

WOHNINVESTMENTS IN DEUTSCHLAND

# RISIKORENDITERANKING

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

# INHALT

<b>1. EINLEITUNG</b>	<b>2</b>
<b>2. RISIKO-RENDITE-RANKING 2018</b>	<b>3</b>
2.1. AUSGANGSSITUATION UND UNTERSUCHUNGSDESIGN	3
2.2. METHODIK ZUR ERMITTLUNG DES RISIKOSCORES	5
<b>3. VERGLEICH DER 111 STÄDTE</b>	<b>6</b>
3.1. BEVÖLKERUNG	6
3.2. SOZIOÖKONOMIE	9
3.3. WOHNUNGSMARKT	13
3.4. MIET- UND KAUFPREISE	15
<b>4. RISIKORANKING</b>	<b>25</b>
4.1. RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE	25
4.2. ERMITTLUNG DER STANDORT-RISIKOZUSCHLÄGE	27
4.3. ANFANGSRENDITEN DER 111 STÄDTE	28
4.4. DRLK STANDORT-MINDESTRENDITE	30
4.4.1. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE OBJEKTRENDITEN	30
4.4.2. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE EIGENKAPITALRENDITEN	34
4.5. ERMITTLUNG DER HIDDEN CHAMPIONS	36
4.5.1. AUSWERTUNG BESTANDSLIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS	36
4.5.2. AUSWERTUNG NEUBAULIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS	37
<b>5. ZUSAMMENFASSUNG</b>	<b>39</b>
<b>ANHANG</b>	<b>41</b>

# 1. EINLEITUNG

## Die deutschen Wohninvestmentmärkte zeigen sich auch 2018 mit guter Performance

Wohnwirtschaftliche Investments bleiben bei Investoren auch in 2018 eine beliebte Investitionsklasse. Mit einem Transaktionsvolumen von rund 15,09 Milliarden Euro wurde in den ersten drei Quartalen 2018 das zweithöchste Ergebnis nach dem Rekordhalbjahr aus 2015 erreicht. Dieser Trend dürfte sich, auch aufgrund einiger großer Portfoliodeals, bis zum Jahresende weiter fortsetzen.

**Transaktionsvolumen von 15,1 Mrd. Q1-Q3**

Neben dem klassischen Investment in den Geschosswohnungsbau von Mehrfamilienhäusern sind in den letzten Jahren verstärkt auch Investments in Sonderwohnformen wie Serviced Apartments, Studentenwohnen oder betreutes Wohnen in den Fokus der Investoren gerückt, was durch ansteigende Verkaufsvolumen und steigende Preise am Markt wahrzunehmen ist.

Die ungebrochen hohe Attraktivität wohnwirtschaftlicher Investments erweitert stetig die Käuferschicht in der Breite, was zu einem immer größeren Pool potenzieller Investoren führt. Die daraus resultierende Zunahme der Nachfragekonkurrenz führt bei dem aktuellen, diese Übernachfrage nicht ausgleichendem, Produktangebot zu anhaltend steigenden Preisen und damit einhergehend fallenden Anfangsrenditen. Dies spiegelt sich in Kaufpreiskriterien wider, die noch vor einigen Jahren als kaum vorstellbar galten.

**Hohe Nachfrage lässt Anfangsrenditen weiter fallen**

Geschuldet dieser Marktsituation stellen sich viele Investoren mit anhaltendem Kapitaldruck auch regional breiter auf und investieren nicht nur in den klassischen Metropolen und B-Städten sondern auch in die in der Vergangenheit eher vernachlässigten schwächeren Regionen Deutschlands.

Derartige Investitionsstandorte erfordern neben der üblichen Markt- und Objektanalyse insbesondere eine genaue Abwägung der damit verbundenen mittel- und langfristigen Investitionschancen und -risiken. Genau dieser Aufgabe stellt sich das Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Ranking, indem es die Risiko-Rendite-Relationen in 111 deutschen Städten, also auch in Städten abseits der Metropolregionen, untersucht.

**111 deutsche Städte auf Risiko-Rendite-Relationen untersucht**

Neben der Chancen auf zukünftige, renditeträchtige Investments bietet die aktuelle Marktsituation aber auch außergewöhnliche Gewinnrealisierungspotenziale, die bei einigen Investoren bereits zu veränderten Exitstrategien geführt haben. Diese Entwicklung wird sich weiter fortsetzen und das Marktgeschehen in den nächsten Jahren kennzeichnen.

Aufgrund dieses Strategiewechsels einiger Investoren werden im letzten Quartal voraussichtlich noch weitere große Portfoliodeals abgeschlossen, die somit dem Markt das zweithöchste je erreichte Transaktionsgeschehen bescheren dürften. Für das Gesamtjahr 2018 erwartet Dr. Lübke & Kelber Research ein Transaktionsvolumen auf dem wohnwirtschaftlich geprägten Investmentmarkt von um die 20 Mrd. Euro und somit das höchste Ergebnis nach dem Rekordjahr 2015.

**Transaktionsvolumen von 20 Mrd. € in 2018 realistisch**

## 2. RISIKO-RENDITE-RANKING 2018

### 2.1. AUSGANGSSITUATION UND UNTERSUCHUNGSDESIGN

Mittlerweile zum fünften Mal untersucht die Dr. Lübke & Kelber GmbH sowohl die Attraktivität als auch das Risikoprofil für Wohninvestments in deutschen Städten. Nach 50 untersuchten Städten im Jahr 2014, 110 Städten in den Jahren 2015-2017, werden im diesjährigen Ranking 111 Städte analysiert. Mit Hanau in Hessen ist eine weitere Stadt hinzugenommen worden, die aufgrund des starken Bevölkerungszuwachses die Kriterien für eine Aufnahme erfüllt.

**5. Ausgabe des Risiko-Rendite-Rankings**

Ebenso wie in den vergangenen Jahren lautet die Zielstellung der Untersuchung, wie sich **die jeweilige Risikosituation für Wohnimmobilieninvestitionen in Deutschland in den unterschiedlichen Städten** darstellt. Hierfür ermittelt Dr. Lübke & Kelber auf Basis eines Sets an Einflussfaktoren ein Risikoprofil für jede der 111 Städte anhand von vier Hauptkategorien. Die vier Kategorien für das diesjährige Ranking sind folgendermaßen definiert:

- Bevölkerung
- Sozioökonomie
- Wohnungsmarkt
- Miet- und Kaufpreise

**4 Hauptkategorien**

Die Hauptkategorien sind jeweils in diverse Subkategorien aufgeteilt, die anhand empirisch ermittelter Gewichtungen den Gesamteinfluss der Hauptkategorie auf die Attraktivität eines Standortes 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.

In der aktuellen Auflage werden erneut sowohl Bestandsliegenschaften als auch das Neubausegment untersucht, um beiden Marktsegmenten wohnwirtschaftlicher Investments adäquat Rechnung tragen zu können.

Neben der Risikobeurteilung der einzelnen Städte ist das Ziel der Studie auch dieses Jahr wieder folgende Fragestellungen zu beantworten:

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

**Kernfragen**

Die 111 Städte sollen dabei möglichst repräsentativ für eine gesamtdeutsche Betrachtung sein und wurden nach folgenden Kriterien festgelegt:

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

Gegenüber dem Vorjahr wurde der Studie mit Hanau eine weitere Stadt hinzugefügt, da sie durch einen starken Bevölkerungsanstieg in den letzten Jahren mittlerweile die Kriterien für eine Aufnahme in das Ranking erfüllt.

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

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

**A-Städte (Top-7)**

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

**Ausgewählte  
B-Städte**

## 2.2. METHODIK ZUR ERMITTLUNG DES RISIKOSCORES

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

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

Hauptkategorie	Gewichtung	Subkategorien
Bevölkerung	30 %	Langfristige Entwicklung Bevölkerung 2011 - 2016
		Kurzfristige Entwicklung Bevölkerung 2015 - 2016
		DRLK Prognose Bevölkerungsentwicklung bis 2025
		DRLK Prognose Haushalte 2016 – 2025
Sozioökonomie	25 %	Kaufkraft 2017
		Arbeitslosenquote 2018
		Beschäftigte/Einwohner 2017
		Entwicklung BIP 2005 - 2015
		Entwicklung BIP 2014 - 2015
		BIP/Kopf 2015
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2016
		Anteil Hochqualifizierte am Wohnort 2016
		Haushalte mit hohem Einkommen 2016
Schuldnerquote 2016		
Wohnungsmarkt	40 %	Leerstandsquote 2016
		Delta Entw. Haushalte & Wohnungsbestand 2012 – 2016
		DRLK Prognose Wohnungsbedarf/Einwohner 2025
Miet- und Kaufpreise	5 %	Entwicklung Mietpreise Neubau 2012 – 2018
		Entwicklung Mietpreise Bestand 2012 - 2018
		Belastungsquote Miete Neubau 2018
		Belastungsquote Miete Bestand 2018
		Entwicklung Kaufpreise Neubau 2012 - 2018
		Entwicklung Kaufpreise Bestand 2012 – 2018
		Belastungsquote Kauf Neubau 2018
Belastungsquote Kauf Bestand 2018		

Im Vergleich zu den Rankings der Vorjahre wurde die Kategoriegewichtung angepasst. Durch den Wegfall der Kategorie „Nachfrage“ musste die Gewichtung der verbleibenden Kategorien des Risikoscores angepasst werden. Aufgrund der Tatsache, dass das Angebots- sowie Nachfrageverhalten in einer Stadt quasi ein Spiegelbild der vergangenen, aktuellen und zukünftigen Entwicklungen der Bevölkerung sowie des Wohnungsmarktes sind, wurden die beiden letztgenannten Kategorien entsprechend stärker berücksichtigt. Diese Umverteilung wird durch eine hohe Korrelation zwischen den jeweiligen Kategorien und der Nachfragekategorie gestützt, die sich ergibt, wenn man die Werte aus den vergangenen sowie der aktuellen Studie miteinander vergleicht.

### 3. VERGLEICH DER 111 STÄDTE

#### 3.1. BEVÖLKERUNG

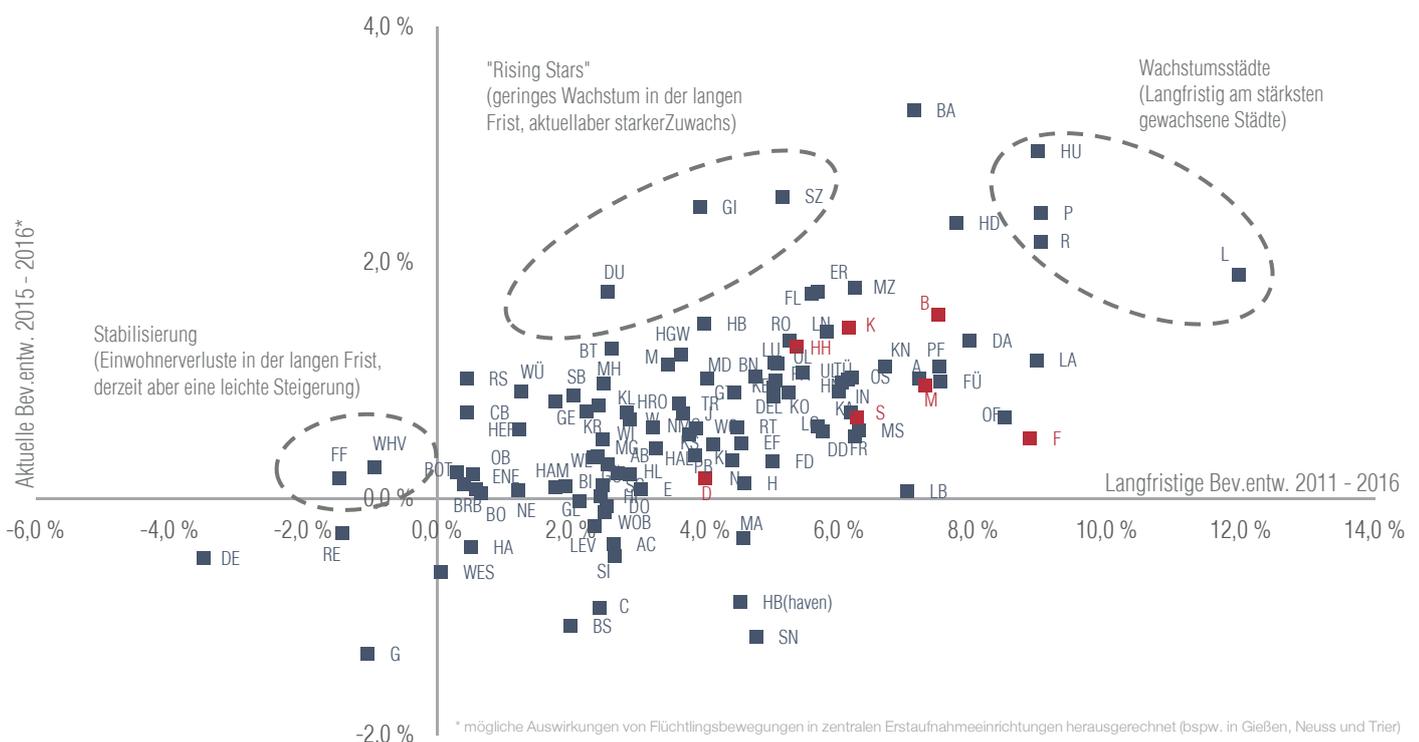
Die **Hauptkategorie Bevölkerung** beinhaltet unter anderem Daten zur Entwicklung von Einwohner- und Haushaltszahlen sowie zwei aktualisierte Bevölkerungsprognosen.

Die Bevölkerungs- und Haushaltsprognosen weisen dabei im Vergleich zu den vorherigen Ausgaben des Risiko-Rendite-Rankings die größten Unterschiede auf. Bisherige Prognosen aus dem Jahre 2012 sind zum Großteil überholt und stellen sich zum heutigen Tage als nicht mehr valide dar. Daraus resultierend ergeben sich teils größere Sprünge in der Rangfolge der Städte, da die Prognosen aufgrund vermehrter Zuzüge ab 2013 sowie den heutzutage in vielen Städten höheren Geburtenraten deutlich nach oben revidiert werden mussten.

**Aktualisierte Prognosen als Grundlage**

In die Bewertung der Städte zu den vergangenen Bevölkerungsentwicklungen wurden in diesem Jahr die langfristige Entwicklung in den Städten zwischen 2011 und 2016 sowie die kurzfristige zwischen 2015 und 2016 herangezogen. Zum einen lassen sich somit längerfristige Trends seit dem Zensus 2011, als auch aktuellere Entwicklungen, die in den letzten Jahren potentiell verstärkt eingesetzt haben, erkennen.

#### Bevölkerungsentwicklung 2011-2016 und 2015-2016\*



) Quelle: Destatis, DRLK

In der langfristigen Entwicklung ragt vor allem die sächsische Metropole Leipzig heraus. Mit einem Bevölkerungsanstieg von 12 Prozent zwischen 2011 und 2016 liegt das Wachstum der Bevölkerung in Leipzig drei Prozentpunkte über dem Wachstum der folgenden Städte Potsdam, Regensburg und Hanau. Im Jahr 2016 lag das Wachstum mit 3,3 Prozent in der bayerischen Studentenstadt Bamberg am höchsten, gefolgt von Hanau und Salzgitter. Durch die Umstellung der Methodik sowie Bereinigung der Bevölkerungszahlen durch das statistische Bundesamt für die Zahlen aus 2016 ergeben sich für einige Städte Bevölkerungsverluste. Hier trifft es Studentenstädte wie Aachen oder Braunschweig, aber auch Städte, die in den Vorjahren stark gewachsen waren, wie zum Beispiel Hannover oder Lüneburg. Die größten Bevölkerungsverluste in der langfristigen Betrachtung weisen Dessau, Frankfurt (Oder) sowie Recklinghausen auf. Kurzfristig sank die Bevölkerung in Gera und Schwerin am stärksten.

**Leipzig mit höchstem Bevölkerungszuwachs**

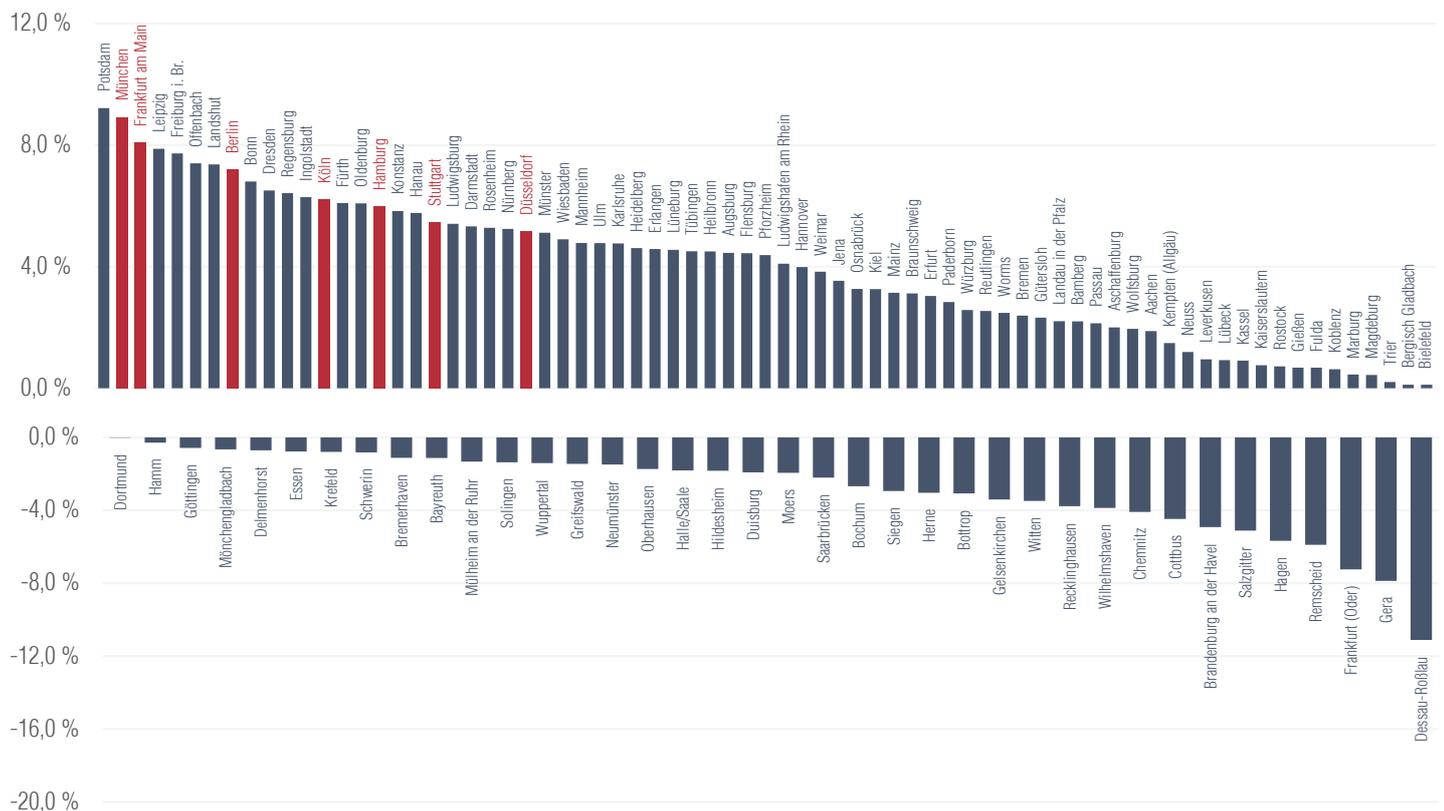
Bei Betrachtung der Rohdaten zu den Einwohnerentwicklungen zeigt sich, dass vor allem die Städte Gießen, Neuss und Trier deutlich wachsende Bevölkerungszahlen aufweisen. Allerdings ist diese Dynamik stark auf die Flüchtlingsbewegungen seit 2015 zurückzuführen: sowohl in Gießen, Neuss als auch Trier bestanden bzw. bestehen Landeserstaufnahmeeinrichtungen für Flüchtlinge. Die dort aufgenommenen Flüchtlinge werden in diesen Städten gemeldet und fließen somit in die Bevölkerungsstatistik ein. Für die Analyse in diesem Ranking wurden diese Entwicklungen mit amtlichen Zahlen zu Personen in den Aufnahmeeinrichtungen abgeglichen und soweit wie möglich aus der Berechnung herausgerechnet, da es nicht abzusehen ist, wie lange die Flüchtlinge in diesen Aufnahmeeinrichtungen bleiben und im Anschluss den Wohnungsmarkt dauerhaft in diesen Städten direkt beeinflussen werden.

**Flüchtlingsbewegungen soweit wie möglich herausgerechnet**

Der aktuelle allgemeine Wachstumstrend der Städte wird sich auf lange Sicht aller Voraussicht nach aufgrund des demografischen Wandels sowie den sich abschwächenden Wanderungsbewegungen der letzten Jahre, hauptsächlich ausgelöst durch die verstärkte innereuropäischen Migration sowie den Flüchtlingszuzügen, nachlassen. Nichtsdestotrotz wird für 74 der 111 analysierten Städte von einer weiteren Zunahme an Einwohnern bis zum Jahr 2025 ausgegangen. Dies sind bedeutend mehr Städte als noch zum Beispiel vom Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Jahr 2012 prognostiziert wurde, jedoch erheblich weniger Städte als durch die in den letzten Jahren stark gestiegenen Bevölkerungszahlen zu erwarten gewesen wäre.

**Weitere Bevölkerungszunahme in 74 von 111 Städten erwartet**

**DRLK Prognose zur Entwicklung der Einwohnerzahl (2016-2025)**

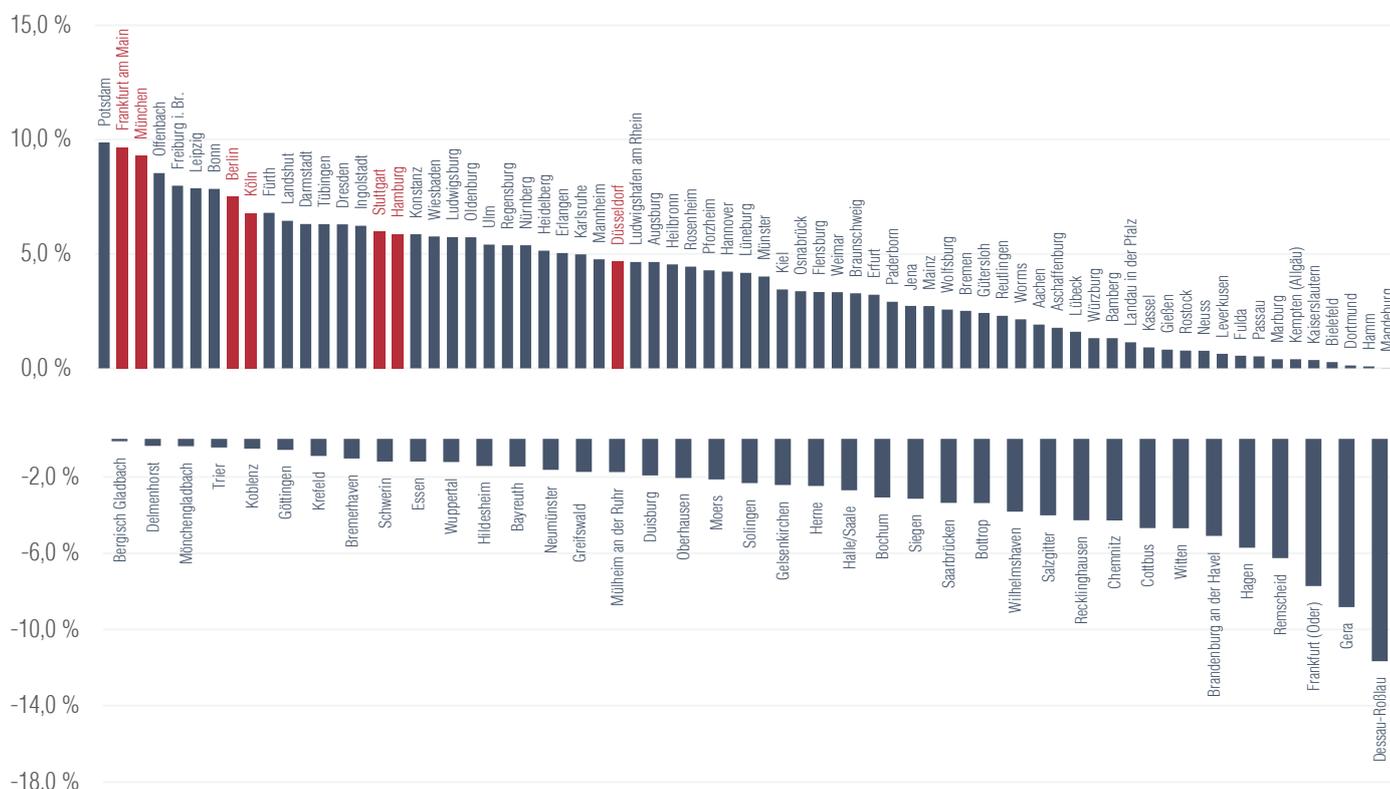


Quelle: eigene Prognose der DRLK basierend auf Daten von destatis sowie dem BBSR

Der höchste Bevölkerungsanstieg wird der aktuellen Prognose nach für Potsdam erwartet, gefolgt von München, Frankfurt am Main und Leipzig. Für Städte wie Bergisch Gladbach, Bielefeld oder auch Dortmund geht die Prognose von einer annähernd stabilen Bevölkerungsentwicklung aus. Dagegen könnten Städte wie Dessau, Gera oder Frankfurt (Oder) bis zu 10 Prozent ihrer Bevölkerung bis 2025 verlieren. Hier machen sich vor allem der Wegzug junger Bevölkerungsschichten und die damit einhergehende Überalterung der Bevölkerung bemerkbar. Jedoch bleibt es abzuwarten, inwiefern Metropolen wie München oder auch Frankfurt am Main noch innerhalb der Stadtgrenzen organisch wachsen können. Bei kaum existenten Leerständen sowie relativ zu den Bevölkerungsprognosen moderater Neubautätigkeit könnten diese Städte an ihre Kapazitätsgrenzen gelangen, was sich dann wiederum positiv auf umliegende Gemeinden auswirken dürfte. Dagegen besteht zum Beispiel in Leipzig oder Dresden noch genügend freier Wohnraum, der von Zuzüglern absorbiert werden kann.

