingegen auf der Seite der ermittelten Fair-Value Rendite, aufgrund des angestiegenen Risiko-Benchmark, der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe. In Konsequenz liegen die erzielbaren Gesamtausschüttungen der einzelnen Märkte sehr nah, zum Teil sogar unterhalb der jeweiligen Fair-Value Rendite. Dies war in den vergangenen Jahren noch dahingehen anders, dass die Fair-Value Rendite deutlich unterhalb der erzielbaren Ausschüttungen lag.

Das heißt, dass auch 2023 weiterhin attraktive Wohnimmobilieninvestments im Markt zu finden sind, es aber einer tieferen fundamentalen Analyse bedarf um objekt- und marktspezifische Risiken richtig zu bewerten. Auch aufgrund der deutlich gestiegenen Belastungsquoten für Mieter und insbesondere für ETW-Käufer – allen voran in den großen Metropolen – glauben wir, dass attraktive und bezahlbare Städte der zweiten und dritten Reihe stärkere Bevölkerungszuströme sehen werden und als Investmentziele überdurchschnittlich gut dastehen sollten.

Disclaimer

Diese Publikation wurde von uns mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für verlässlich erachten, deren Zuverlässigkeit wir jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen konnten. Für die Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen können wir daher keine Haftung übernehmen.

Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung über den Markt zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation dar, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen beruht. Die zugrunde gelegten Sachverhalte und Umstände können sich jederzeit ändern, so dass wir uns vorbehalten, unsere geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu revidieren. Wir behalten uns des Weiteren vor, Aktualisierungen dieser Publikation nicht vorzunehmen oder sie völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Die tatsächlichen Werte in der Zukunft können hiervon positiv oder negativ abweichen, so dass die individuelle Entscheidungen stets der sorgfältigen Abwägung unter Hinzuziehung fachkundiger Berater bedarf.

Die Publikation ist einschließlich aller Bestandteile urheberrechtlich geschützt. Die Verbreitung, Vervielfältigung und Übersetzung oder die Verwendung von Teilen des Textes und/oder der Abbildungen in anderen Medien ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Dr. Lübke & Kelber GmbH gestattet.