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

**Prognose zur Entwicklung der Haushalte (2016-2025)**



Quelle: DRLK

In vielen Städten ist ein verstärkter Trend zu kleineren Haushaltsgrößen erkennbar. Die zunehmend höhere Anzahl von Single-Haushalten führt dann zu einem höheren Wohnungsbedarf, als es durch die reine Bevölkerungszunahme zu erwarten wäre. Hier stechen vor allem Tübingen, Frankfurt am Main und Offenbach hervor. In diesen Städten wird die durchschnittliche Haushaltsgröße aller Voraussicht nach am stärksten zurückgehen und somit die Zahl der Haushalte deutlich stärker steigen als die Anzahl der Bevölkerung. Dagegen ist in Städten wie Passau und Würzburg davon auszugehen, dass die Zahl der Personen pro Haushalt aufgrund ihres aktuell äußerst niedrigen Niveaus nicht noch weiter absinkt, sondern eher wieder steigen dürfte.

**Größter Zuwachs an Haushalten in Potsdam prognostiziert**

Die Spanne der Zunahme der Anzahl der Haushalte reicht hierbei für die Prognose bis 2025 von +9,9 Prozent für Potsdam bis zu -11,7 Prozent für Dessau-Roßlau. Für die Gesamtzahl der Haushalte in den 111 analysierten Städten ergibt sich in Summe ein Wert von +3,7 Prozent. Über diesem Wert liegen insgesamt 37 Städte, wobei dies zum Großteil die größeren Metropolen sind (so zum Beispiel alle A-Städte). Aber auch prosperierende B-Städte wie Bonn, Fürth oder Landshut, die im Einzugsgebiet größerer Metropolen liegen, werden aller Voraussicht nach zu den demografischen Gewinnern gehören.

### 3.2. SOZIOÖKONOMIE

Abgesehen von demografischen Entwicklungen bilden auch wirtschaftliche und sozioökonomische Dynamiken die Basis für Standortbeurteilungen und Risikobewertungen. Die Entwicklung der Sozioökonomie stellt einen wesentlichen Faktor für Preisdynamiken an einem Standort dar. Daher wurde als zweite Säule zur Ermittlung des Risikoscores die **Hauptkategorie Sozioökonomie** definiert. Diese setzt sich zusammen aus den Subkategorien Kaufkraft, Arbeitslosenquote, Anzahl Beschäftigte, Bruttoinlandsprodukt (BIP), Gewerbeanmeldungen sowie dem Anteil von Hochqualifizierten, dem Anteil von Haushalten mit hohem Einkommen und der Schuldnerquote in den jeweiligen Städten.

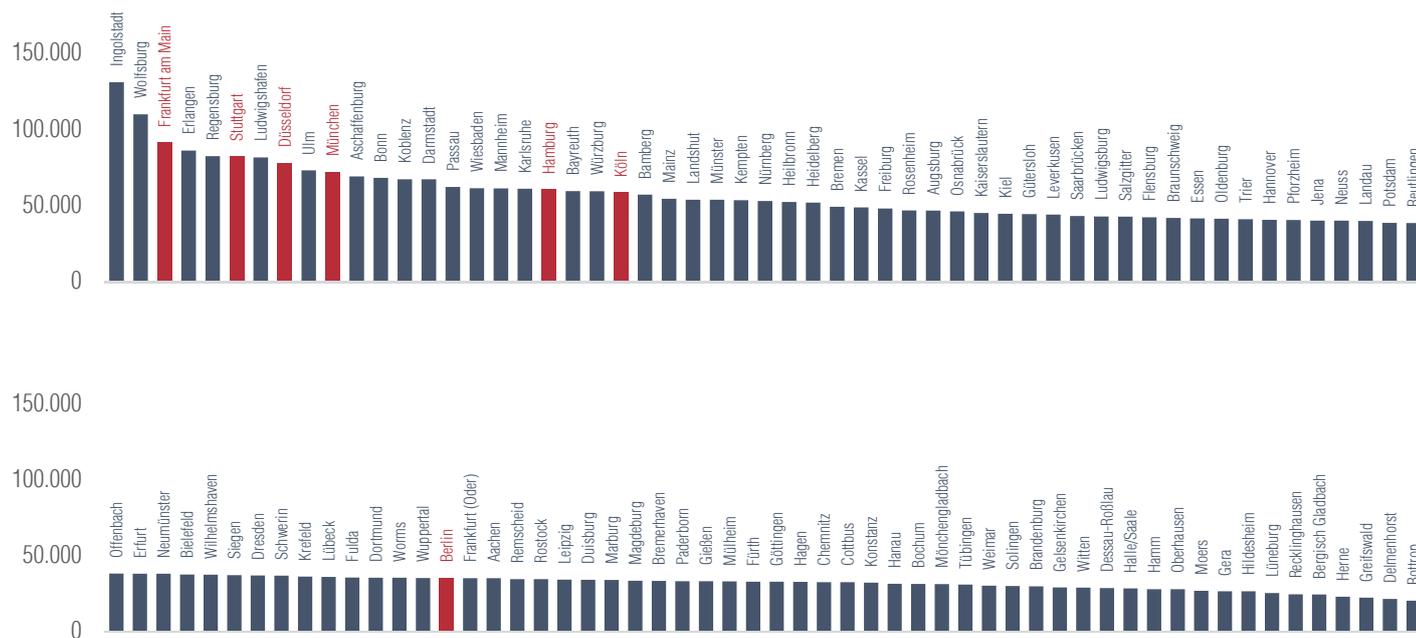
Für eine einfache Darstellung der Wirtschaftskraft von Städten dient das Verhältnis von Bruttoinlandsprodukt zur Bevölkerungszahl bzw. das BIP pro Kopf sowie die BIP-Dynamik insgesamt. Das absolut höchste BIP/Kopf wies in 2015 mit über 130.000 Euro pro Einwohner Ingolstadt auf. Durch den Dieselskandal und die daraus resultierende geringere Produktion in Wolfsburg reicht es für die Autostadt nur noch für Platz 2. Mittlerweile dürfte sich die Stadt von dem Einbruch wieder erholt haben, jedoch liegen neuere Zahlen aktuell nicht vor. Hier zeigt sich aber das von Dr. Lübke & Kelber in der Vergangenheit bereits thematisierte große Risiko einer monostrukturierten Ausrichtung der Wirtschaft in einer Stadt wie Wolfsburg, die als Produktionsstandort und Unternehmenssitz der Volkswagen AG der Entwicklung des Konzerns stark ausgeliefert ist.

**Ingolstadt mit höchstem BIP/Kopf**

Zwar kann in dem vorliegenden Bericht aufgrund fehlender Datengrundlage auf regionaler Ebene kein geeigneter Indikator für solch ein „Monostrukturrisiko“ erhoben werden, jedoch weisen Städte wie Ingolstadt, Wolfsburg, Salzgitter oder auch Ludwigshafen wenig diversifizierte Wirtschaftsstrukturen auf, die bei potenziellen Einbrüchen in einem Sektor für wohnwirtschaftliche Investments ein erhöhtes Risiko darstellen.

Der bundesdeutsche Schnitt beim BIP/Kopf lag in 2015 bei 37.620 Euro. Über diesem lagen mit insgesamt 58 knapp mehr als die Hälfte der 111 untersuchten Städte. Nach Ingolstadt und Wolfsburg konnte sich die Bankenmetropole Frankfurt am Main mit etwas über 91.000 Euro den dritten Platz sichern, gefolgt von Erlangen und Regensburg. Am Ende der Skala finden sich Bottrop, Delmenhorst und Greifswald mit jeweils etwas über 20.000 Euro pro Einwohner wieder.

#### BIP pro Einwohner\* (2015)



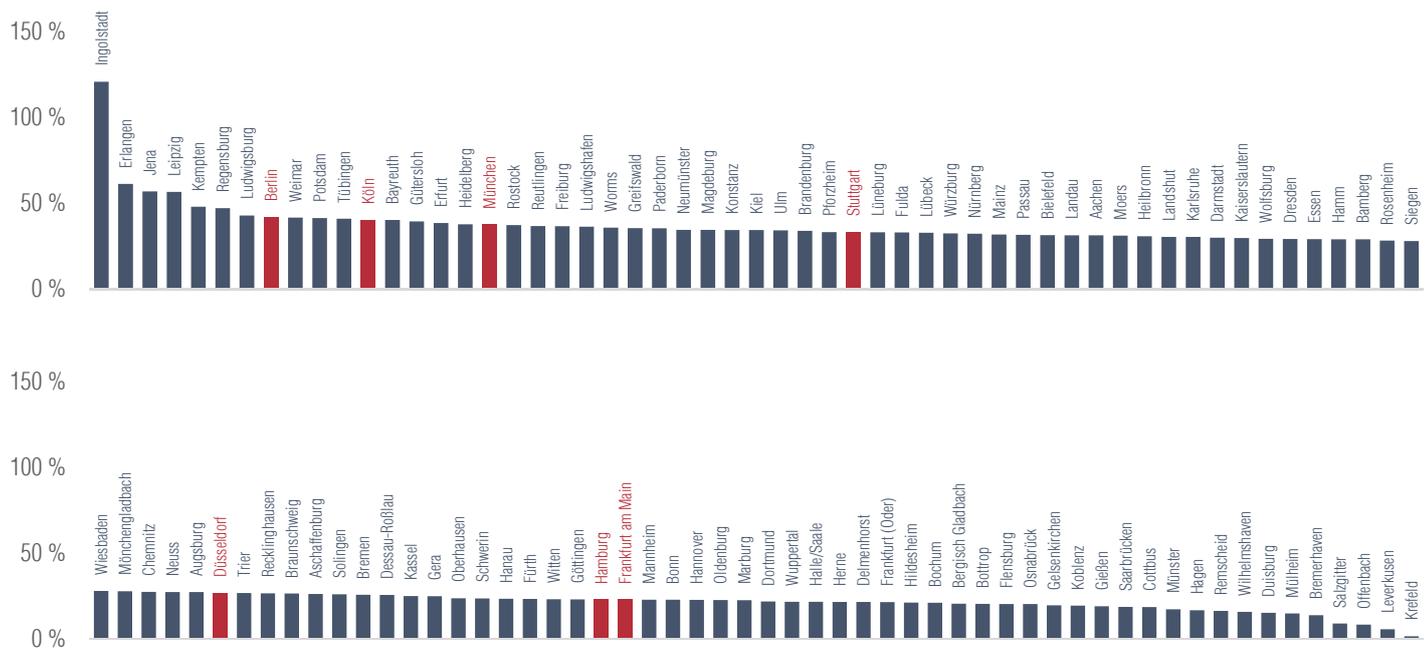
Quelle: Destatis | \* teilw. auf Kreisebene

Die höchsten Dynamiken weisen neben Ingolstadt vor allem vergleichbare kleinere B-Städte wie Erlangen, Jena, Kempten und Regensburg auf. Hier stieg das BIP mit teils über 50 Prozent deutlich stärker als der bundesdeutsche Gesamtwert (+ 32 Prozent) zwischen 2005 und 2015.

**B-Städte mit höchster wirtschaftlicher Dynamik**

Zahlreiche B-Städte sind aber auch von einer deutlich unterdurchschnittlichen Wirtschaftsleistung und Dynamik geprägt. In Krefeld, Leverkusen und Offenbach stieg das BIP in den Jahren zwischen 2005 und 2015 am geringsten.

**Entwicklung BIP\* (2005-2015)**



Quelle: Destatis | \* teilw. auf Kreisebene

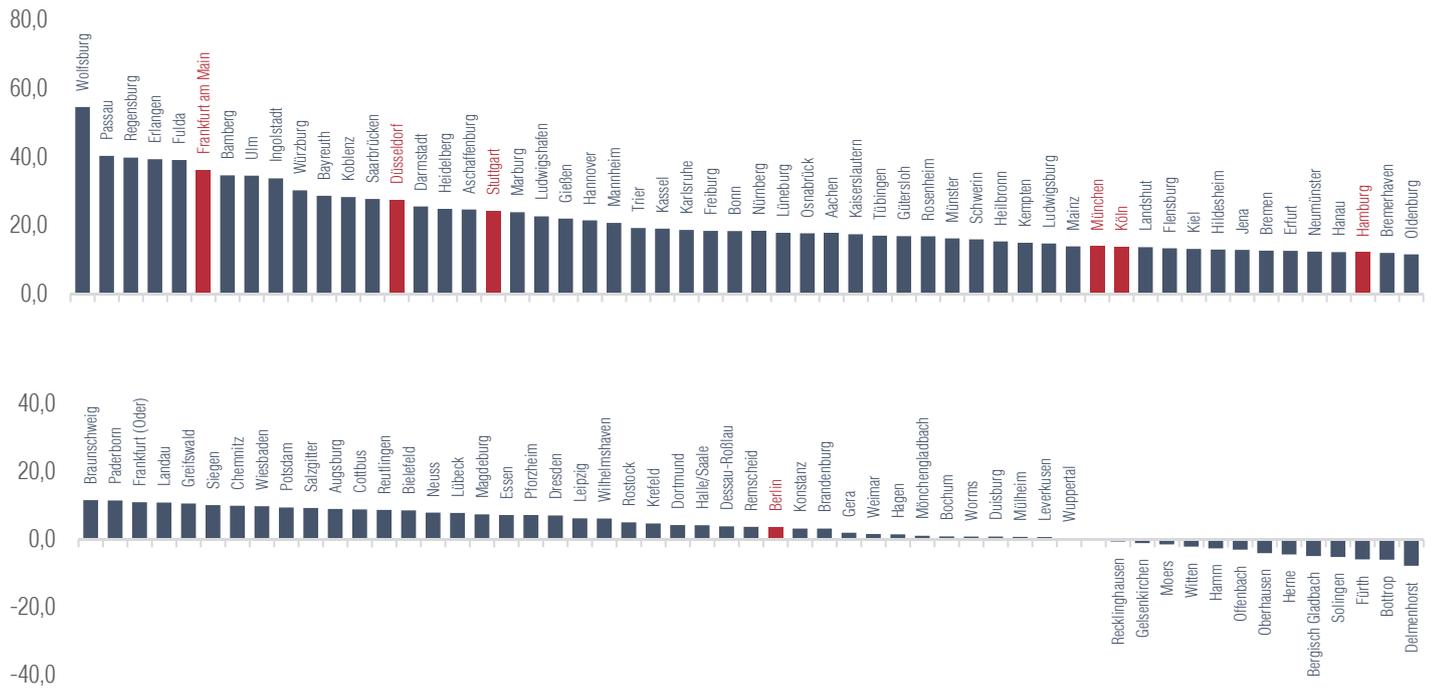
Neben der wirtschaftlichen Entwicklung ist für die Bewertung von Standortrisiken im Hinblick auf Wohninvestments auch die Analyse des jeweiligen Arbeitsmarktes sowie der Verdienstmöglichkeiten bedeutsam. Ein starker Arbeitsmarkt mit einer hohen Beschäftigtenzahl sowie einer geringen Arbeitslosenquote in einer Stadt bietet unter anderem die Grundlage für weitere Wohnraumnachfrage. Eine entsprechend hohe Kaufkraft liefert unter anderem eine gesunde Basis für Mieterträge sowie Potenziale für eventuelle Miet- und Preissteigerungen.

Die stärksten Arbeitsmärkte mit einer hohen Beschäftigtendichte am Arbeitsort sowie einer geringen städtischen Arbeitslosenquote weisen die B-Städte Wolfsburg, Erlangen und Regensburg auf. Ebenfalls starke Arbeitsmärkte finden sich in der A-Stadt Frankfurt am Main sowie in den B-Städten Ingolstadt, Ulm, Passau, Bamberg, Fulda und Würzburg. Dagegen gibt es insbesondere deutlich schwächere Arbeitsmärkte mit entsprechend höheren Arbeitslosenquoten in Gelsenkirchen, Bremerhaven, Duisburg und Herne.

**Starke Arbeitsmärkte in Wolfsburg und Regensburg**



**Pendlersaldo pro 100 Einwohner\* (2017)**



Quelle: Destatis | \* kein aktueller Wert für Göttingen verfügbar

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

**Höchster Pendler-saldo in Wolfsburg**

Negative Pendlersalden haben nur dreizehn der 111 Städte, von denen zehn in Nordrhein-Westfalen liegen. Die Bundeshauptstadt Berlin weist einen unterdurchschnittlichen Pendlersaldo auf. Dort besteht eine relativ geringe Beziehung zum Umland. Dies resultiert jedoch daher, dass ein Großteil der Beschäftigten bereits innerhalb der Stadtgrenzen wohnt.

### 3.3. WOHNUNGSMARKT

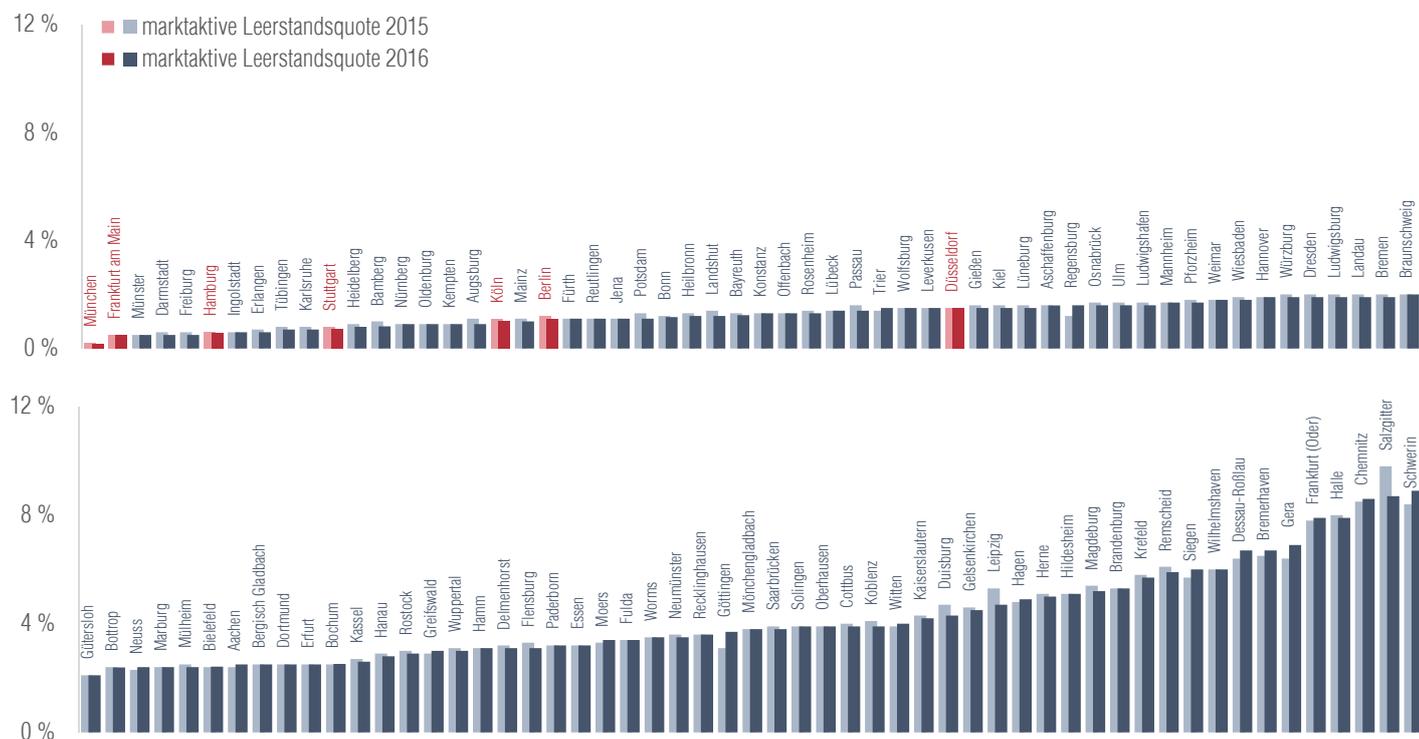
Für die Analyse der aktuellen Situation und Bewertung der zukünftigen Entwicklung sowie des Risikos der jeweiligen Wohnungsmärkte der 111 Städte wurden für die dritte **Hauptkategorie Wohnungsmarkt** die Subkriterien Leerstandsquote, das Delta zwischen Haushalts- und Wohnungsbestandsentwicklung sowie ein eigenes Prognosemodell zum zukünftigen Bedarf an Wohnungen bis 2025 definiert.

**Prognosemodell zum Wohnungsbedarf bis 2025**

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

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

#### Marktaktive Leerstandsquoten in den 111 Städten\* (2015 und 2016)



Quelle: CBRE-empirica Leerstandsindex | \* teilweise auf Kreisebene

Der derzeitige marktaktive Leerstand von Wohnungen in den 111 analysierten Städten reicht von 0,2 Prozent in München bis 8,9 Prozent in Schwerin. Von den Top-7 Städten besteht in Düsseldorf mit einer Quote von 1,5 Prozent der vergleichsweise größte Leerstand. Der Schnitt über alle 111 Städte liegt bei 2,1 Prozent, deutschlandweit liegt der Durchschnitt bei 3,0 Prozent. Die deutlichsten Rückgänge in der Quote gab es 2016 gegenüber 2015 in den Städten Salzgitter (-1,1 Prozentpunkte), Leipzig (-0,6 Prozentpunkte) und Duisburg (-0,4 Prozentpunkte). Leichte Anstiege in der Leerstandsquote verzeichneten dagegen unter anderem die Städte Göttingen (+0,6 Prozentpunkte) sowie Gera und Schwerin mit je +0,5 Prozentpunkten.

**Marktaktiver Leerstand bei 2,1 %**

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

Zur Ermittlung des voraussichtlichen Wohnungsbedarfs in den 111 Städten bis zum Jahr 2025 entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein eigenes Prognosemodell auf Basis der Hochrechnung zur zukünftigen Entwicklung der Haushalte.

**Prognosemodell mit 3 Faktoren**

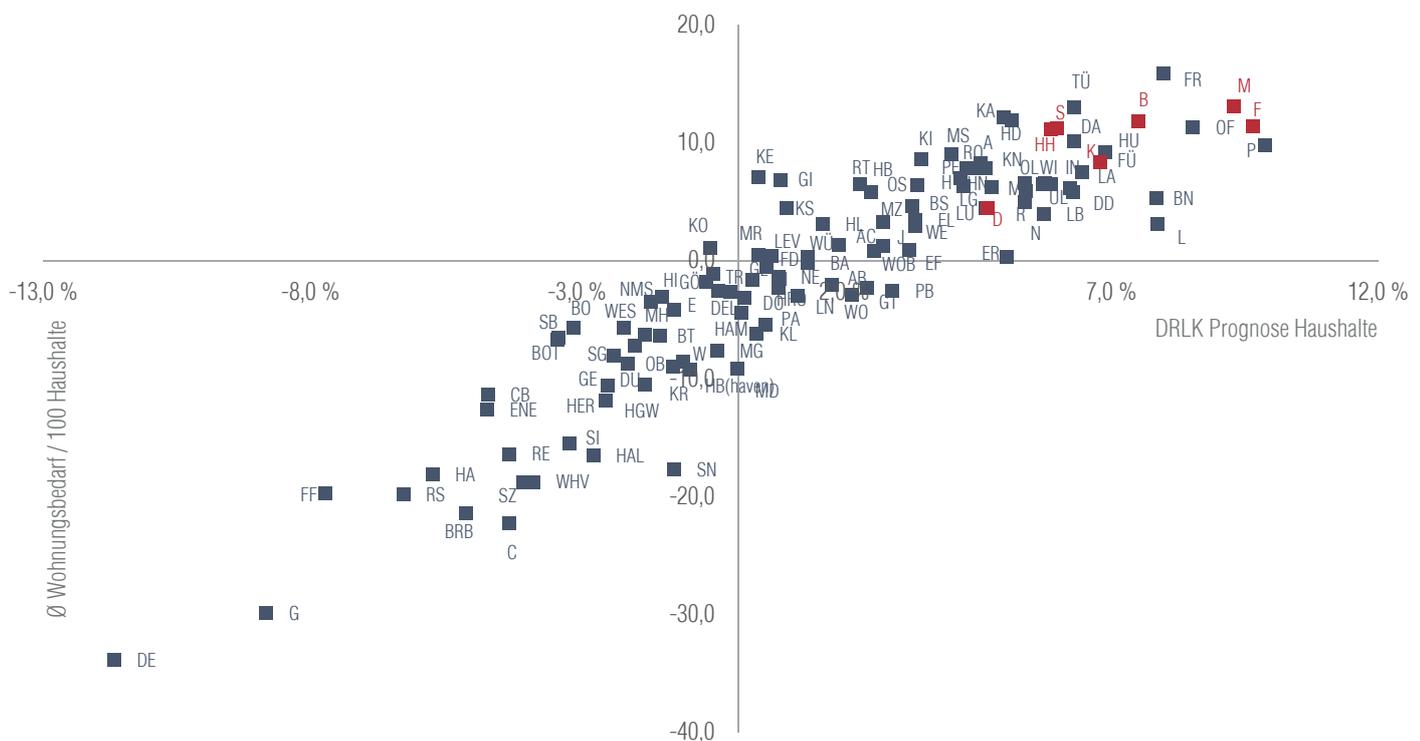
Das Prognosemodell zur Ermittlung des Wohnungsbedarfs setzt sich zusammen aus den Komponenten der Entwicklung bzw. der Trendfortschreibung folgender Faktoren:

- Wohnungsbestand
- marktaktiver Leerstand
- durchschnittliche Haushaltsgröße

Anhand dieses Prognosemodells wird der benötigte Wohnungsbedarf pro 100 Haushalte bis zum Jahr 2025 (Basisjahr 2016) für alle 111 Städte berechnet.

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

**DRLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf bis 2025**



Quelle: DRLK, Destatis, CBRE-empirica Leerstandsindex

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

**Bedarf an Wohnungen in Freiburg und München am größten**

In Städten mit voraussichtlich deutlich negativen Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklungen sowie oftmals bereits heute vorhandenen hohen Leerständen wird nach diesem Modell kein quantitativer Neubau sondern allenfalls (qualitativer) Ersatzneubau benötigt. Dies trifft unter anderem auf Städte wie Dessau-Roßlau, Gera, Chemnitz und Brandenburg zu. Aber auch in einigen Städten in Nordrhein-Westfalen, wie zum Beispiel Remscheid, Hagen oder Recklinghausen, ist kaum Bedarf an neuen Wohnungen zu erwarten.

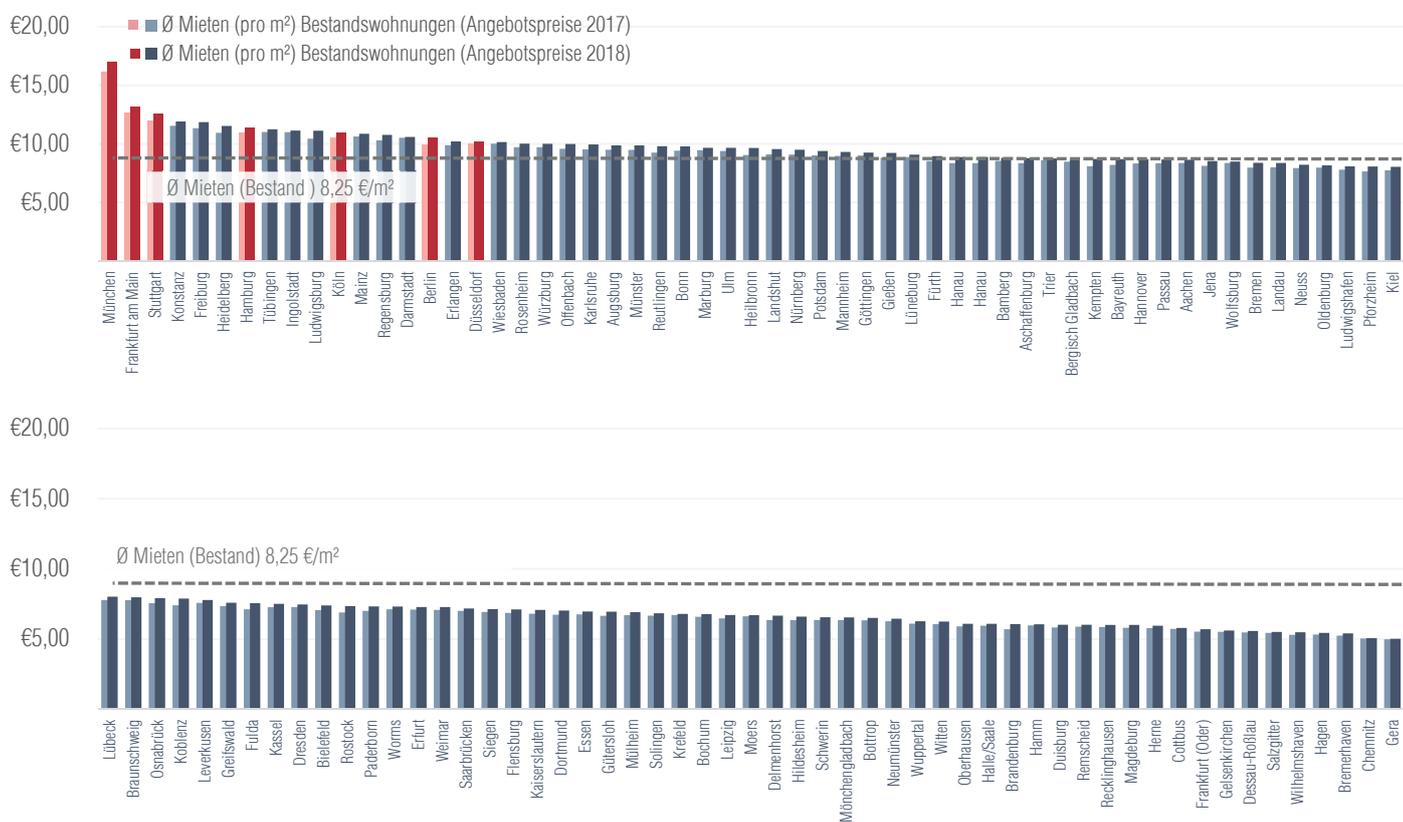
### 3.4. MIET- UND KAUFPREISE

Die vierte **Hauptkategorie Miet- und Kaufpreise** basiert auf den Subkategorien sowohl der bisherigen Entwicklung von Miet- und Kaufpreisen als auch auf Belastungsquoten zur Miete und zum Erwerb von Wohneigentum in den 111 Städten.

Diese Hauptkategorie fließt als Bewertungsindikator für das Potenzial der Miet- und Kaufpreise in die jeweiligen Risikoscores der 111 Städte ein. Dabei geht es in erster Linie nicht um die Beurteilung der jeweiligen Höhe der Miet- und Kaufpreise, sondern vielmehr um die bisherige Dynamik. Es gilt dabei die Annahme, dass ein höheres Potenzial an zukünftig positiver Dynamik der Miet- und Kaufpreise das Investmentrisiko reduziert und einen Standort attraktiver macht. Zusätzlich wurden dieses Jahr die Belastungsquoten als Einflussfaktor in das Ranking aufgenommen. Dieser Einflussfaktor folgt der Annahme, dass in Städten mit einer bereits hohen Belastung der Spielraum für zukünftige Mieterhöhungen eher gedämpft sein wird, wohingegen in Städten mit niedrigen Belastungsquoten noch mehr Spielraum gegeben ist.

**Belastungsquoten  
neu ins Ranking  
aufgenommen**

#### Angebotsmieten für Bestandswohnungen



Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank

Im Bestandssegment weist die Stadt München mit Abstand die höchsten Mietpreise unter den 111 Städten auf. In 2018 kletterte der Mittelwert der Angebotsmieten von mittleren und guten Lagen in der bayerischen Landeshauptstadt erstmals über 17 Euro. In der zweit teuersten Stadt Frankfurt lag das Mietniveau mit 13,13 Euro knapp vier Euro pro Quadratmeter niedriger. Die teuerste B-Stadt ist im 1. Halbjahr 2018 Konstanz am Bodensee mit 11,91 Euro, gefolgt von Freiburg im Breisgau. Dagegen weisen die strukturschwachen Städte in den neuen Bundesländern, sowie Bremerhaven und Wilhelmshaven lediglich Angebotsmieten im Bestand von knapp über 5,00 Euro auf. Im Schnitt über alle 111 Städte wurde im 1. Halbjahr 2018 eine Angebotsmiete von 8,25 Euro pro Quadratmeter aufgerufen. Die prozentual größten Anstiege in den Mieten weisen Kempten und Helbronn auf. Hier stiegen die durchschnittlichen Angebotsmieten über die mittleren und guten Lagen um 7,5 bzw. 6,7 Prozent.

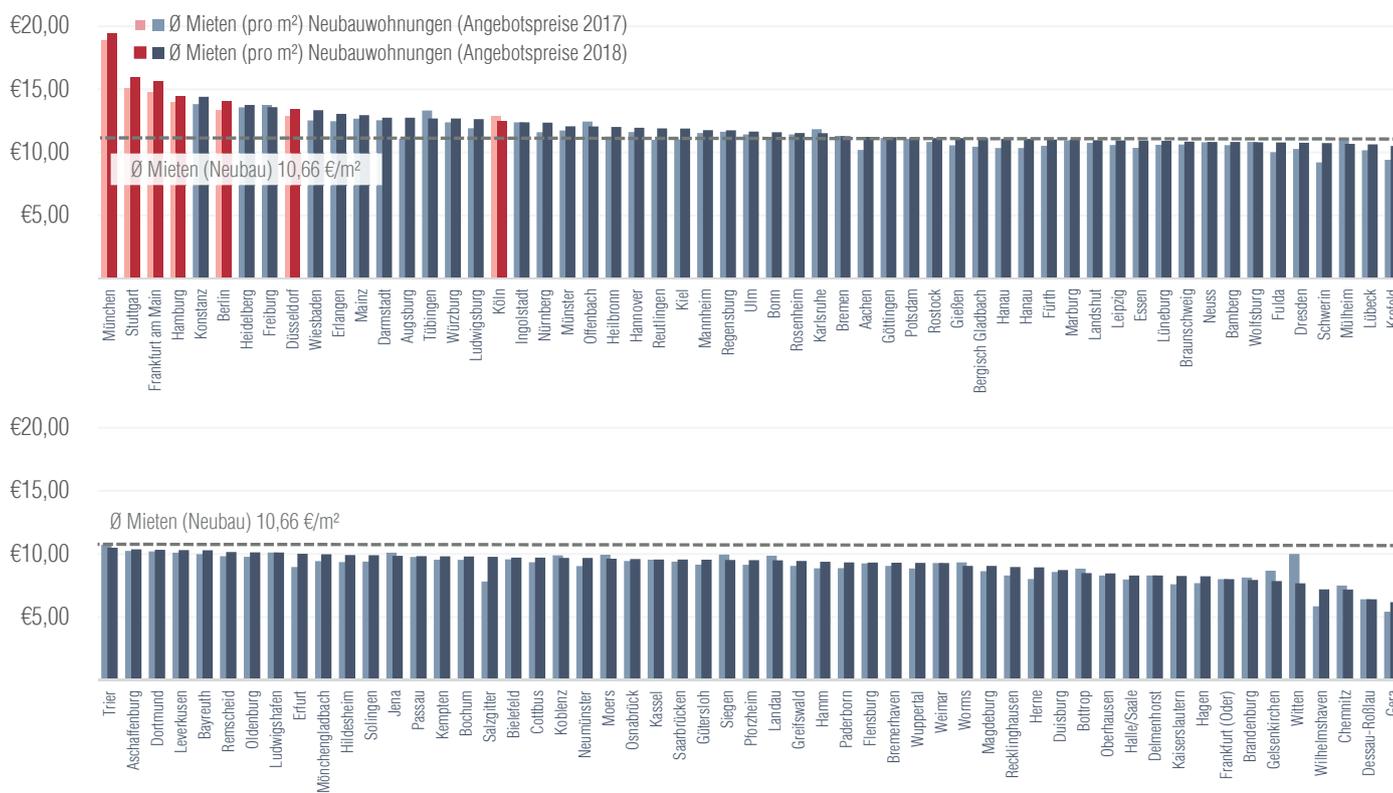
**München teuerste  
Stadt bei den  
Bestandsmieten ...**

Neben einigen süddeutschen Städten konnten auch die Preise in Rostock binnen Jahresfrist deutlich zulegen. Dagegen waren in Darmstadt, Chemnitz und Gera kaum Steigerungen in den Angebotsmieten im Bestandsegment auszumachen.

Auch im Neubausegment führt München das Ranking der teuersten Mietstädte an. Für neu errichtete Mietwohnungen mussten im 1. Halbjahr 2018 über 19 Euro pro Quadratmeter ausgegeben werden. Im Neubausegment wird München von Stuttgart, Frankfurt am Main sowie Hamburg gefolgt. Auch hier sind die teuersten B-Städte wieder Konstanz und Freiburg. Die günstigsten Städte im Neubausegment sind in 2018 Gera, Wilhelmshaven sowie Dessau-Roßlau. Im Schnitt über alle 111 Städte wurden Neubauwohnungen im 1. Halbjahr 2018 für 10,66 Euro pro Quadratmeter angeboten, was über alle 111 Städte einer Steigerung gegenüber 2017 um rund 3,0 % (+0,30 Euro) entspricht.

... sowie den  
Neubaumieten

### Angebotsmieten für Neubauwohnungen

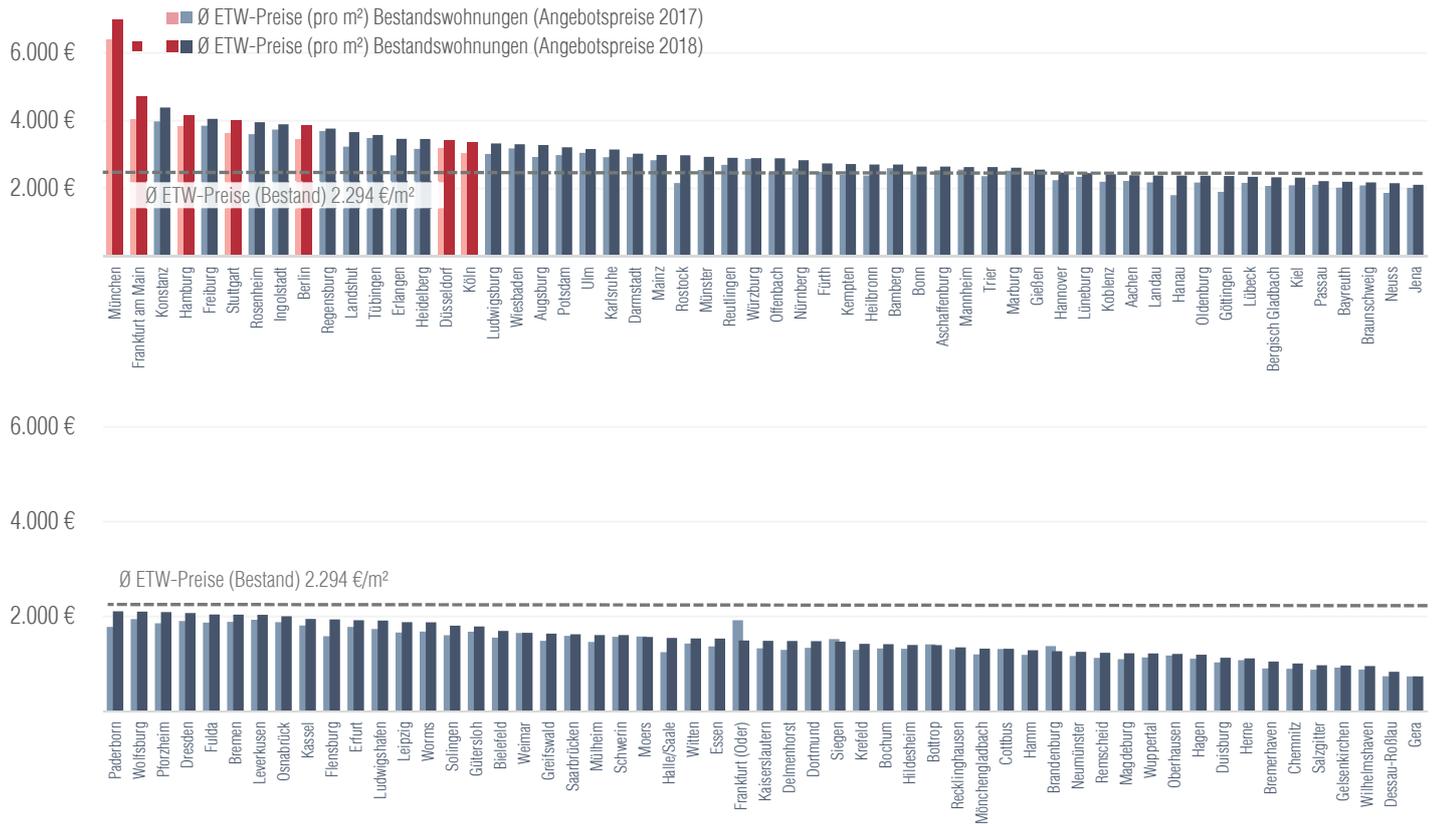


Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank

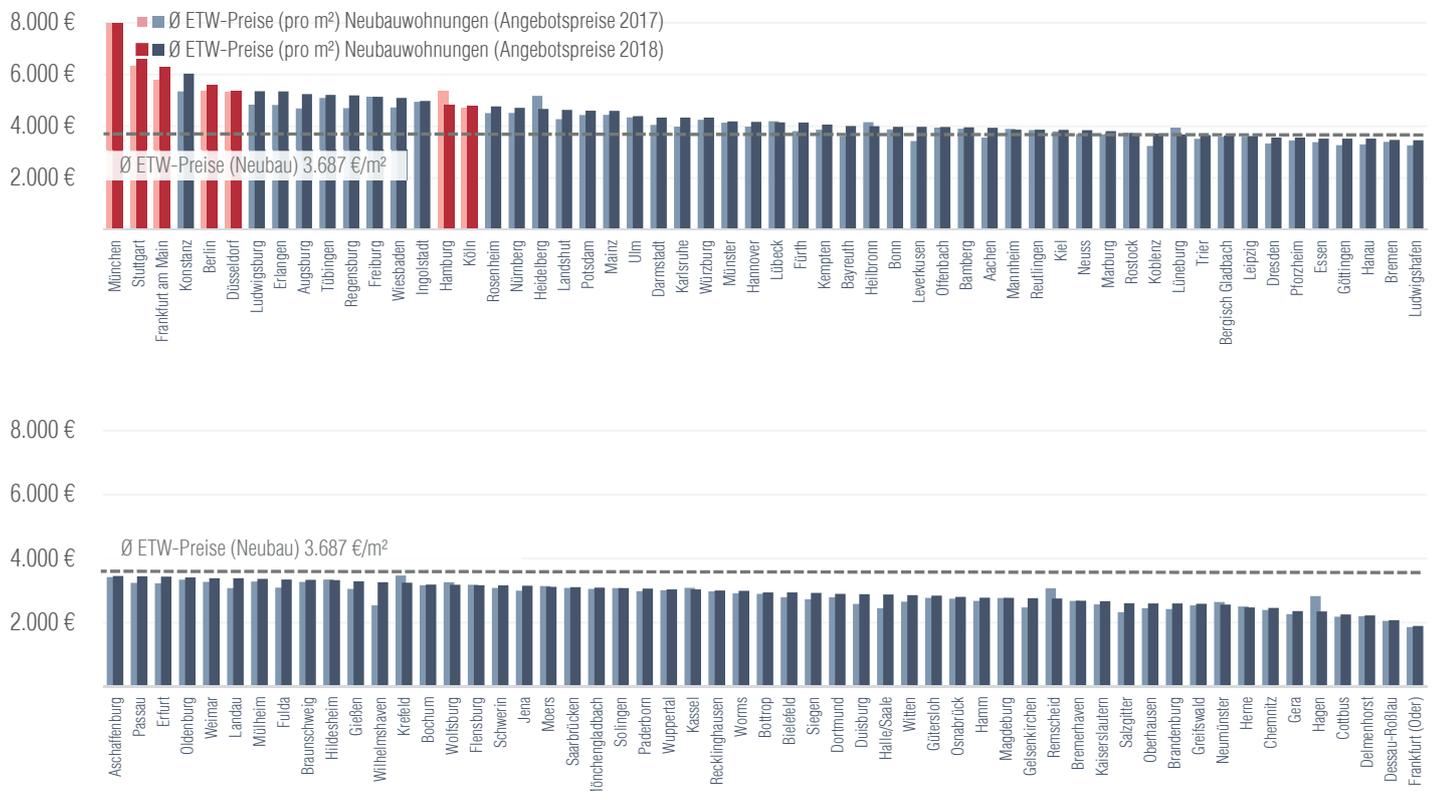
Im Eigentumswohnungsbereich gestaltet sich die Lage annähernd analog zu den Mietmärkten. Auch hier ist die mit Abstand teuerste Stadt München, gefolgt von Frankfurt am Main, Stuttgart, Konstanz und Freiburg im Breisgau. Im ersten Halbjahr 2018 kratzten die Angebotspreise in München in mittleren und guten Lagen annähernd an der 7.000 Euro Grenze. Im Neubaubereich wurde in München dagegen die 8.000 Euro Marke übertroffen. In mittleren Lagen zogen die Preise für Bestandswohnungen in Rostock, Hanau sowie Göttingen binnen Jahresfrist am deutlichsten an. In guten Lagen verteuerten sich Eigentumswohnungen dagegen in Wilhelmshaven, Halle an der Saale sowie Leverkusen am stärksten. Auffällig ist, dass der Anstieg im Neubausegment deutlich nachgelassen hat. So zum Beispiel in Hamburg oder Heidelberg, wo die Angebotspreise um fast 10 Prozent gegenüber 2017 zurückgingen. Die Spitze der Preisspirale scheint somit in einigen Städten und Lagen bereits erreicht zu sein.

**Zenit bei Neubaue-TWs in einigen Städten erreicht**

**ETW-Preise für Bestandswohnungen**



**ETW-Preise für Neubauwohnungen**



Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank

Im allgemeinen ist bei den Kaufpreisen für Eigentumswohnungen, als auch bei den Mieten zu beobachten, dass sich die Intensität der prozentualen Preisanstiege im Markt wie folgt darstellt:

- höhere Preisanstiege im Bestandssegment gegenüber dem Neubausegment
- umso besser die Lage, umso geringer die Preisanstiege
- umso höher die Preise in einer Stadt bereits absolut sind, umso geringer die Preisanstiege

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Bestandspreise in mittleren Lagen in kleineren B-Städten binnen Jahresfrist am stärksten gestiegen sind, wohingegen vor allem Eigentumswohnungspreise in den Top-Städten in guten Lagen teils stagnierten.

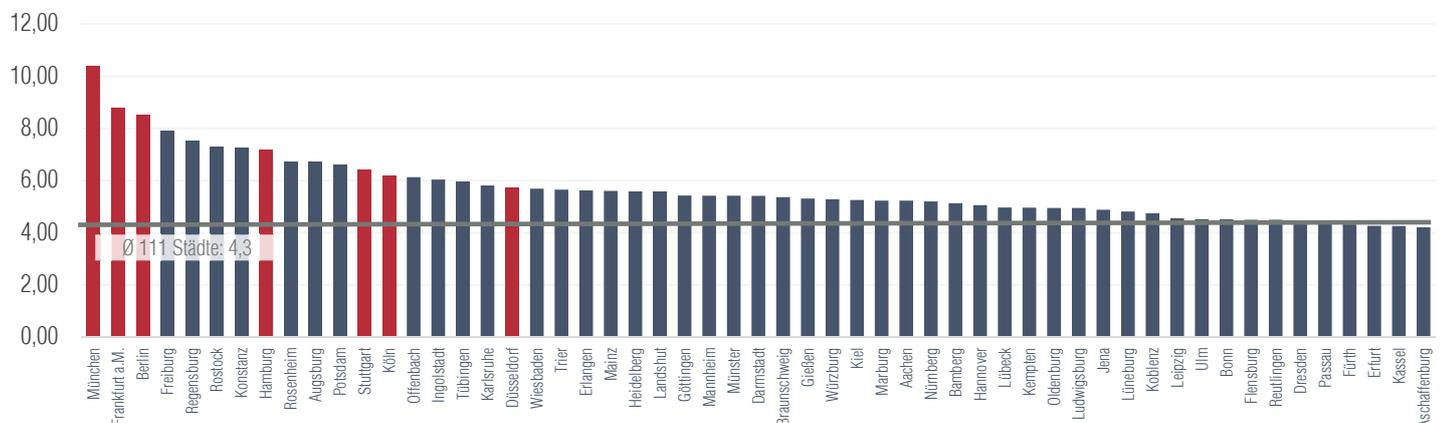
Entgegen den vorangegangenen Jahren wurden im diesjährigen Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Ranking die Mietpreis- und Finanzierungsbelastungsquoten in den einzelnen Städten nicht nur ausgewiesen, sondern auch in das Ranking mit aufgenommen. Die Entwicklung der Miet- und Kaufpreise stellt lediglich eine vergangenheitsbezogene Betrachtung dar und gibt zunächst weniger Aufschluss über mögliche künftige Veränderungen. Belastungsquoten geben für Investoren dagegen einen gewissen Aufschluss, 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 immer mehr Menschen in Randgebiete innerhalb der Städte oder auch in benachbarte, günstigere Vororte ziehen, weil die Mieten und/oder Kaufpreise schon an der Grenze der finanziellen Belastung angekommen sind. Darüber hinaus besteht für den Vermieter das Risiko, dass dauerhaft höhere Belastungsquoten zu einem erhöhten Mietausfall beitragen könnten.