Kontakt



Mark Holz
HEAD OF RESEARCH

Tel. +49 69 99991 314
mark.holz@luebke-kelber.de



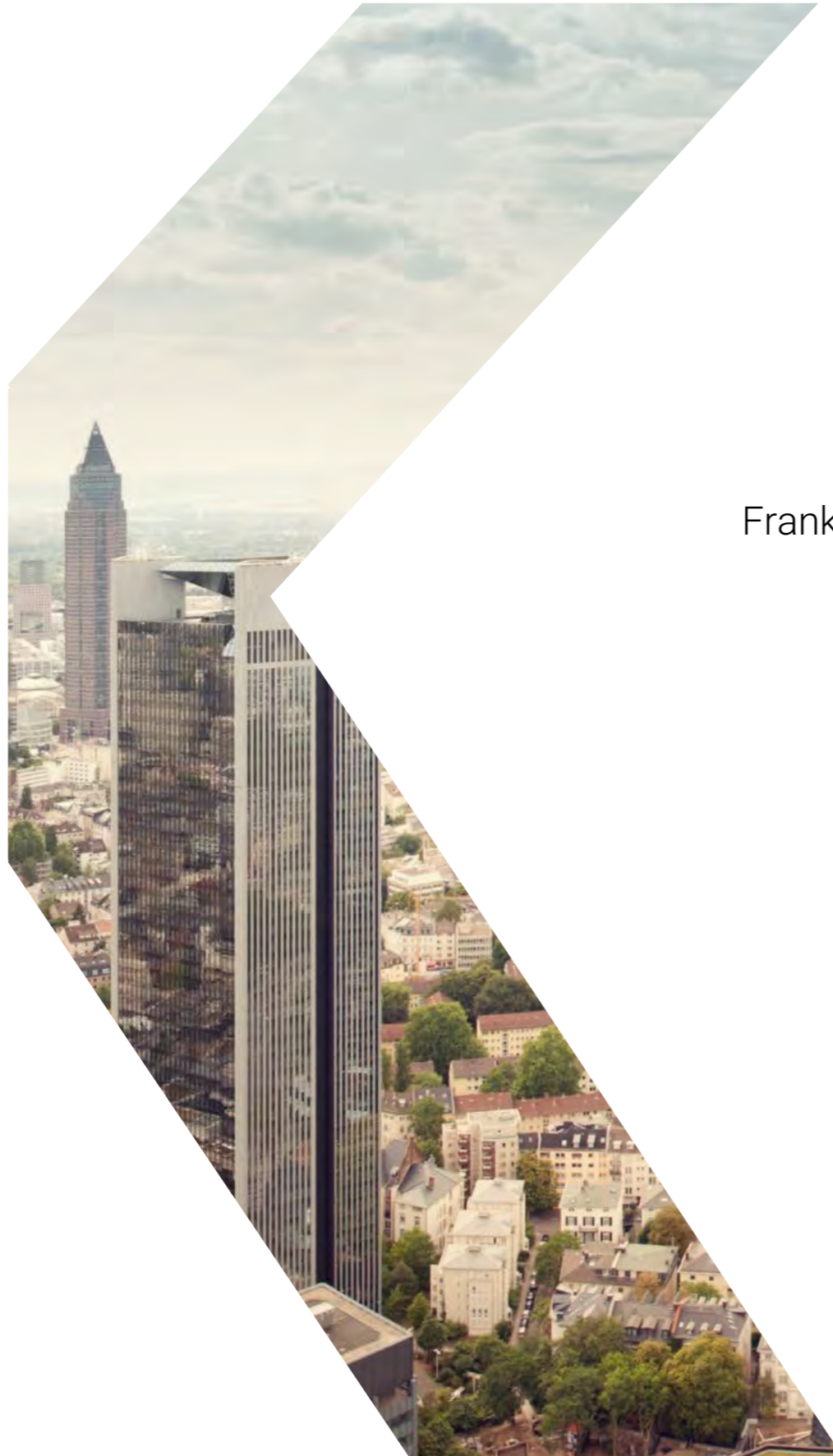
Marc Sahling
MANAGING PARTNER

Tel. +49 69 99991 400
marc.sahling@luebke-kelber.de

Lübke Kelber ist ein inhabergeführtes, unabhängiges Beratungsunternehmen für Immobilientransaktionen mit mittlerweile fast 55-jähriger Marktcompetenz und mit besonderer Fokussierung auf den Mittelstand. Wir agieren bundesweit, erstklassig vernetzt mit 65 hochqualifizierten Spezialisten an unseren Standorten in Berlin, Frankfurt am Main, München, Stuttgart, Düsseldorf und Dresden. Das jährliche Transaktionsvolumen der Wohnungs- und Gewerbebestände betrug innerhalb der letzten fünf Jahre rund 1 Milliarde Euro.

Als Teil einer internationalen Allianz rund um Gerald Eve LLP mit 21 Partnern und 2.040 Professionals ermöglichen wir unseren internationalen Kunden einen exzellenten globalen Marktzugang. Neben der Investmentberatung und Immobilienvermittlung erbringt Lübke Kelber zudem Asset-Management-Leistungen für diverse Key-Accounts.

Unser hoher Qualitätsanspruch, gepaart mit Kontinuität und Verlässlichkeit garantiert unseren Kunden eine hohe Erfolgsquote bei ihren Verkaufsmandaten. Dabei stehen klare Strukturen, Respekt sowie eine transparente Kommunikation im Fokus unserer Arbeit. So schaffen wir Werte.



GERMAN REAL ESTATE

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Taunusstraße 6, Skyper Carré, 60329 Frankfurt
T. +49 69 99991401-0, zentrale@luebke-kelber.de
luebke-kelber.de

Frankfurt am Main, Berlin, Dresden, Düsseldorf, München, Stuttgart
REGULATED BY RICS

GERMAN
REAL
ESTATE **lübke
kelber**