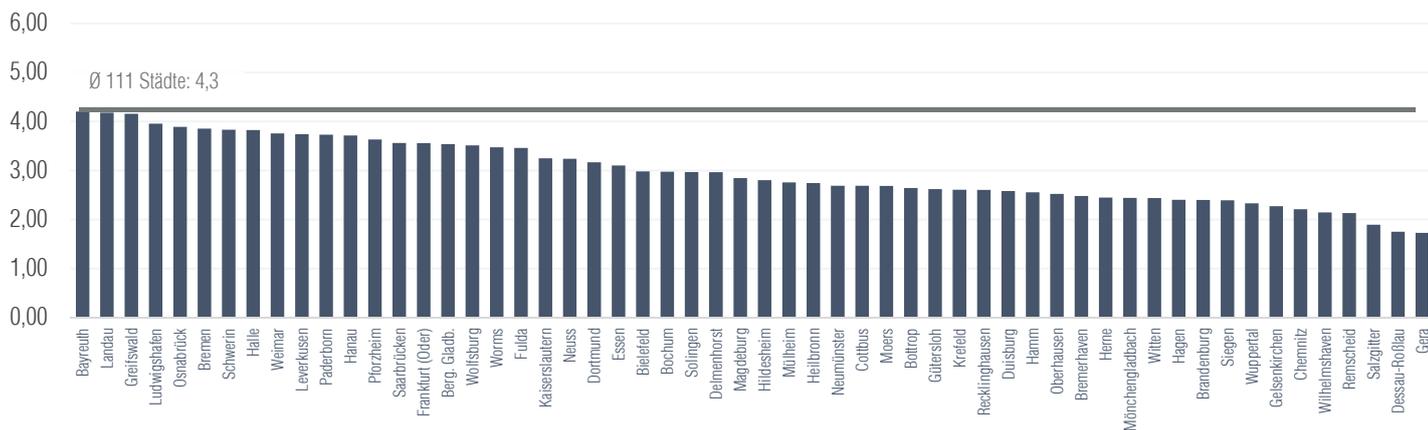
**Belastungsquoten als Indikator für künftige Preissteigerungen**

Für die jeweiligen Haushaltsbelastungen durch Miete (inklusive der 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 sowie für Bestands- und Neubauwohnungen in den 111 Städten herangezogen. Als Referenz dient eine 3-Zimmer-Wohnung mit 70 Quadratmetern. Datengrundlage bilden aktuelle Angebotsmieten und Eigentumswohnungskaufpreise aus dem ersten Halbjahr 2018 sowie das verfügbare durchschnittliche Einkommen in einer Stadt (laut statistischem Bundesamt).

Die Grundlage für die Finanzierung einer Eigentumswohnung bildet eine Finanzierung mit 100 Prozent Fremdkapital und 3,4 Prozent Annuität (1,8 Prozent Tilgung) und weiteren Bewirtschaftungskosten für bspw. Gas, Strom etc. sowie Kosten der WEG-Verwaltung und der Instandhaltung.

**BESTAND: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr\***



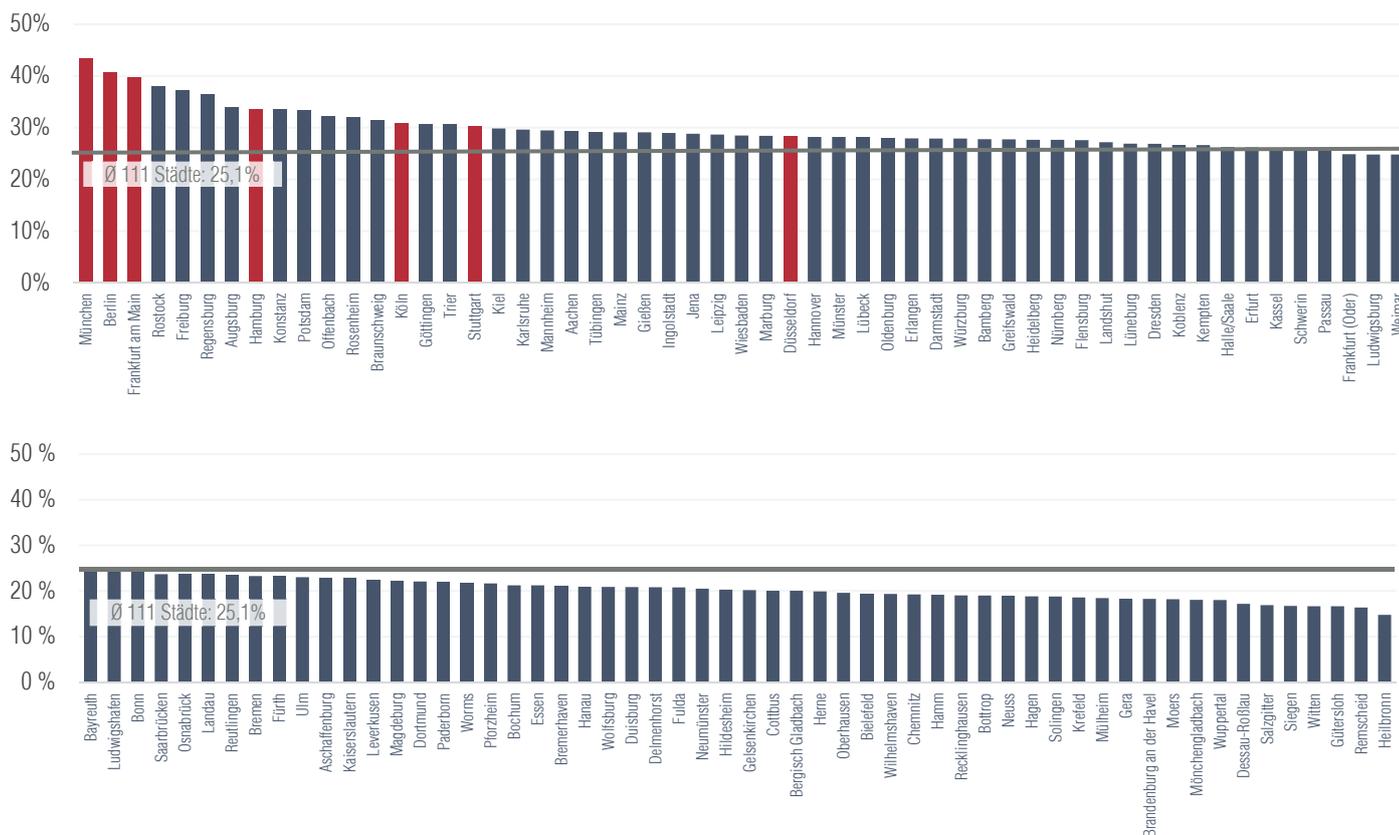


Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis | \* Ø Kaufpreis zzgl. Grundsteuer und Erwerbsnebenkosten

In München und Frankfurt am Main müssen Kaufinteressenten gemessen am jeweiligen durchschnittlichen verfügbaren Haushaltseinkommen (Hochrechnung für 2017) am tiefsten für eine Eigentumswohnung in die Tasche greifen. Im Schnitt wird für eine Wohnung (inkl. Erwerbsnebenkosten) rund das 10- bzw. knapp das 9-fache des Haushaltseinkommens fällig. Auf den Plätzen 3 und 4 folgen Berlin und Freiburg im Breisgau. Im Schnitt über alle 111 Städte sind die Belastungen im Vergleich zum Vorjahr noch einmal um rund 0,2 Punkte auf 4,34 gestiegen.

**Ø Erwerbsfaktoren im Bestand bei 4,3**

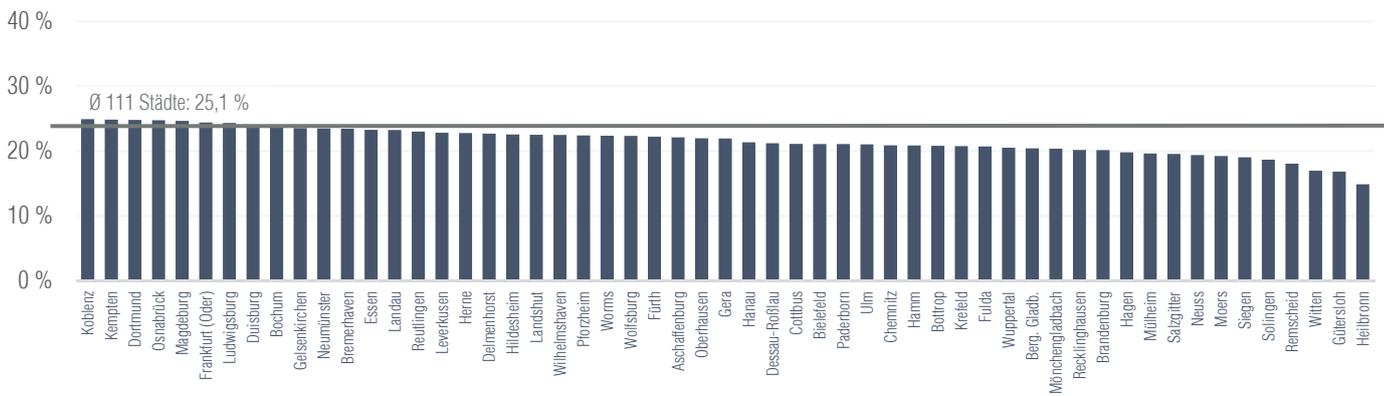
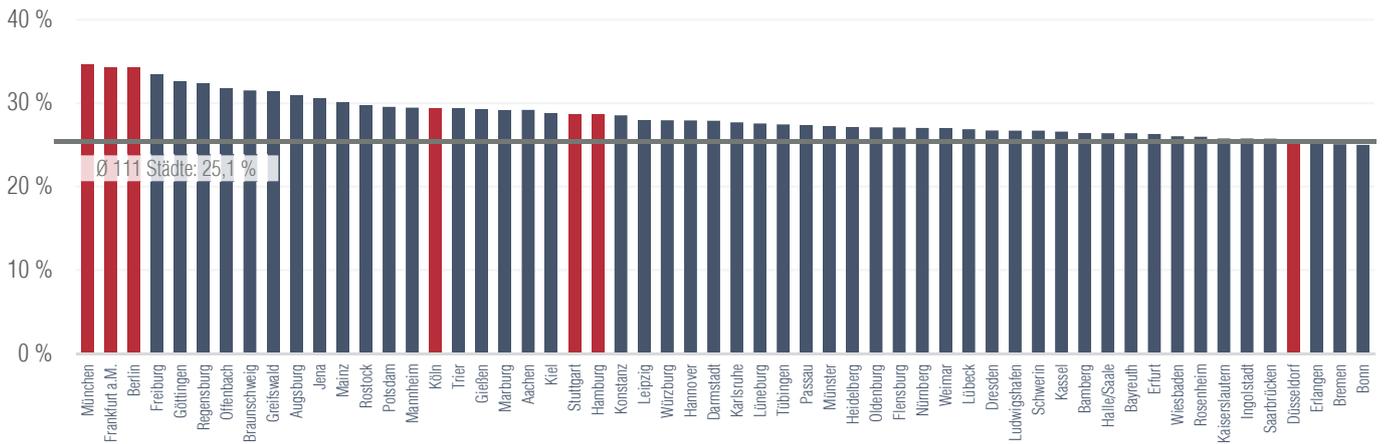
**BESTAND: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt\***



Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis | \* 100 % Fremdfinanzierung, 3,4 % Annuität, Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten, Jahresbelastung inkl. Instandhaltung, Bewirtschaftungskosten & WEG-Verwaltung

Unter Berücksichtigung der beschriebenen Annahmen erfahren die künftigen Eigentums Haushalte in München, Berlin und Frankfurt am Main im Schnitt die größte Einkommensbelastung. Rund 40 bis 43 Prozent müssen hier vom verfügbaren Einkommen für die Finanzierung einer Eigentumswohnung mit 70 Quadratmeter in mittleren bis guten Lagen aufgewendet werden. Am geringsten gestalten sich dagegen die Finanzierungsbelastungen in Remscheid und Heilbronn.

**BESTAND: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)**

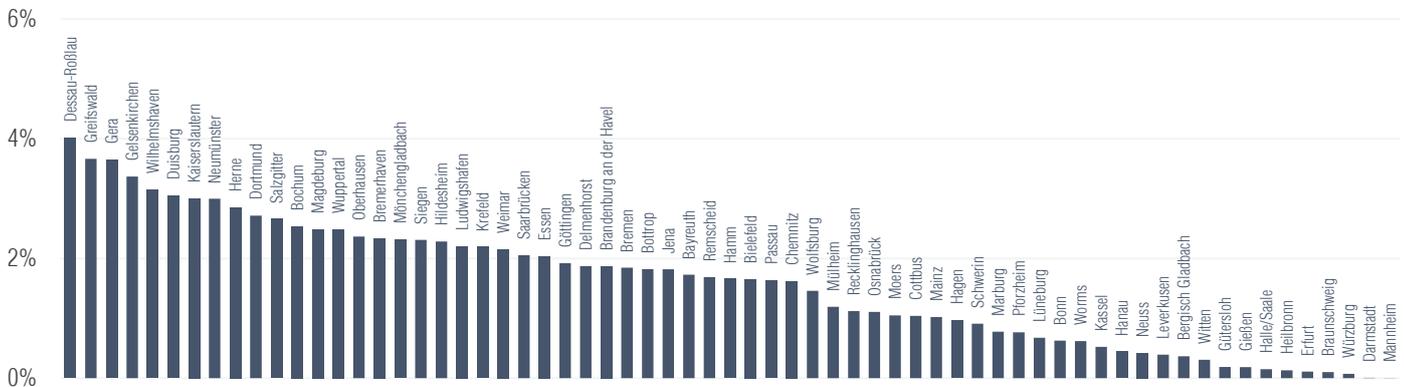


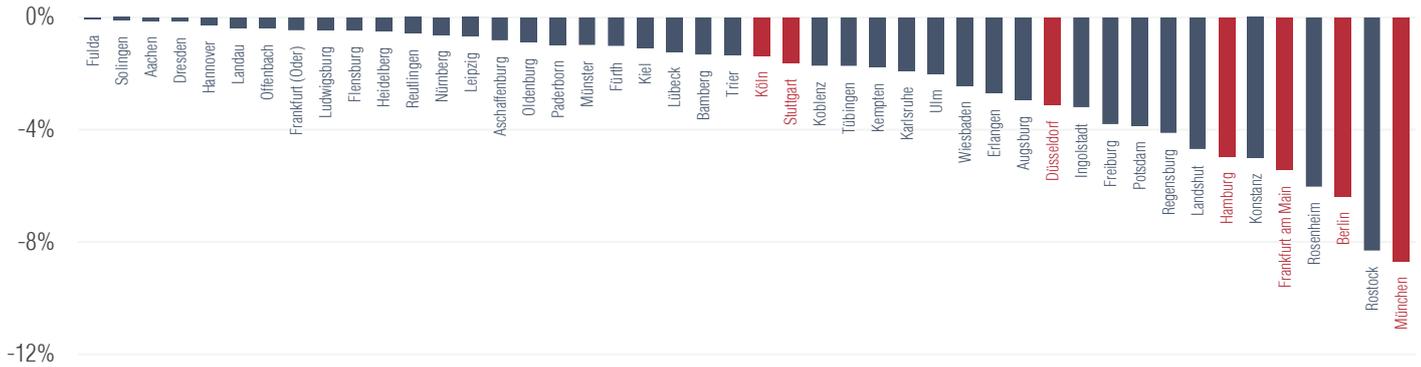
Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis

Die durchschnittlichen Ausgaben für eine Bestandsmietwohnung in mittleren und guten Wohnlagen (inklusive Nebenkosten) liegen im Verhältnis zum durchschnittlichen Haushaltseinkommen in München, Frankfurt am Main und Berlin am höchsten. Rund 34 Prozent müssen hier im Schnitt vom verfügbaren Haushaltseinkommen für das Wohnen inkl. Nebenkosten aufgewendet werden. Auf den nachfolgenden Plätzen rangieren die Studentenstädte Freiburg und Göttingen. Dagegen liegen die Belastungen mit 14,9 Prozent in Heilbronn und mit 16,8 Prozent in Gütersloh nur bei knapp der Hälfte.

**Belastungsquoten in München am höchsten**

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



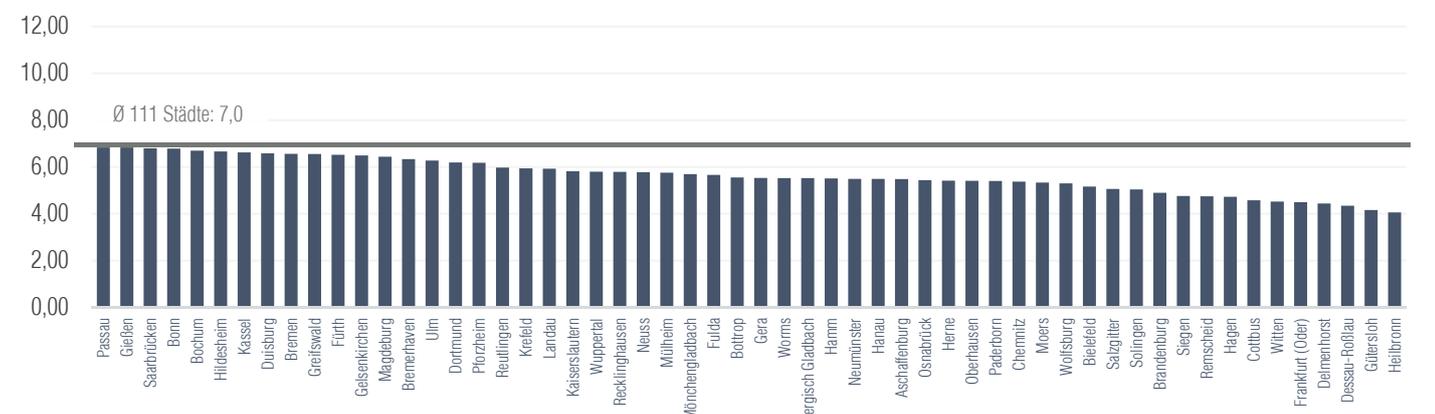
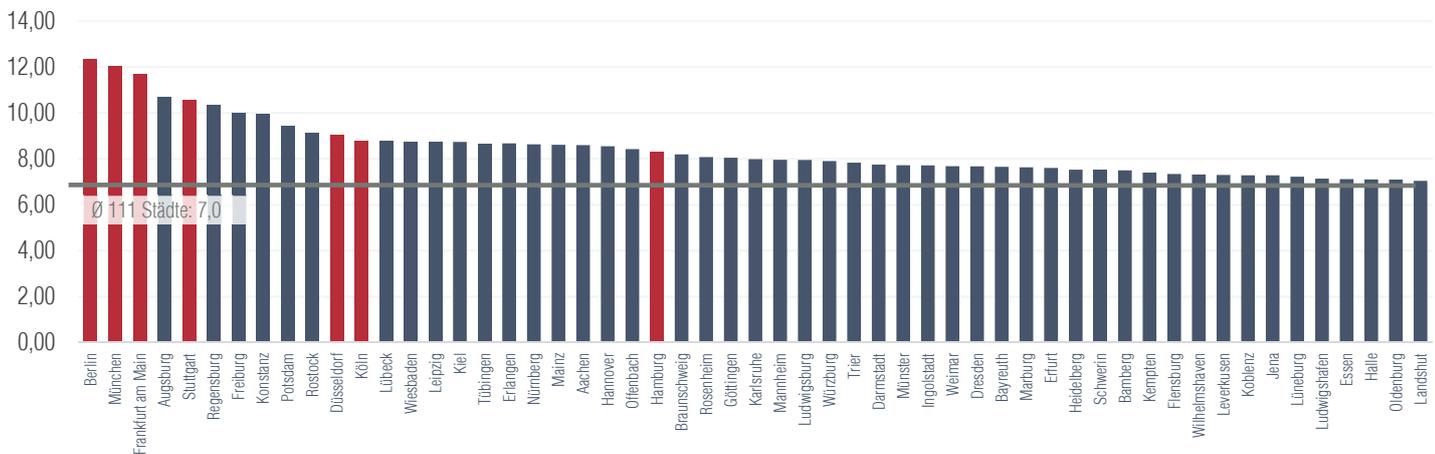


Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis

In 65 der 111 analysierten Städte führt der Erwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie den Kaufneben- und Betriebs-, Verwaltungs- und Instandhaltungskosten zu niedrigeren durchschnittlichen Haushaltsbelastungen. Letztes Jahr war dies noch in 87 der 110 Städte der Fall. Zu diesem Anstieg trugen die deutlich stärker gestiegenen Kaufpreise für Eigentumswohnungen im Bestand bei. Insbesondere in den Städten München und Rostock liegt die durchschnittliche Finanzierungsbelastung gemessen am jeweiligen Haushaltseinkommen mit rund 10 Prozentpunkten deutlich oberhalb der jeweiligen vergleichbaren Mietbelastung. Auch in den weiteren Top-7 Standorten ist das Delta deutlich negativ. Unter anderem in den Städten Dessau-Roßlau, Greifswald sowie Gera ist dagegen das Delta positiv. Hier bringt der Kauf einer Wohnung bei Vollfinanzierung gegenüber der Anmietung laufende Liquiditätsvorteile.

**Kaufpreise steigen  
schneller als Mieten**

**NEUBAU: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr\***

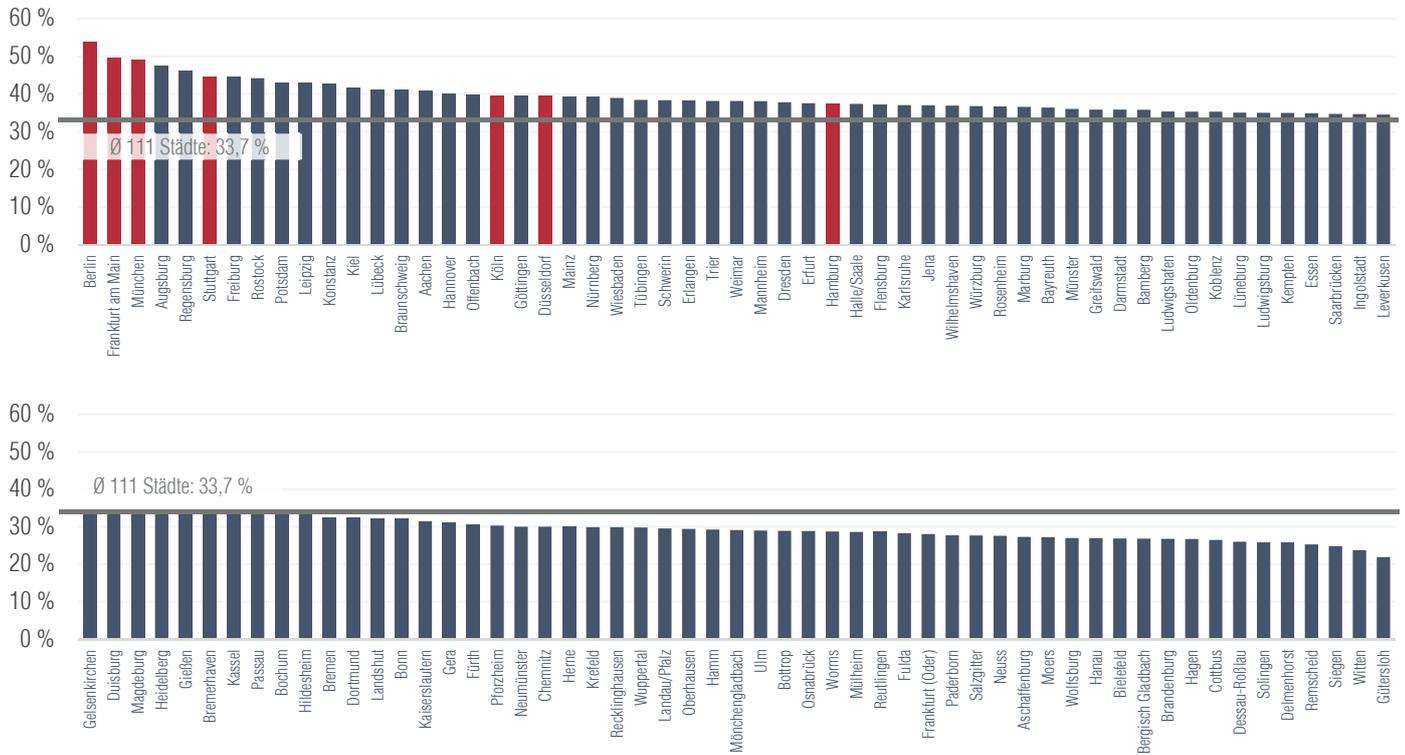


Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis | \* Ø Kaufpreis zzgl. Grundsteuer und Erwerbsnebenkosten

In Berlin und München müssen Käufer gemessen am jeweiligen durchschnittlich verfügbaren Haushaltseinkommen am meisten für eine Neubaueigentumswohnung bezahlen. Im Schnitt wird hier für eine Wohnung (inkl. Erwerbsnebenkosten) rund das 12-fache des durchschnittlichen Haushaltseinkommens fällig. Auf den nachfolgenden Plätzen stehen Frankfurt am Main, Augsburg und Stuttgart. In Heilbronn und Gütersloh sind die Faktoren mit knapp über vier am geringsten.

**Ø Erwerbsfaktoren im Neubau bei 7,0**

**NEUBAU: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt\***

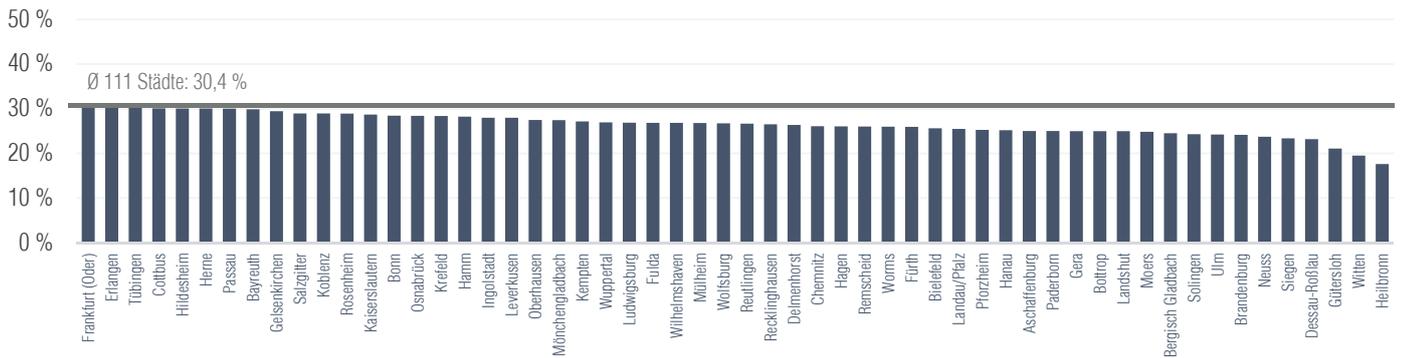
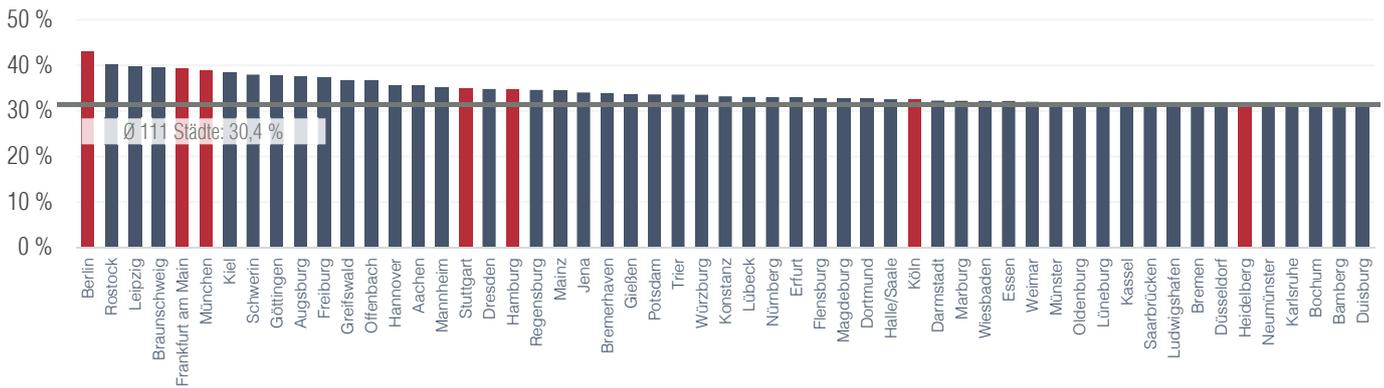


Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis | \* 100 % Fremdfinanzierung, 3,4 % Annuität, Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten, Jahresbelastung inkl. Instandhaltung, Bewirtschaftungskosten & WEG-Verwaltung

Beim Erwerb einer Neubauwohnung in mittleren bis guten Lagen ergibt sich im Schnitt eine Einkommensbelastung pro Haushalt von rund 33,7 Prozent (+0,5 Prozent gegenüber 2017). Am höchsten gestaltet sich die Belastung in Berlin mit über 50 Prozent. Auf den weiteren Plätzen folgen Frankfurt am Main, München und Augsburg. Für Heilbronn (19,2 Prozent) und Gütersloh (21,9 Prozent) lassen sich auch hier wieder die niedrigsten Belastungen ausmachen. Auffällig ist die für eine Top-7 Stadt relativ geringe Belastungsquote von 37,5 Prozent in Hamburg. Die vergleichsweise hohe Neubautätigkeit in der Hansestadt führt dort zu einer relativ moderaten Dynamik bei den Kaufpreisen.

**Einkommensbelastung beim Kauf im Neubau in Berlin bei über 50 Prozent**

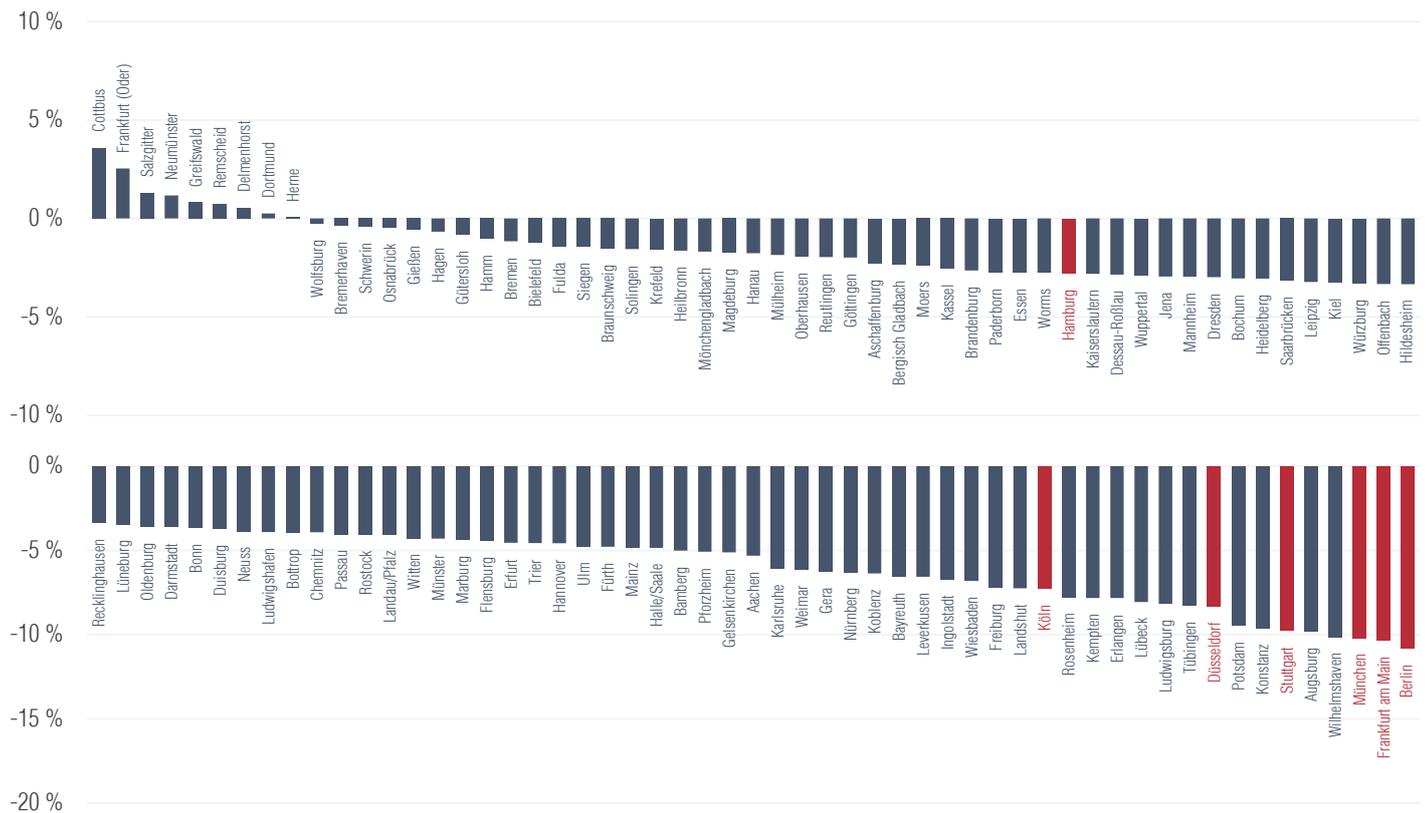
**NEUBAU: Mietbelastungsquoten pro Haushalt** (inkl. Nebenkosten)



Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis

Für Neubaumietwohnungen liegen die durchschnittlichen Ausgaben für Miete und Nebenkosten in mittleren und guten Wohnlagen im Verhältnis zum durchschnittlichen Haushaltseinkommen in Berlin und Rostock am höchsten. Rund 40 Prozent müssen hier im Schnitt vom verfügbaren Haushaltseinkommen für das Wohnen inkl. Nebenkosten ausgegeben werden. Auf den nachfolgenden Plätzen rangieren Leipzig, Braunschweig und Frankfurt am Main. Ebenso wie beim Eigentumserwerb sind die Belastungen in Heilbronn und Gütersloh am geringsten. Zusätzlich kann sich Witten zwischen beide Städte mit einer geringen Belastungsquote einordnen.

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



Quelle: DRLK, empirica-systeme Marktdatenbank, destatis

Im Segment der Neubauwohnungen führt lediglich in 9 Städten der Erwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie den Kaufneben- und Betriebskosten im Neubau zu einer niedrigeren, laufenden Belastung als die Anmietung einer vergleichbaren Wohnung.

**Mietbelastung im Neubau fast in allen Städten geringer**

In den restlichen 102 Städten ist die Anmietung gegenüber dem Erwerb vorteilhafter und damit in weit mehr Städten als im Bereich der Bestandsliegenschaften. In den Städten Berlin, Frankfurt am Main und München führt die Anmietung einer Neubauwohnung zu den größten laufenden Liquiditätsvorteilen.

## **4. RISIKORANKING**

### **4.1. RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE**

Die bereits eingangs beschriebene Ermittlung des Risikoscores führt zu einem Ranking der 111 analysierten Städte und spiegelt das jeweilige Standortrisiko wider. Dabei gilt:

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

So kann die Stadt München aus den vier Hauptkategorien bzw. deren Unterkategorien mit den jeweils differenzierten Gewichtungen in Summe die höchste Punktzahl generieren. Mit 1,90 Risikopunkten landet die bayerische Landeshauptstadt somit, wie schon in den Analysen der Vorjahre, auf dem ersten Platz im Ranking, und ist damit die risikoärmste aller 111 analysierten Städte.

Allerdings erfolgte die Ermittlung des Dr. Lübke & Kelber Risikoscores ausschließlich auf Gemeinde- bzw. Kreis-ebene. Demzufolge sind die - nicht nur in Metropolen - ggf. bestehenden großen Unterschiede zwischen den Mikrolagen und den sich daraus ergebenden Auswirkungen auf den Risikoscore nicht berücksichtigt. So gibt es gegenüber dem städtischen Score zum Beispiel in München Mikrolagen mit deutlich höheren und in Dessau-Roßlau Mikrolagen mit deutlich reduzierteren Risiken. Grundsätzlich sind daher bei jeder Investition eine genaue Analyse der Mikrolage und Objektbesonderheiten neben der Beurteilung der Makrolage erforderlich.

Aufgrund veränderter demografischer oder sozioökonomischer Entwicklungen bzw. veränderten Miet- und Eigentumswohnungsmarktsituationen haben sich die jeweiligen Punkte bzw. Plätze der Städte im Ranking entsprechend verändert. Eine gegenüber dem Vorjahr schlechtere Platzierung einer Stadt im Ranking bedeutet allerdings nicht generell, dass sich das Risiko dieser Stadt tatsächlich verschlechtert hat. Häufig ist es nur einem verbesserten Ergebnis einer oder mehrerer bisher risikoreicherer Städte, die damit bessere Platzierungen im Ranking eingenommen haben, geschuldet.

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.

Je nach Risikoscore werden die 111 Städte folgenden Gruppen zugeordnet:

A++ (> 1,20)			A+ (0,71-1,20)			A (0,00-0,70)			A- (< 0,00)			
Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	
1	München	1,90	29	Oldenburg	1,20	51	Landau i.d. Pfalz	0,69	78	Bielefeld	-0,02	<b>Ranking</b>
2	Potsdam	1,77	30	Leipzig	1,19	52	Aschaffenburg	0,69	79	Essen	-0,03	<b>Risikoscore</b>
3	Frankfurt/Main	1,66	31	Bamberg	1,18	53	Weimar	0,68	80	Solingen	-0,05	
4	Landshut	1,64	32	Augsburg	1,18	54	Braunschweig	0,67	81	Magdeburg	-0,06	
5	Freiburg i. Br.	1,59	33	Nürnberg	1,17	55	Gütersloh	0,64	82	Hildesheim	-0,07	
6	Regensburg	1,59	34	Mannheim	1,13	56	Erfurt	0,62	83	Hamm	-0,07	
7	Stuttgart	1,56	35	Pforzheim	1,12	57	Kassel	0,61	84	Wuppertal	-0,08	
8	Ingolstadt	1,55	36	Kempten (Allgäu)	1,10	58	Marburg	0,59	85	Moers	-0,09	
9	Heilbronn	1,53	37	Dresden	1,05	59	Wolfsburg	0,59	86	Saarbrücken	-0,09	
10	Karlsruhe	1,50	38	Flensburg	1,03	60	Koblenz	0,56	87	Bochum	-0,12	
11	Rosenheim	1,46	39	Reutlingen	1,01	61	Aachen	0,56	88	Mönchengladbach	-0,14	
12	Erlangen	1,46	40	Wiesbaden	1,01	62	Neuss	0,56	89	Witten	-0,15	
13	Heidelberg	1,45	41	Mainz	1,00	63	Fulda	0,56	90	Bottrop	-0,15	
14	Berlin	1,44	42	Osnabrück	0,99	64	Trier	0,55	91	Krefeld	-0,17	
15	Ludwigsburg	1,43	43	Würzburg	0,90	65	Worms	0,45	92	Greifswald	-0,17	
16	Hamburg	1,42	44	Passau	0,87	66	Paderborn	0,42	93	Siegen	-0,18	
17	Konstanz	1,40	45	Ludwigshafen	0,86	67	Bayreuth	0,40	94	Bremerhaven	-0,23	
18	Darmstadt	1,39	46	Kiel	0,84	68	Leverkusen	0,38	95	Oberhausen	-0,24	
19	Düsseldorf	1,39	47	Jena	0,81	69	Bergisch Gladbach	0,38	96	Cottbus	-0,28	
20	Köln	1,37	48	Hannover	0,79	70	Lübeck	0,33	97	Duisburg	-0,28	
21	Hanau	1,35	49	Gießen	0,76	71	Kaiserslautern	0,16	98	Schwerin	-0,32	
22	Tübingen	1,34	50	Bremen	0,73	72	Rostock	0,14	99	Halle/Saale	-0,37	
23	Münster	1,32				73	Göttingen	0,12	100	Herne	-0,37	
24	Offenbach	1,31				74	Mülheim	0,11	101	Recklinghausen	-0,38	
25	Ulm	1,30				75	Delmenhorst	0,04	102	Brandenburg	-0,46	
26	Fürth	1,25				76	Neumünster	0,04	103	Gelsenkirchen	-0,46	
27	Bonn	1,25				77	Dortmund	0,00	104	Remscheid	-0,48	
28	Lüneburg	1,24							105	Wilhelmshaven	-0,49	
									106	Chemnitz	-0,54	
									107	Frankfurt (Oder)	-0,57	
									108	Hagen	-0,57	
									109	Salzgitter	-0,63	
									110	Gera	-0,79	
									111	Dessau-Roßlau	-1,00	

Die Risikoscorespanne reicht von 1,90 in München bis -1,00 in Dessau-Roßlau. Neben München gehören die Städte Potsdam, Frankfurt am Main und Landshut zu den risikoärmsten Standorten für wohnwirtschaftliche Investments. Die hierauf nachfolgenden Städte bergen weiter zunehmende Standortrisiken für Wohninvestments zum Beispiel aufgrund demografischer oder sozioökonomischer Entwicklungen bzw. aufgrund prognostizierter Wohnungsmarktdynamiken.

**München erneut sicherster Standort**

Durch die Aktualisierung der Daten, vor allem im Bereich der Bevölkerungsentwicklung sowie der Wirtschaftsleistung, ergeben sich teils größere Sprünge innerhalb der Subkategorien. Hier sei exemplarisch der Einbruch der Wirtschaftsleistung in Wolfsburg genannt. Durch den Dieselskandal ist in 2015 das BIP in Wolfsburg erheblich zurückgegangen, was in einem deutlich niedrigeren Risikoscore für die Autostadt mündet. Hier macht sich die Monostruktur der Wirtschaft, auf dessen Risiken für den Wohnungsmarkt Dr. Lübke & Kelber schon in den vorherigen Ausgaben dieses Rankings hingewiesen hat, bemerkbar. Die Wirtschaft in Wolfsburg hat sich zwar jüngst wieder erholt, jedoch gibt es keine aktuelleren BIP-Zahlen auf Gemeindeebene, die in das Ranking hätten einfließen und diese Entwicklung abbilden können. Die eher verhaltene Miet- und Kaufpreisentwicklung in Wolfsburg in den letzten zwei Jahren ist jedoch ein Indikator für die Anfälligkeit für solche Verwerfungen.

**Wolfsburg mit Abstieg im Ranking**

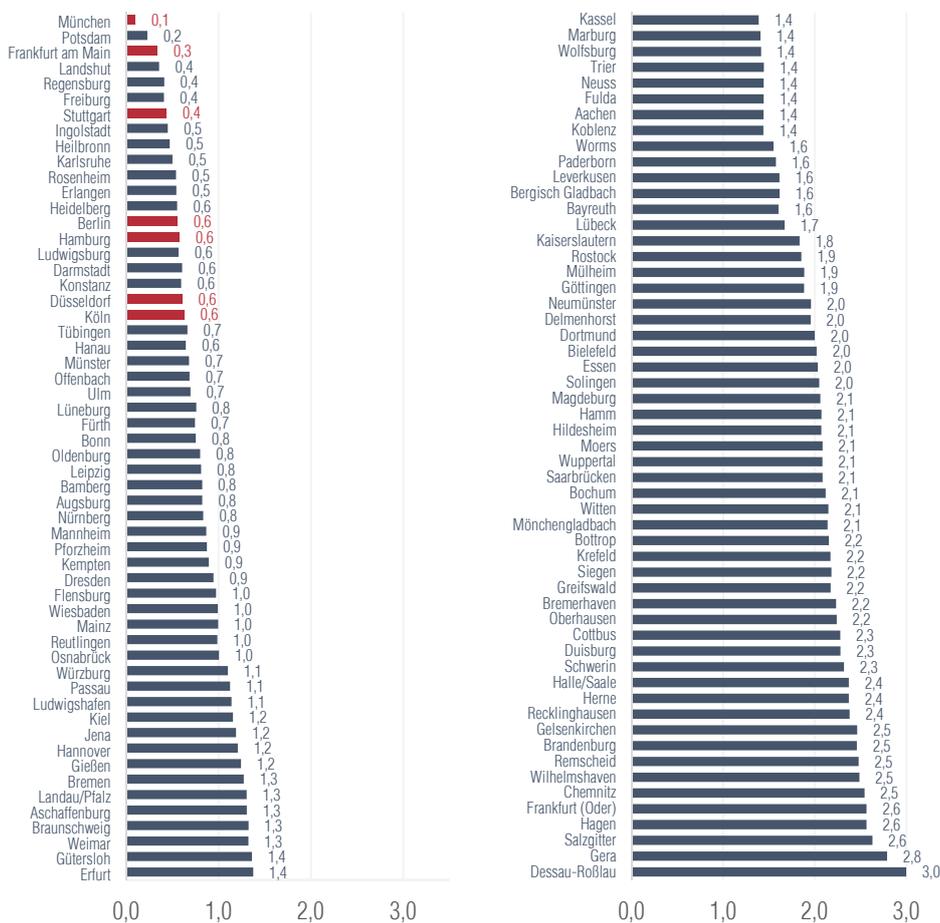
## 4.2. ERMITTLUNG DER STANDORT-RISIKOZUSCHLÄGE

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

München erhält dabei als sicherster Investitionsstandort einen Risikoaufschlag von 0,1 Prozentpunkten. Dessau-Roßlau hingegen einen Aufschlag von 3,0 Prozentpunkten. Die Differenz zwischen der risikoärmsten sowie der risikoreichsten Stadt innerhalb dieser 111 Städte beträgt in der aktuellen Auswertung knapp drei Prozentpunkte.

### DRLK Risikozuschläge 2017

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



**München und Potsdam erfordern die geringsten Risikozuschläge**

**Immobilieninvestitionen in Dessau-Roßlau benötigen Risikozuschläge von rund 2,9 Prozentpunkten**

Quelle: DRLK

### 4.3. ANFANGSRENDITEN DER 111 STÄDTE

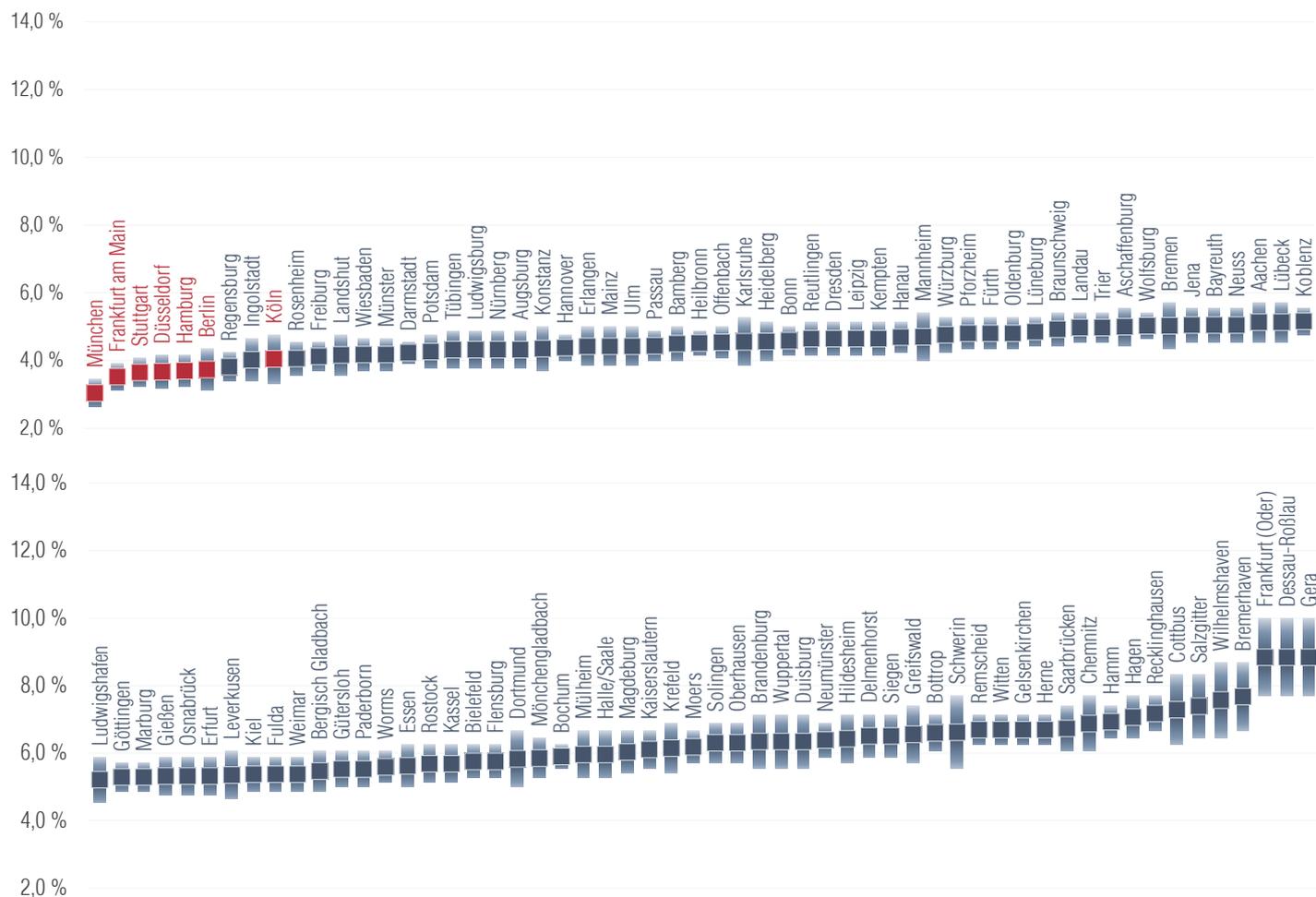
Um die für Investmententscheidungen relevanten Objekt- und Eigenkapitalrenditen zu bestimmen, werden die aktuell am Markt zu erzielenden Kaufpreismultiplikatoren bzw. die sich aus dem Kehrwert ergebenden **Bruttoanfängsrenditen** benötigt.

Diese wurden anhand von Veröffentlichungen der Gutachterausschüsse sowie Marktdatenbanken, aber vor allem mit Hilfe von Interviews mit lokalen Experten sowie der Expertise von Dr. Lübke & Kelber erhoben. Die Kaufpreisfaktoren bzw. **Anfangsrenditen** für MFH bzw. Wohnanlagen im Bestand wurden mit nachstehenden Annahmen ermittelt:

**Anfangsrenditen im Bestand**

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

#### Anfangsrenditen für MFH in mittleren und guten Lagen 2018 (Bestand)



Quelle: DRLK

Die höchsten Multiplikatoren und somit geringsten Anfangsrenditen finden sich weiterhin in den Top-7 Städten. Mit Regensburg und Ingolstadt können sich lediglich zwei bayerische Städte in die Riege der Top-7 Städte mit den niedrigsten Anfangsrenditen einreihen.

**München mit geringsten Anfangsrenditen im Bestand**

Am entgegengesetzten Ende des Spektrums liegen mit Frankfurt (Oder), Dessau-Roßlau und Gera weiterhin drei Städte aus den neuen Bundesländern. Hier sind in mittleren Lagen Anfangsrenditen von fast 10 Prozent erzielbar.

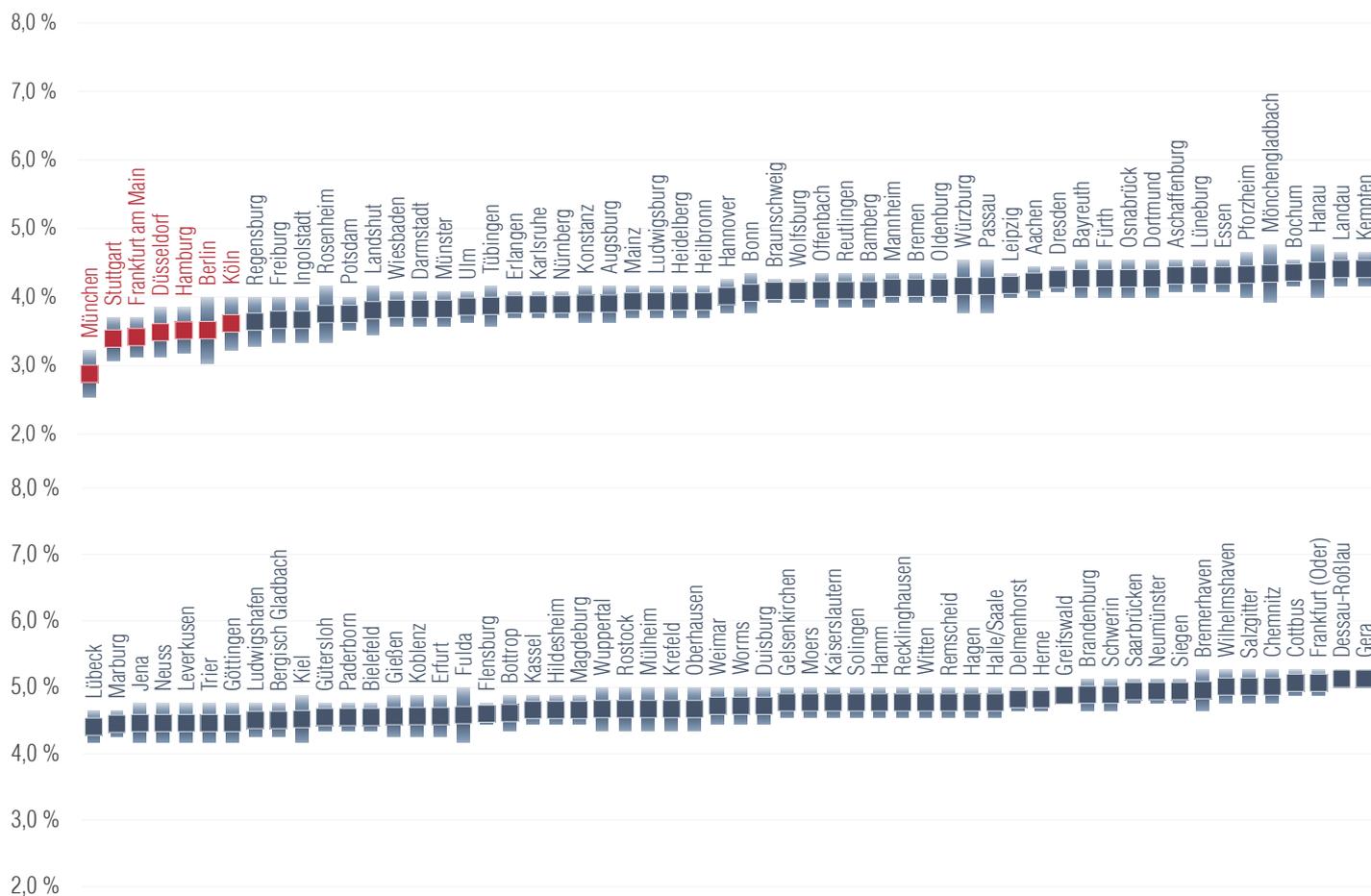
Der Mittelwert der Anfangsrenditen für Bestandsmehrfamilienhäuser liegt für alle 111 Städte im Schnitt bei rund 5,4 Prozent und damit einem Kaufpreismultiplikator von rund 18,5. Dies entspricht einem Rückgang der Renditen um rund 0,5 Prozentpunkte gegenüber der letztjährigen Analyse (+1,5 Faktoren).

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

**Anfangsrenditen im Neubau**

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

**Anfangsrenditen für MFH in mittleren und guten Lagen 2018 (Neubau)**



Quelle: DRLK

Im Neubaubereich werden derzeit noch geringere Anfangsrenditen erzielt als in Bestandsliegenschaften. Der Mittelwert der Anfangsrenditen, der sich aus der Spanne der Faktoren von mittleren und guten Lagen ergibt, liegt in München zum Beispiel bei unter drei Prozent. Es folgen im Neubaubereich die weiteren Top-7 Städte. Neben Regensburg und Ingolstadt ordnet sich Freiburg mit den geringsten Anfangsrenditen ein.

**Niedrigste Anfangsrenditen in den Top-7**

Die aktuell höchsten Anfangsrenditen sind ebenfalls im Neubaubereich auch aufgrund vergleichsweise deutlich geringerer Kaufpreise sowie erhöhter Standortrisiken in Gera, Frankfurt (Oder) und Dessau-Roßlau zu erzielen –

bis zu rund 5,3 Prozent sind hier am Markt für neue Mehrfamilienhäuser aktuell möglich. Im Schnitt liegen die durchschnittlichen Anfangsrenditen im Neubausegment aller 111 Städte bei rund 4,4 Prozent (-0,4 Prozentpunkte gegenüber 2017), was einem Kaufpreisfaktor von circa 23 entspricht. In den Top-7 Städten liegen die durchschnittlichen Anfangsrenditen dagegen bei rund 3,5 Prozent.

#### 4.4. DRLK STANDORT-MINDESTRENDITE

Auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes einer Bundesanleihe der vergangenen zehn Jahre, zzgl. durchschnittlicher Nebenkosten für Grunderwerbssteuer, Notar und Gericht pro Jahr sowie der unter Kapitel 4.1 beschriebenen Ermittlung der Standort-Risikozuschläge 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. Hierbei bleibt jedoch zu erwähnen, dass aufgrund von limitierten Datenverfügbarkeiten keine Unterscheidung zwischen den Risikopositionen innerhalb einer Stadt für verschiedene Lagen erfolgen kann. Somit sollte zusätzlich zur Mindestrendite, welche auf Basis der Gesamtstadt erhoben wird, für schlechtere Lagen noch ein zusätzliches Investitionsrisiko berücksichtigt werden.

**DRLK Mindestrendite**

##### 4.4.1. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE OBJEKTTRENDITEN

Die ermittelten und von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen für die 111 analysierten Städte reichen von 2,13 Prozent in München bis zu 5,18 Prozent in Dessau-Roßlau.

Bei den Mindestrenditen macht sich die deutlich niedrigere Grunderwerbssteuer in einigen Bundesländern bemerkbar. Obwohl Potsdam zum Beispiel mit 0,23 den nach München geringsten Risikozuschlag erhält, liegt die empfohlene Mindestrendite in Landshut und Regensburg rund 0,15 Prozentpunkte niedriger. In Potsdam führt die Grunderwerbssteuer von 6,5 Prozent zu einer jährlichen Mehrbelastung gegenüber den bayerischen Städten von 0,3 Prozentpunkten in der zehnjährigen Investitionsanalyse, die durch den Investor ausgeglichen werden muss.

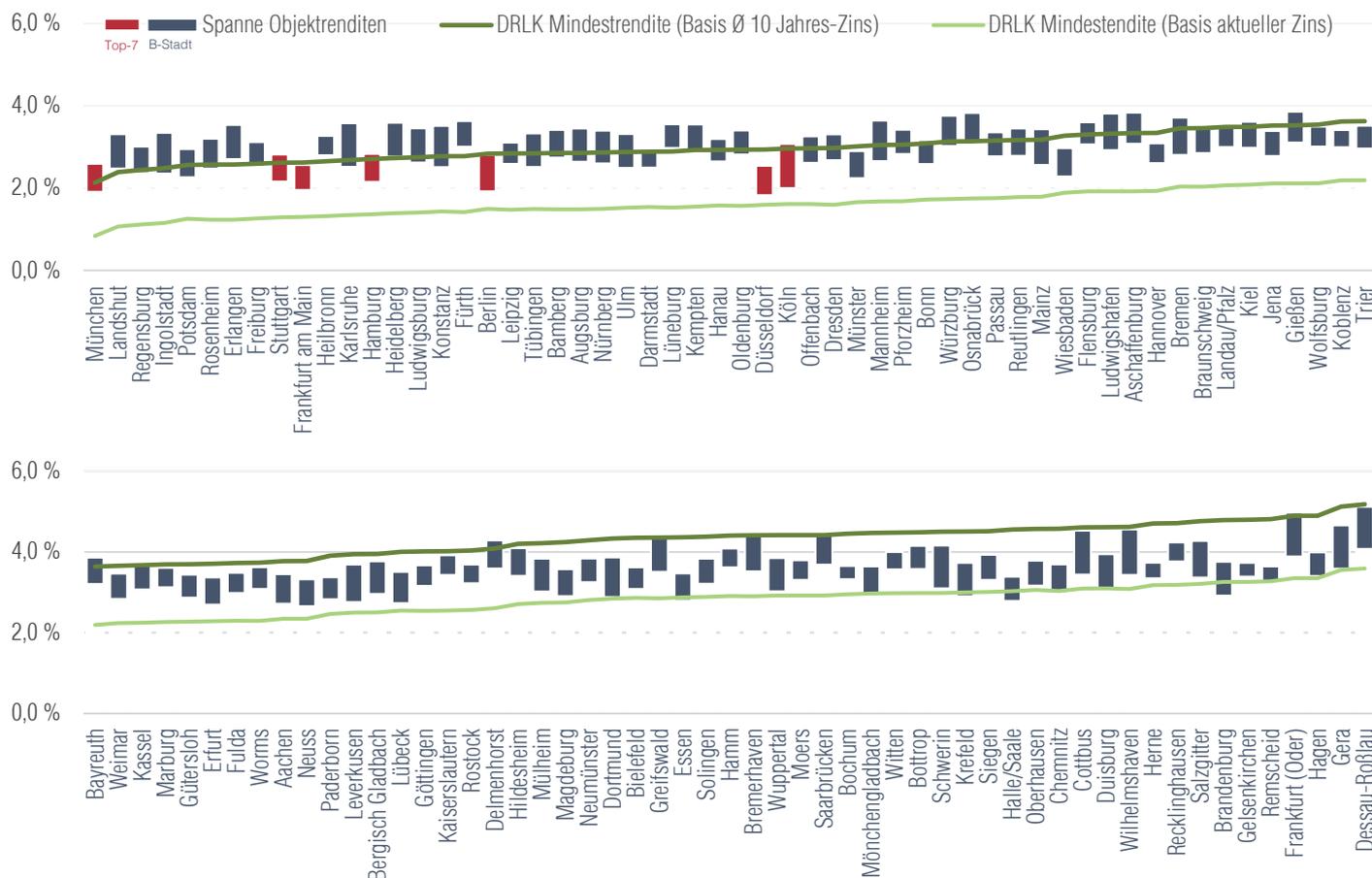
**Grunderwerbssteuerunterschiede schlagen auf Mindestrendite durch**

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

Bei der auf 10 Jahre angelegten Finanzanalyse zur Berechnung der Objektrenditen für Bestandsimmobilien wurden auch die Regulierungen der in vielen Städten eingeführten Mietpreisbremse berücksichtigt. Ab dem 01.10.2018 wird die Mietpreisbremse zusätzlich in Rostock und Greifswald eingeführt, was in der Analyse bereits aufgenommen wurde. Damit darf die Miete bei einer Neuvermietung nicht mehr als 10 Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen.

Dr. Lübke & Kelber empfiehlt bei langfristigen und konservativen Investments eine Mindestrendite, die auf dem durchschnittlichen risikolosen Zinssatz der vergangenen 10 Jahre (1,58 Prozent) basiert, um Zinssteigerungsszenarien adäquat abzudecken. Nachfolgend wird aber zur Veranschaulichung des aktuellen Niedrigzinsumfeldes auch die auf Basis des aktuellen risikolosen Zinssatzes (0,30 Prozent) resultierende Mindestrendite dargestellt.

**DRLK Mindestrendite und Spanne Objektrenditen 2018 (Bestand)**



Quelle: DRLK

Ähnlich wie in den vergangenen Jahren ist in den meisten Städten im Grundsatz aus der reinen Objektrendite oftmals keine dem Risiko angemessene Renditegröße zu erwirtschaften. Lediglich in den als risikoärmer eingestuften Städten bewegen sich die Objektrenditen auch in den guten Lagen vermehrt oberhalb der empfohlenen Mindestrendite auf 10-Jahres Basis. Dies liegt weniger an gestiegenen Objektrenditen, sondern hauptsächlich an der um 0,3 Prozentpunkte gesunkenen Mindestrendite aufgrund des niedrigeren Wertes des durchschnittlichen risikolosen Zinses. Die Mindestrendite wird in der Mehrzahl der Städte lediglich bei Betrachtung des Vergleichs zum aktuellen risikolosen Zinssatz übertroffen. Dies ist aber vor allem dem jeweils vergleichsweise niedrigen Standortrisiko geschuldet und weniger einer „starken“ Rendite. In einigen risikoreicheren Standorten liegen jedoch die Objektrenditen zumindest in guten Lagen auch unterhalb der empfohlenen Mindestrendite auf Basis des aktuellen risikolosen Zinssatzes (z.B. in Halle/Saale oder Brandenburg an der Havel).

In lediglich 20 Städten haben sich die Objektrenditen im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Dies liegt zumeist an erheblich gestiegenen Mieten, wie zum Beispiel in Tübingen oder Leipzig, die nicht mit einem gleichwertigen Anstieg der Faktoren einhergingen. In Städten wie Wilhelmshaven oder Neumünster sind zwar die Mieten nicht ganz so stark gestiegen, jedoch sind die Faktoren annähernd konstant geblieben, sodass auch hier ein Anstieg der Objektrenditen feststellbar ist.

In der Mehrzahl der Städte sind hingegen die Objektrenditen **teils deutlich** zurückgegangen. Vor allem in den mittleren Lagen sind die Kaufpreisfaktoren spürbar gestiegen, da die zunehmende Angebotsknappheit in den besseren Lagen, auch in vielen B-Städten, zu einer erhöhten Nachfrage nach wohnwirtschaftlichen Investments in Nebenlagen und somit zu einer höheren Dynamik in diesen Lagen geführt hat. Dies ist vor allem in bisher kaum von den Investoren betrachteten Städten wie Halle/Saale oder auch Trier, aber auch in Top-7 Städten wie Frankfurt am Main oder Düsseldorf zu beobachten, wo mittlerweile auch die mittleren Lagen als annähernd gleichwertig attraktiv im Vergleich zu guten Lagen eingeschätzt werden.

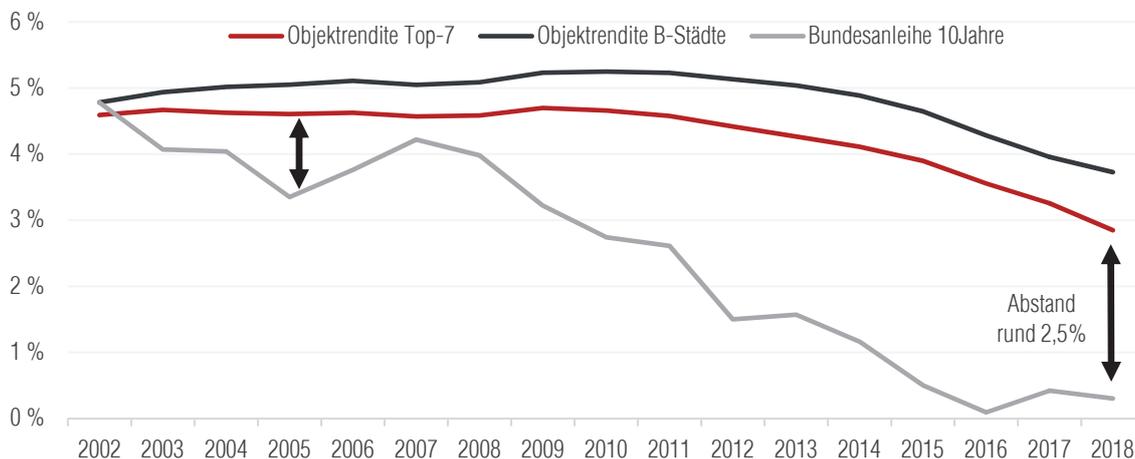
**Erneuter Rückgang der Objektrenditen**

In der historischen Perspektive sind die Objektrenditen in den letzten Jahren im Schnitt deutlich gefallen. Die durchschnittlichen Renditen lagen für die B-Städte zwischen 2002 und 2011 immer um die fünf Prozent. In den Top-7 Standorten sind sie seit jeher rund 0,5 Prozentpunkte tiefer. Seit 2012 ist, zuerst in den Top-7 Städten, eine deutliche Reduktion der Objektrenditen festzustellen. Diese liegen mittlerweile bei im Schnitt unter drei Prozent. In den B-Städten setzte dieser Trend verstärkt ab 2014 ein. Mittlerweile sind auch in diesen Städten die Renditen unter die 4-Prozent-Marke im Schnitt gefallen, wobei sie in den risikoärmeren Standorten auch teils unter drei Prozent in guten Lagen liegen.

### Historisch niedrige Objektrenditen

Dieser Rückgang ist zum einen der höheren Attraktivität mancher Standorte durch bessere Zukunftsaussichten aufgrund guter sozioökonomischer Daten sowie positiven Bevölkerungsentwicklungen geschuldet. Darüber hinaus besteht jedoch ein Mangel an alternativen, attraktiven Anlagemöglichkeiten. Verglichen mit Renditen, die sich in festverzinslichen Anlagen erzielen lassen (beispielhaft in Bundesanleihen), sind Investments in wohnwirtschaftlich genutzte Liegenschaften derzeit deutlich rentabler, da sich der Rückgang im allgemeinen Zinsniveau erheblich schneller vollzogen hat, als es für Immobilieninvestments der Fall war. Wenn man die zusätzliche positive Wirkung aus einem attraktiven Fremdmiteinsatz betrachtet, werden die Vorzüge von Immobilieninvestments im aktuellen Niedrigzinsumfeld noch ersichtlicher.

### Historische Entwicklung der Objektrenditen (Bestand)



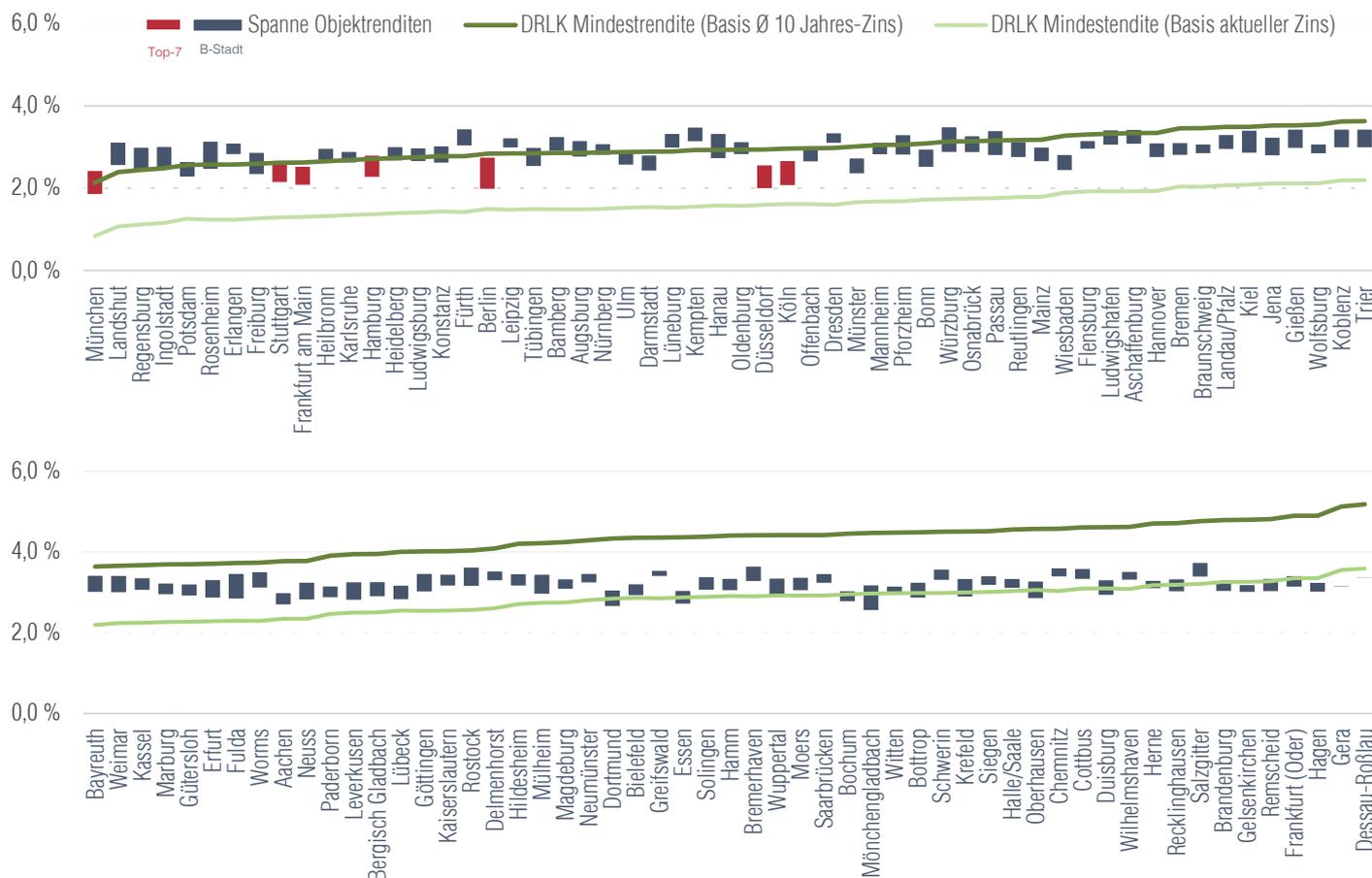
Quelle: DRLK

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

### Objektrenditen im Neubaubereich

Das Ergebnis der Investment- und Finanzanalysen für Neubaumehrfamilienhäuser zeigt ebenfalls, dass grundsätzlich aus der reinen Objektrendite in den 111 Städten kaum eine dem Risiko angemessene Renditegröße mehr zu erwirtschaften ist. Insbesondere in risikoreicheren Städten liegen die Objektrenditen sowohl deutlich unter der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite auf Basis des 10-Jahres-Zinses als auch der Mindestrendite auf Basis des aktuellen risikolosen Zinses. Nichtsdestotrotz gibt es einige Standorte, in denen sowohl in den mittleren als auch in den guten Lagen Objektrenditen erzielt werden können, die oberhalb der empfohlenen Mindestrendite liegen.

**DRLK Mindestrendite und Spanne Objektrenditen 2018 (Neubau)**



Quelle: DRLK

Die Objektrenditen bewegen sich in den mittleren Lagen zwischen 2,41 Prozent in München und bis zu 3,44 Prozent in Greifswald. Diese geringe Spanne spiegelt auch den inzwischen verstärkten Anstieg von Kaufpreisfaktoren in den schwächeren Lagen auch in risikoreicheren Standorten wider. In den guten Lagen liegen die Objektrenditen in München, Berlin und Düsseldorf sogar unter der 2-Prozent-Grenze. In guten Lagen der risiko-reicheren Standorte wird der drei Prozentwert auch nur noch vereinzelt erreicht.

**Objektrenditen teils unter 2 Prozent**

Im Vergleich zum Jahr 2017 sind die durchschnittlichen Objektrenditen im Neubausegment noch einmal weiter gefallen. In einigen B-Städten sind aufgrund der deutlich gestiegenen Faktoren die Renditen teils um bis zu 0,5 Prozent zurückgegangen. Dazu zählen zum Beispiel Objekte in den Ruhrgebietsstädten Essen und Dortmund, aber auch deutlich in der Gunst der Investoren gestiegene Städte in den neuen Bundesländern, wie zum Beispiel Halle/Saale oder Magdeburg.

### 4.4.2. DRLK MINDESTRENDITEN UND ERWARTETE EIGENKAPITALRENDITEN

Zwar verfügt die Mehrzahl der Investoren heutzutage über eine hohe Liquidität, jedoch nutzen auch diese Investoren die zurzeit günstigen Fremdfinanzierungsmittel um die Hebelwirkung des Einsatzes von Fremdkapital auszunutzen. Dies führt in der 10-jährigen Investment- und Finanzanalyse zu überwiegend attraktiven Eigenkapitalrenditen. Zugrunde gelegt wurden dabei folgende Finanzierungsseckdaten:

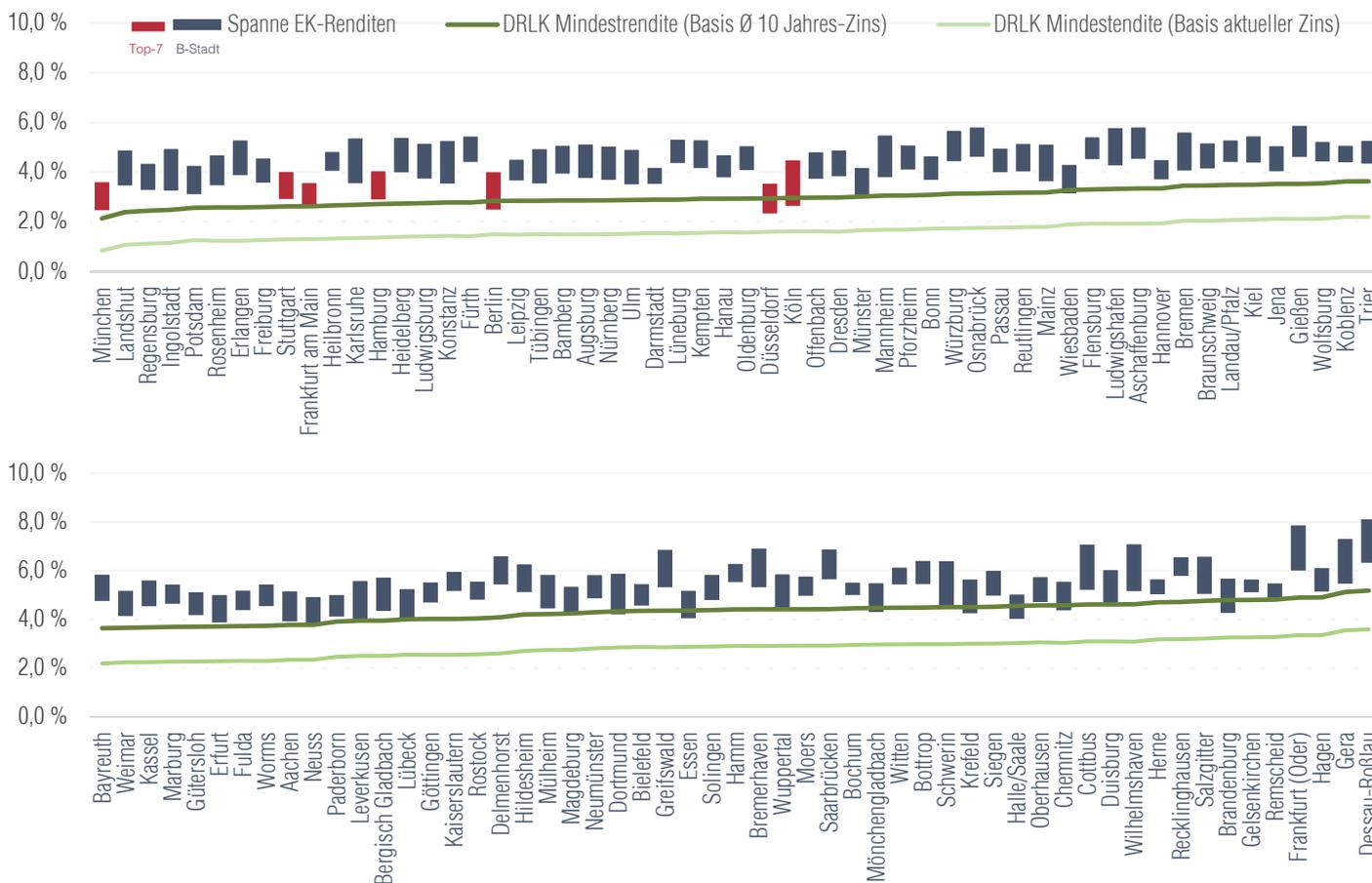
**Attraktive EK-Renditen durch Leverage**

- eine Eigenkapitalquote von 55 Prozent
- eine Fremdkapitalquote von 45 Prozent
- ein aktueller Zinssatz von 1,25 Prozent für das Fremdkapital (10 Jahre fest)

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

**Eigenkapitalrenditen 2018**

#### DRLK Mindestrendite und Spanne Eigenkapitalrenditen 2018 (Bestand)



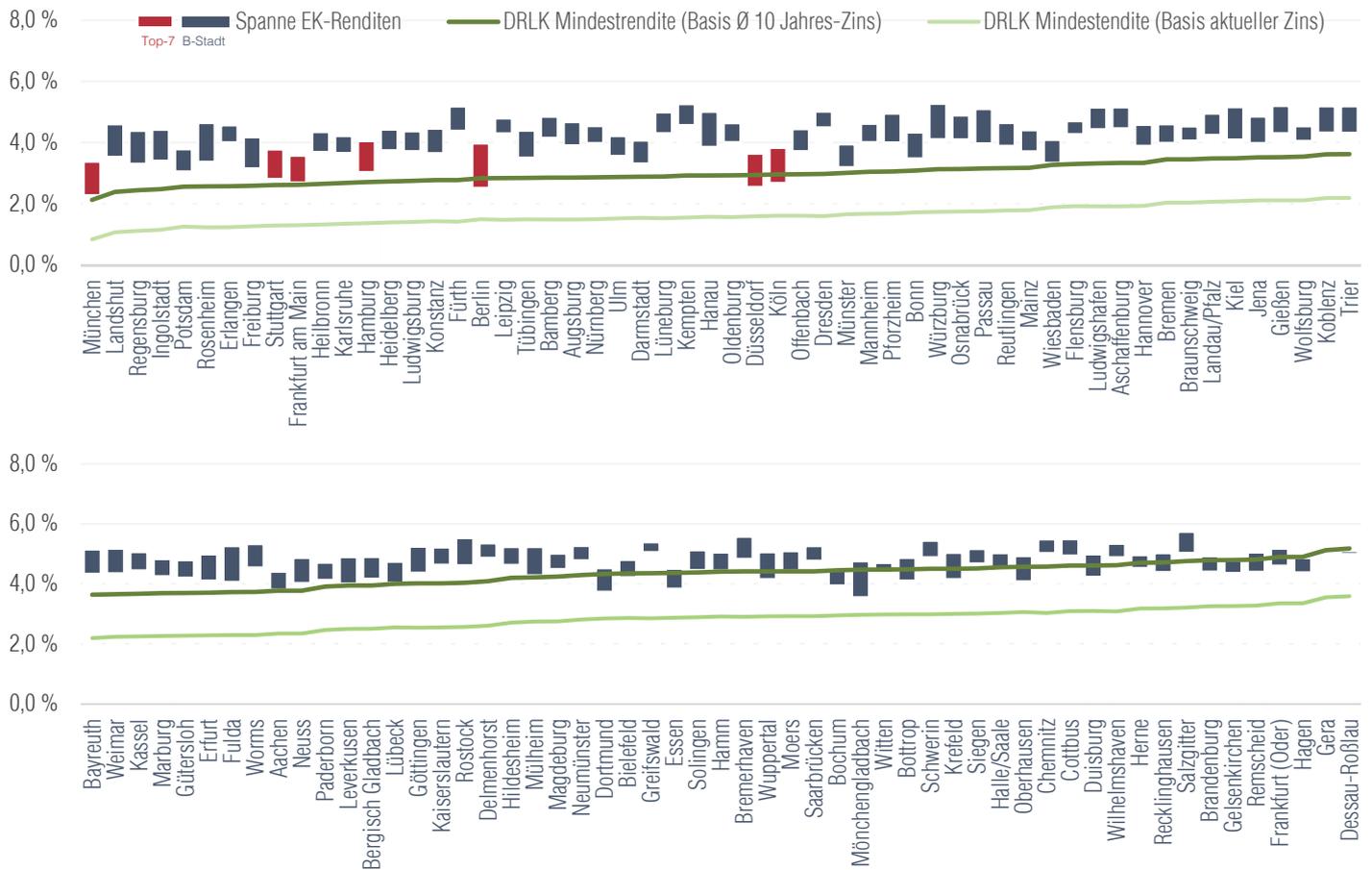
Quelle: DRLK

Unter dem vorgenannten Finanzierungsplan lassen sich in nahezu allen 111 Städten Eigenkapitalrenditen erzielen, die oberhalb der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen (auf Basis des durchschnittlichen 10-jährigen risikolosen Zinssatzes) liegen. Einen maßgeblichen Einfluss der zum Teil noch recht hohen Eigenkapitalrenditen hat der derzeit sehr niedrige Zins für das eingesetzte Fremdkapital.

Lediglich in den guten Lagen werden vereinzelt die Mindestrenditen unterschritten, womit aber im Grundsatz eine noch ausgewogene Risiko-Rendite-Relation bescheinigt werden kann. In keiner der analysierten 111 Städte unterschreiten die Eigenkapitalrenditen im Bestandssegment die empfohlene Mindestrendite auf Basis des aktuellen Zinssatzes.

In den Top-7 Städten wird auch in mittleren Lagen kaum noch die 4-Prozent-Grenze erreicht. Lediglich Köln liegt mit 4,51 Prozent leicht darüber. Die höchsten Renditen lassen sich in den mittleren Lagen von Dessau-Roßlau, Frankfurt (Oder) sowie Gera erzielen. Solch ein Investment geht aber mit einer deutlich erhöhten Risikoposition einher.

**DRLK Mindestrendite und Spanne Eigenkapitalrenditen 2018 (Neubau)**



Quelle: DRLK

Auch im Neubausegment lassen sich unter dem auf Seite 34 beschriebenen Finanzierungsplan Eigenkapitalrenditen erzielen, welche in nahezu allen Städten über der empfohlenen Mindestrendite auf Basis des 10-jährigen Zinsniveaus liegen. Lediglich in guten Lagen in Berlin, Düsseldorf und Köln sowie in den risikoreichen Standorten wird die Mindestrendite auch teilweise in den mittleren Lagen nicht mehr zur Gänze erreicht. Ursächlich für die moderaten Renditen in den risikoreicheren Standorten sind die stark gestiegenen Baukosten sowie die sich deutlich erhöhten Grundstückspreise, die eine Entwicklung weit unterhalb eines Faktors von 20 bei eher moderaten Mieten kaum noch zulassen.

#### 4.5. ERMITTLUNG DER HIDDEN CHAMPIONS

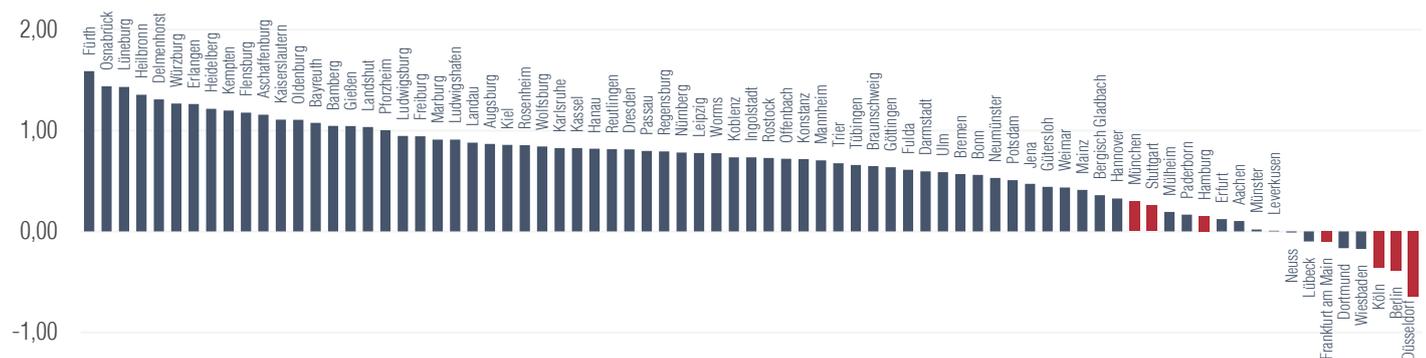
Die Städte, in denen in guten Lagen deutlich höhere Eigenkapitalrenditen am Markt erzielbar sind, als es die von Dr. Lübke & Kelber ermittelte Mindestrendite auf Basis des jeweiligen Standortrisikos empfiehlt, werden im Risiko-Rendite-Ranking als „Hidden Champions“ bezeichnet. Diese weisen zwar nicht zwingend die höchsten Eigenkapitalrenditen auf, bieten aber einem Investor die attraktivsten Risiko-Rendite-Relationen.

Für die Städte im Ranking, die mit den Risikoklassifikationen A++, A+ sowie A versehen wurden, werden die jeweiligen Delta zwischen der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite und den errechneten Eigenkapitalrenditen in den jeweiligen Lagen kalkuliert. Die Städte mit dem höchsten Abstand werden im Ranking als die attraktivsten Standorte für wohnwirtschaftliche Investments angesehen.

##### 4.5.1. AUSWERTUNG BESTANDSLIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS

###### HIDDEN CHAMPIONS 2018 - BESTAND

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



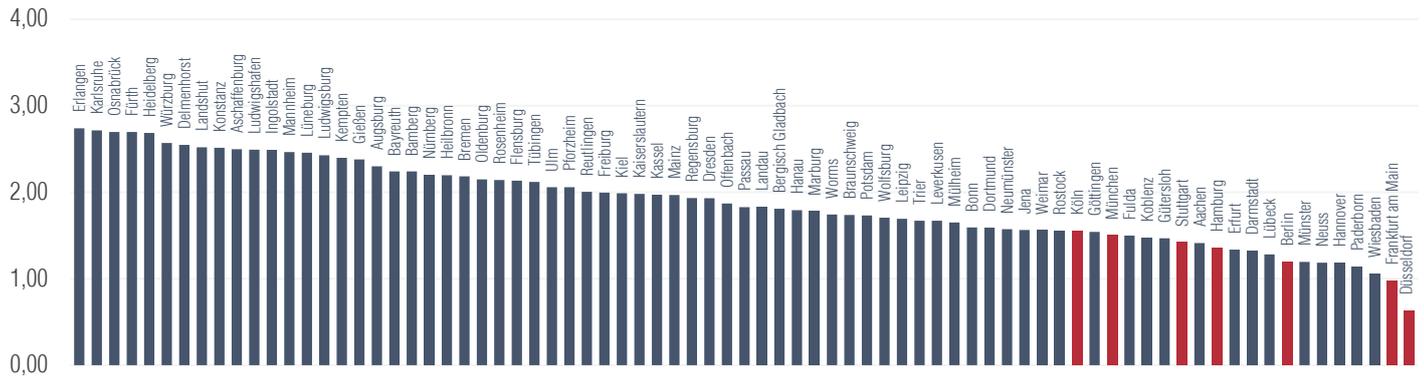
Quelle: DRLK

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

**Fürth, Osnabrück und Lüneburg sind die Hidden Champions im Bestand**

**Delta Eigenkapitalrenditen zu DRLK Mindestrendite (Bestand) 2018 in den mittleren Lagen**

(in %-Punkten)



Quelle: DRLK

In den mittleren Lagen bei Bestandsliegenschaften weisen die Städte Erlangen, Karlsruhe und Osnabrück die besten Risiko-Rendite-Relationen auf. Selbst in den mittleren Lagen finden sich die Top-7 Städte im Gegensatz zu den letzten Jahren nur noch im hinteren Drittel der Reihenfolge wieder. In diesen Lagen haben die Faktoren deutlich zugelegt, da sich in den Metropolen in guten Lagen kaum noch attraktive Investments umsetzen lassen, was zu einem Ausweichen der Investoren auf die B-Lagen und somit zu einer deutlichen Preiserhöhung in diesen führt.

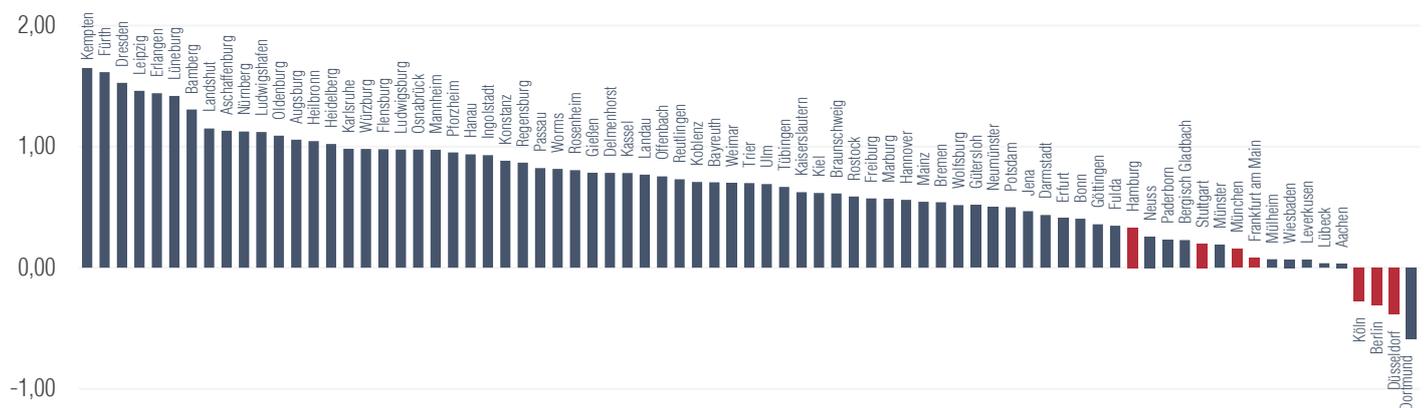
**Erlangen, Karlsruhe und Osnabrück mit besten Relationen in den mittleren Lagen**

Insgesamt fallen in beiden Lagen im Bestandssegment die Renditeunterschiede zwischen den jeweiligen Eigenkapitalrenditen über der Mindestrendite geringer aus als noch in 2017. Der allgemeine Renditerückgang schlägt sich also direkt auf die Relationen nieder.

**4.5.2. AUSWERTUNG NEUBAULIEGENSCHAFTEN – HIDDEN CHAMPIONS**

**HIDDEN CHAMPIONS 2018 - NEUBAU**

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



Quelle: DRLK

Die Städte Kempten, Fürth und Dresden können sich bei der Auswertung der guten Lagen des Neubausegments auf den Spitzenplätzen positionieren und sind damit für die jeweils guten Wohnlagen die Hidden Champions für Neubauliegenschaften. Dabei gestaltet sich der „Renditevorteil“ von 0,3 Prozent aus der geringen Grunderwerbssteuer in Bayern und Sachsen von 3,5 Prozent als Vorteil gegenüber Städten in Ländern mit höheren Sätzen.

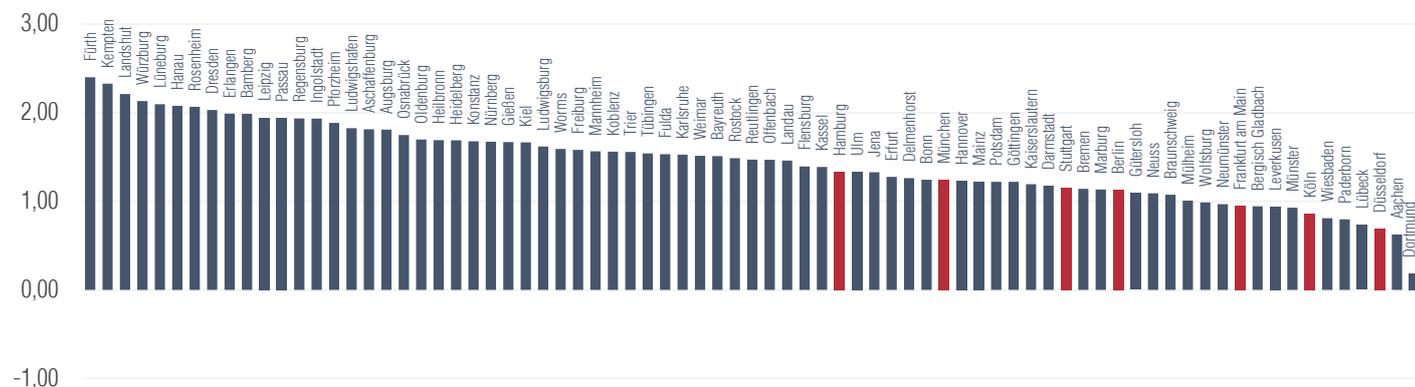
**Kempten, Fürth und Dresden sind Hidden Champions im Neubau**

Würde die Grunderwerbssteuer in Flensburg nicht 6,5 Prozent sondern nur 3,5 Prozent betragen, würde dies einen Renditesprung bedeuten, der die Stadt von Platz 18 auf Platz 8 vorschieben würde. Dadurch würde die Stadt ein viel attraktiveres Investitionsbild abgeben.

Am Ende der Reihenfolge steht im Neubausegment neben den Top-7 Städten Düsseldorf, Berlin und Köln mit Dortmund eine B-Stadt. Für die Ruhrmetropole ist anzumerken, dass derzeit in Dortmund die Neubautätigkeiten in Stadtteilen stattfinden, die sich von ihrer Entwicklung deutlich vom Durchschnitt der Stadt abheben und somit als attraktivere Wohn- wie auch Investitionslagen einzustufen sind. Da diese Abstufung aber wie bereits erwähnt in der Studie nicht berücksichtigt werden kann, müssen zumindest für größere Städte diese Unterschiede in den Mikrolagen zusätzlich zu den hier dargelegten Ergebnissen mit beachtet werden.

**Delta Eigenkapitalrenditen zu DRLK Mindestrendite (NEUBAU) 2018 in den mittleren Lagen**

(in %-Punkten)



Quelle: DRLK

Im Neubausegment in den mittleren Lagen können sich einige Top-7 Städte deutlich weiter vorne platzieren als in mittleren Lagen des Bestandssegments. In den mittleren Lagen sind zumindest in allen Top-7 Städten positive Risiko-Rendite-Relationen auszumachen. Am attraktivsten gestaltet sich das Potenzial aber wieder in den B-Städten, vor allem in den bayerischen Städten Fürth, Kempten, Landshut und Würzburg. Mit Lüneburg und Hanau, dem Neuling im Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Ranking, können sich auf Platz 5 und 6 die ersten nicht-bayerischen Städte einordnen.

**Fürth, Kempten und Landshut mit besten Relationen in den mittleren Lagen**

## 5. ZUSAMMENFASSUNG

Die hohe Attraktivität des wohnwirtschaftlichen Investmentmarktes im Jahr 2018 spiegelt sich bei einer nochmals gestiegenen Nachfrage und einem dieser nicht standhaltendem Angebot in weiterhin rückläufigen Renditen wider. Nicht nur in den Top-Städten bzw. -Lagen haben sich die Kaufpreisfaktoren noch weiter erhöht, sondern vor allem auch in den B-Lagen der Top-Städte und in B-Städten mit positiven Bevölkerungs- und/oder Wirtschaftsentwicklungen. Selbst in bisher eher kritisch gesehenen Regionen beginnen mittlerweile die Preise zu steigen. Dies hat in der Breite sowohl zu einer nachhaltigen absoluten Renditereduktion als auch zu einem Rückgang der lage- sowie standortabhängigen Renditeabstände im Jahr 2018 geführt.

**Weiterer Rückgang  
der Risikoaufschläge**

Objekttrenditen von unter zwei Prozent sind in einigen Standorten heute schon eher die Regel, als die Ausnahme. So bewegen sich die im vorliegenden Risiko-Rendite-Ranking ermittelten Objekttrenditen für die 111 analysierten Städte je nach Standort im Bestandsbereich nur noch zwischen 1,8 und 5,1 Prozent sowie im Neubaubereich zwischen 1,8 und 3,8 Prozent, und decken somit teilweise noch nicht einmal mehr die aktuelle Inflationsrate. Unter Einsatz weiterhin extrem günstiger Fremdmittel lassen sich im wohnwirtschaftlichen Investmentgeschäft je nach Standort bei konservativer Finanzierungsstruktur (55 Prozent Eigenkapital am Gesamtinvestment) Eigenkapitalrenditen zwischen 2,3 und 8,2 Prozent im Bestandsbereich sowie zwischen 2,3 und 5,7 Prozent im Neubaubereich erzielen.

Die risikoärmsten Standorte befinden sich weiterhin im Süden der Republik. Unter den 13 als am risikoärmsten eingeschätzten Standorten befindet sich mit Potsdam auf dem 2. Rang lediglich eine Stadt, die außerhalb der Bundesländer Baden-Württemberg, Bayern oder Hessen liegt. Auf Platz 14 und 16 folgen dann mit Berlin und Hamburg zwei weitere Top-7 Städte. Die risikoreichsten Standorte im Risiko-Rendite-Ranking liegen weiterhin in den strukturschwachen Regionen in den neuen Bundesländern und im Ruhrgebiet. Zusätzlich weisen die Städte Bremerhaven und Wilhelmshaven höhere Investitionsrisiken auf. An diesen Standorten sollten Investoren die höchsten Risikoaufschläge für wohnwirtschaftliche Investments einkalkulieren.

**Süddeutsche Städte  
mit geringstem  
Standortrisiko**

Im Vergleich zum Ranking des Jahres 2017 erweisen sich einige Standorte als Gewinner, manche sind aber auch im Vergleich zu anderen Standorten teils deutlich zurückgefallen. Zur ersten Gruppe gehört sicherlich Potsdam, das sich aufgrund einer deutlich positiveren Bevölkerungs- und sozioökonomischen Entwicklung fast an München heranschieben konnte. Aber auch Städte aus der zweiten Reihe wie Konstanz, Lüneburg, Bamberg oder Fürth konnten aufgrund positiver Entwicklungen Plätze gutmachen. Dagegen verloren aber die durch den Dieselskandal in Mitleidenschaft gezogenen Städte Wolfsburg und Braunschweig einige Plätze. Ebenso fiel Würzburg aufgrund seiner gegenüber anderen Städten eher verhaltenen Bevölkerungsentwicklung/-prognose einige Plätze im Ranking zurück.

Trotz der zurückgegangenen Renditen ergeben sich nach wie vor für viele Investoren noch besondere Investitionschancen in ausgewählten B-Städten der Bundesrepublik. Bei den diesjährigen Hidden Champions können Eigenkapitalrenditen realisiert werden, die deutlich über der von der Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite liegen. Sie weisen damit gegenüber anderen Standorten einen zusätzlichen Investitionsanreiz auf. Im diesjährigen Ranking sind die drei Erstplatzierten in den verschiedenen Lagen und Segmenten folgende Städte:

	<b>1. Platz</b>	<b>2. Platz</b>	<b>3. Platz</b>
Bestand gute Lage	Fürth	Osnabrück	Lüneburg
Bestand mittlere Lage	Erlangen	Karlsruhe	Osnabrück
Neubau gute Lage	Kempten	Fürth	Dresden
Neubau mittlere Lage	Fürth	Kempten	Landshut

## AUSBLICK

Die Immobilienmärkte sind aufgrund der robusten wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sehr stabil und zeigen keine außergewöhnlichen Risiken auf. Damit kann auch weiterhin von einer soliden Marktverfassung im Immobilieninvestmentgeschäft sowie einer guten Wertanlage mit regelmäßigem Cash Flow ausgegangen werden.

**Immobilien bleiben weiter attraktive Anlageklasse**

Durch die attraktive Marktlage sind in den letzten 5 Jahren die Immobilienpreise wie auch die Mieten deutlich gestiegen. Die Dynamik dieser Entwicklungen wird sich so sicherlich nicht fortsetzen können, wobei mit einer Umkehr kurzfristig auch nicht zu rechnen ist. Jedoch könnten Belastungsgrenzen der Mieter wie auch politische Maßnahmen, wie die Mietpreisbremse, künftige Mietentwicklungen und damit Renditepotentiale einschränken.

Da nach wie vor sehr viel Kapital im Markt nach Anlagemöglichkeiten sucht und mit einer breiten Zunahme des Angebotes an Bestandsliegenschaften nicht zu rechnen ist, werden wir auch im kommenden Jahr weitere, jedoch geringere Preissteigerungen in der Breite des Marktgeschehens erleben.

**Mangel alternativer Investments treibt Preise und Faktoren**

Im Neubaubereich belasten neben den nach wie vor häufig komplizierten und langwierigen Baugenehmigungsphasen insbesondere steigende Grundstückspreise auf Grund fehlender Baulandflächen sowie steigende Baukosten, diese auch und insbesondere wegen energetisch/technisch bedingter Anforderungen, das Marktgeschehen. Vielerorts fehlt es darüber hinaus auch an den notwendigen Baukapazitäten. Um wirtschaftlich vertretbare Investitionsrenditen im Wohnungsneubau realisieren zu können, müssen immer höhere Verkaufspreise bzw. Neubaumieten am Markt durchgesetzt werden. Dies führt in einigen Lagen bereits zu Absatzproblemen im ETW-Vertrieb bzw. in der Vermietung. Sollte sich dieser Trend weiter fortsetzen, wird die Bautätigkeit eher wieder abnehmen, als vielerorts dringend benötigt zunehmen. Weitere Preisanstiege stoßen somit im Neubaubereich an ihre Grenzen.

Vor diesem Hintergrund sollten Investoren ein Investment nur dann eingehen, wenn die aktuell zu erzielenden jährlichen Renditen auch langfristig auskömmlich erscheinen und das gebundene Kapital ebenso langfristig zur Verfügung steht. Bei Investitionen in risikoreichen Regionen Deutschlands ist davon auszugehen, dass bei veränderten Marktgegebenheiten die Nachfrage spürbar zurückgeht bzw. sogar zum Erliegen kommen kann. Sollte sich das Zinsniveau in den nächsten Jahren wieder erhöhen oder die Preisentwicklungen durch nachlassenden Kapitaldruck zum Erliegen kommen bzw. sich sogar zurückentwickeln, werden diese Standorte die ersten sein, bei denen das Käuferpotenzial deutlich ein- oder wegbricht und damit die Preise fallen. Daher ist es ratsam nur solche Liegenschaften zu erwerben, die an diesen Standorten TOP-Lagen darstellen und eine langfristige Vermietung gewährleisten.

Die Immobilienpreisentwicklungen der letzten Jahre stellen für viele Eigentümer außergewöhnliche Wertsteigerungen dar, die im aktuellen hochpreisigen Marktumfeld bestens realisiert werden könnten. Dies gilt sowohl für Liegenschaften mit Optimierungspotenzialen als auch ohne derartige Potenziale. Im Rahmen strukturierter Vermarktungsprozesse erfahrener Transaktionsmanager lassen sich diese Wertsteigerungen ideal realisieren.

**Wertsteigerungen können aktuell bestens realisiert werden**

# ANHANG

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

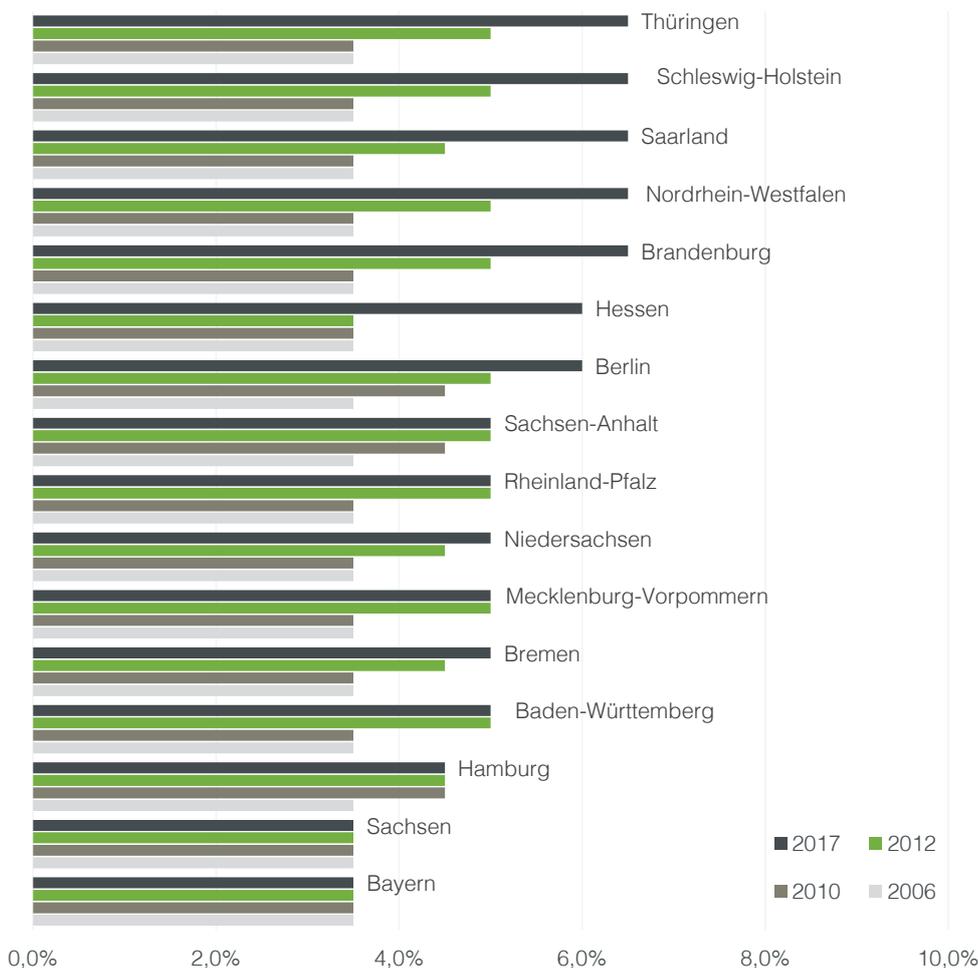
Bayern	Neufahrn b. Freising	Brandenburg	Erkner
Bayern	Neuried	Brandenburg	Falkensee
Bayern	Neutraubling	Brandenburg	Glienicke/Nordbahn
Bayern	Neu-Ulm	Brandenburg	Großbeeren
Bayern	Nürnberg	Brandenburg	Hennigsdorf
Bayern	Oberding	Brandenburg	Hohen Neuendorf
Bayern	Oberhaching	Brandenburg	Hoppegarten
Bayern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

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

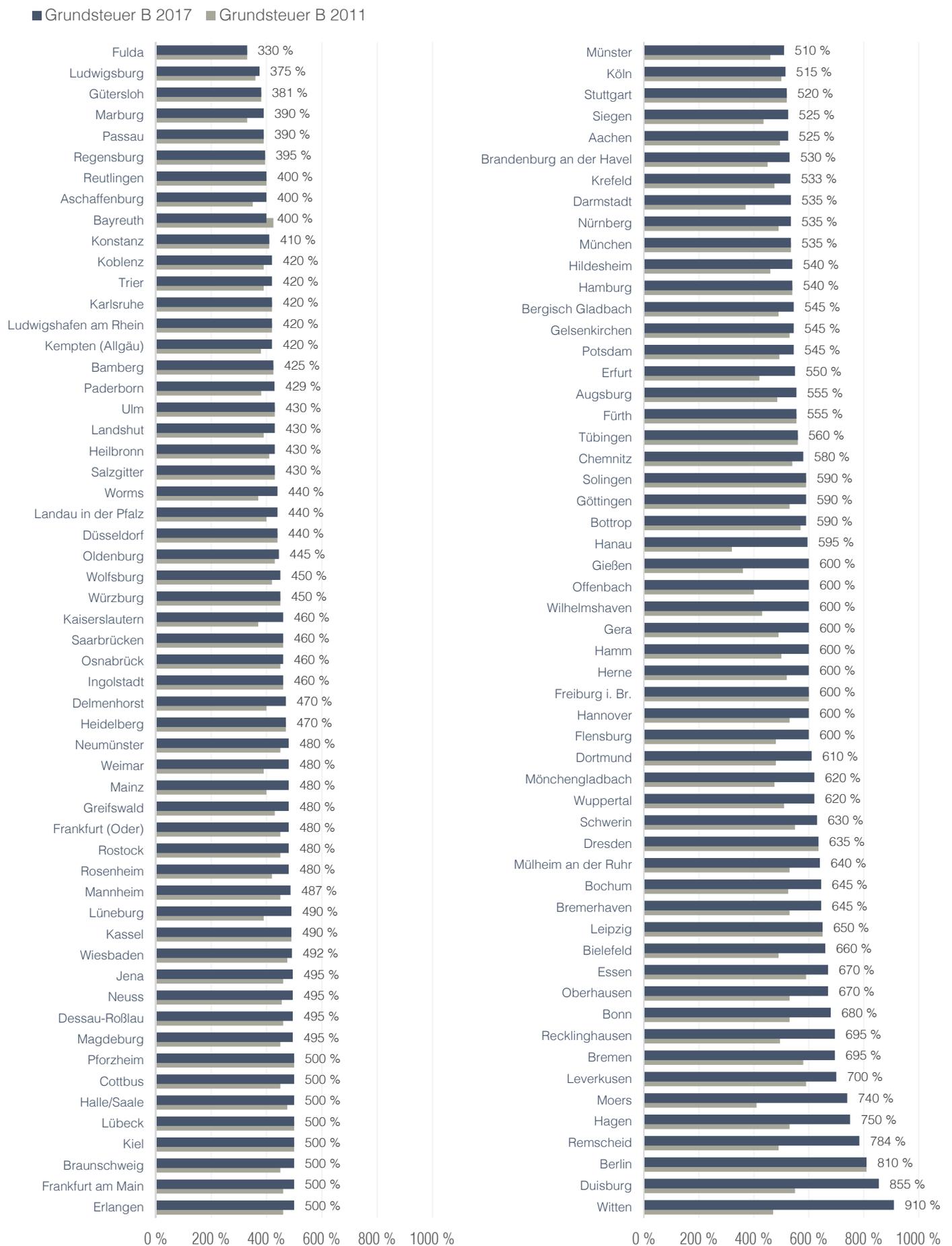
**Übersicht Grunderwerbssteuer Bundesländer (Stand September 2018)**

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

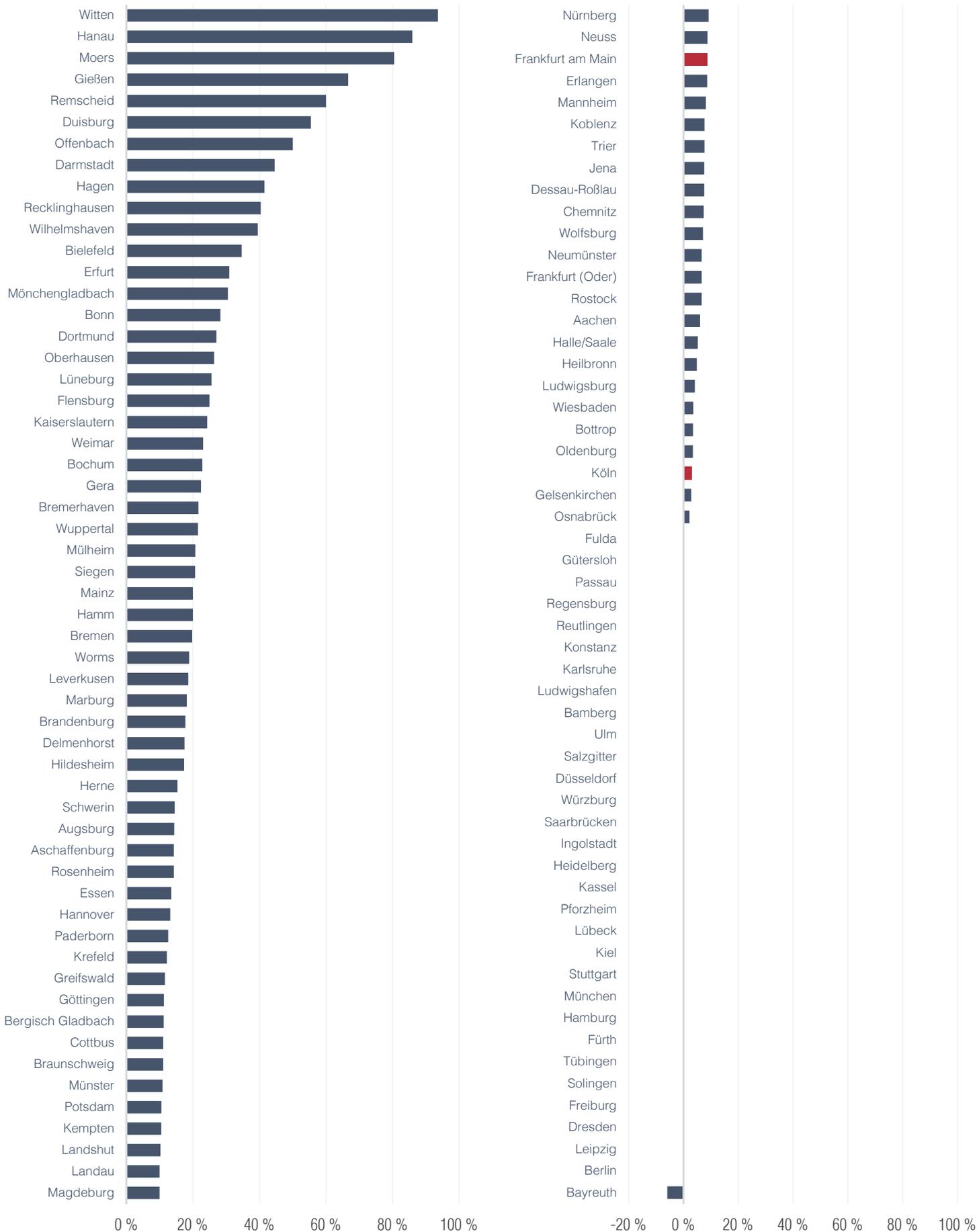
**Veränderungen der Grunderwerbssteuer Bundesländer 2006 bis 2018**



**Übersicht Grundsteuerhebesätze B der 111 Städte 2017 und 2006**



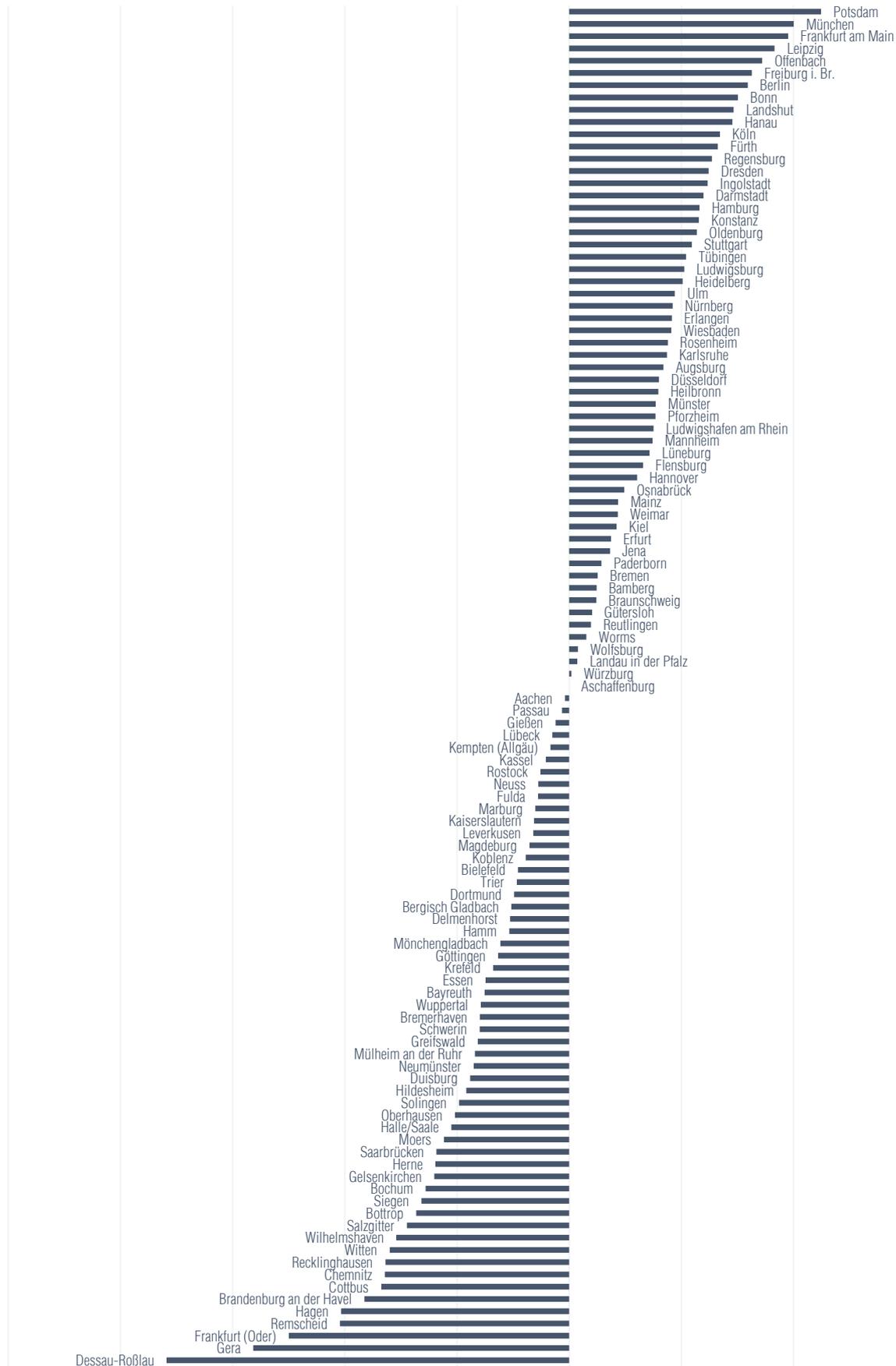
**Veränderung Grundsteuerhebesätze B 2011 bis 2017**



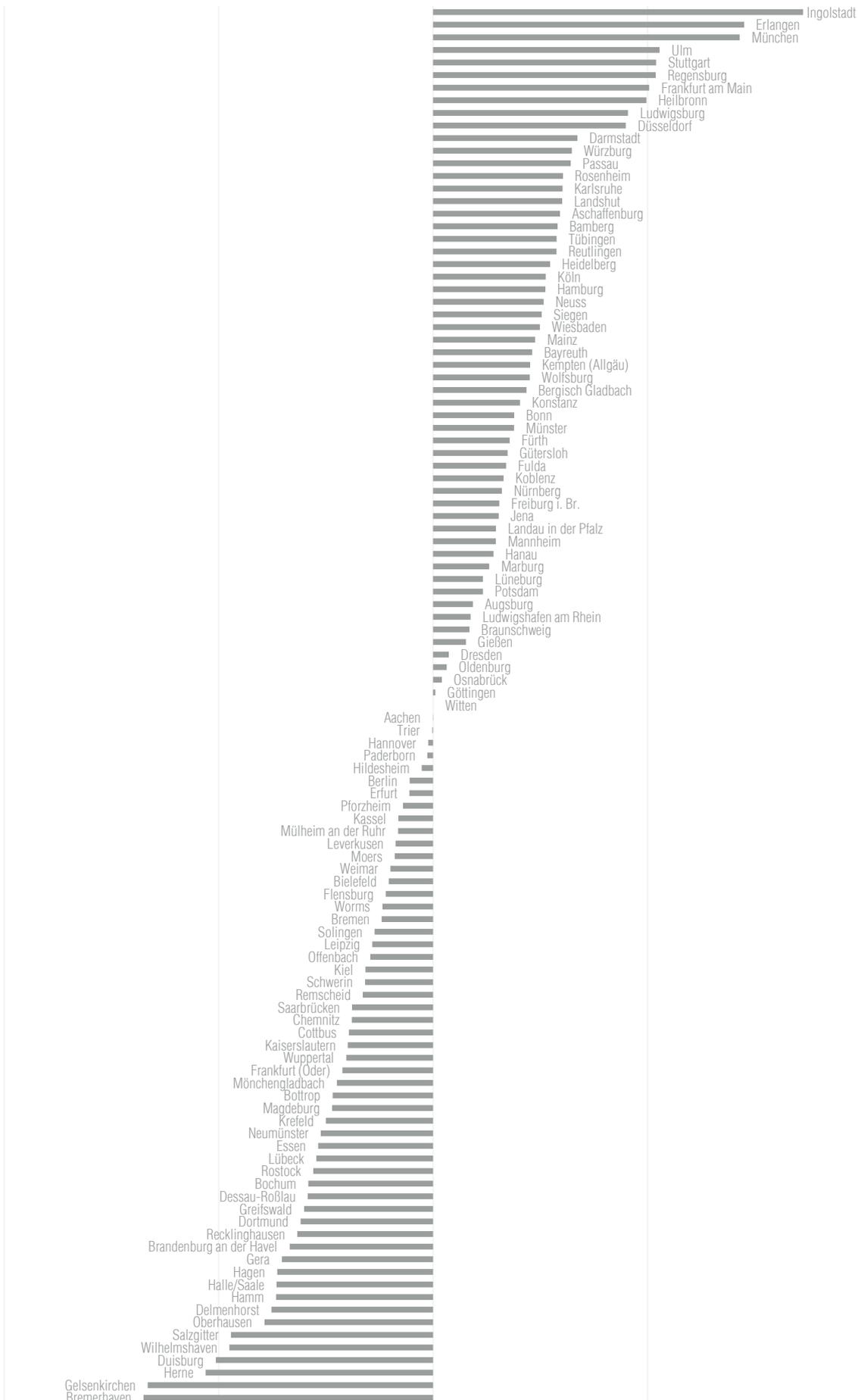
**Ergebnisse Hauptkategorien 2018**

Nachfolgend sind die Einzelergebnisse der fünf Hauptkategorien abgebildet. Für eine bessere Aussagekraft wird immer die jeweilige Abweichung einer Stadt vom Median aller 111 analysierten Städte angezeigt.

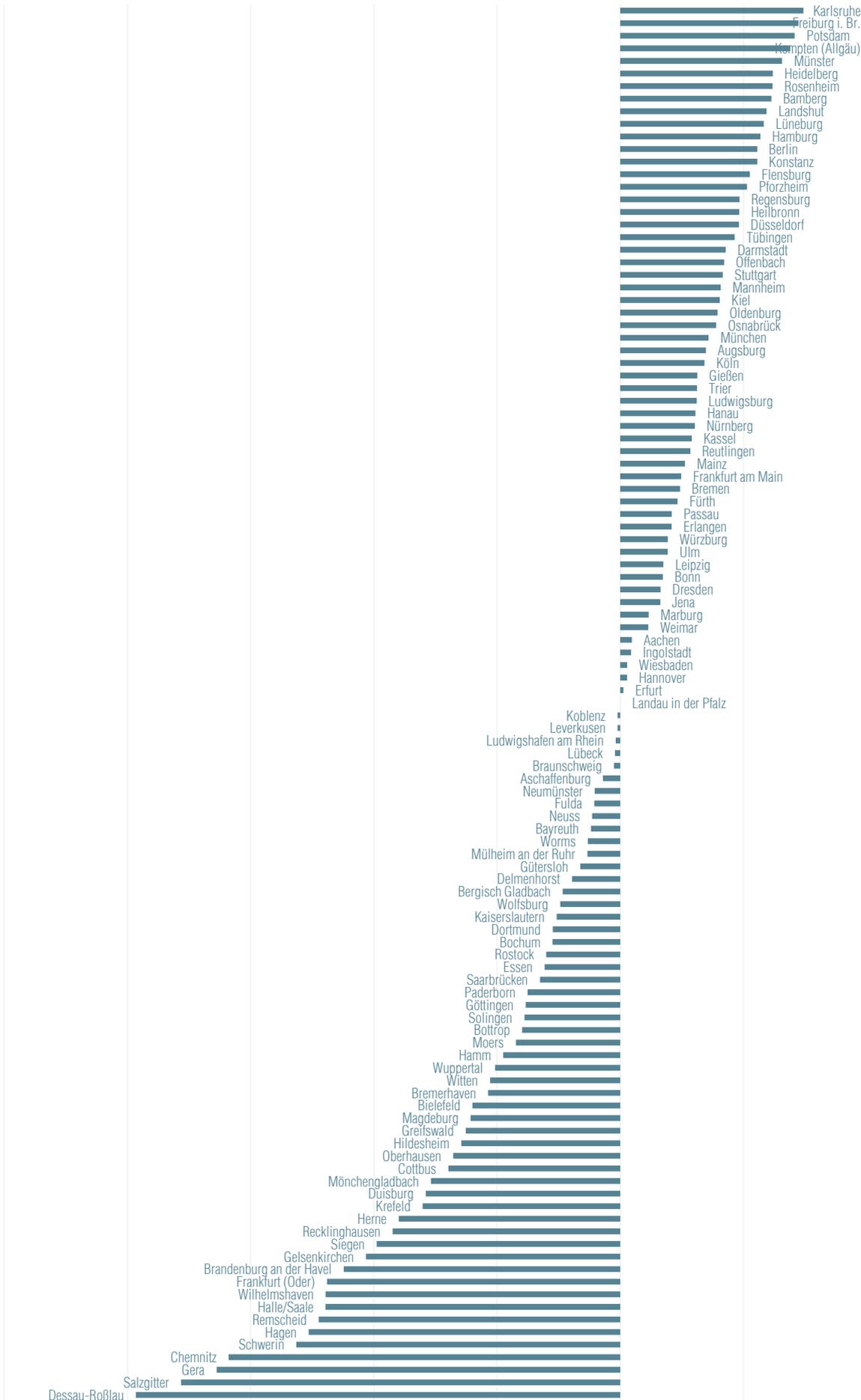
**A) Hauptkategorie „Bevölkerung“ (Abweichung vom Median in Punkten)**



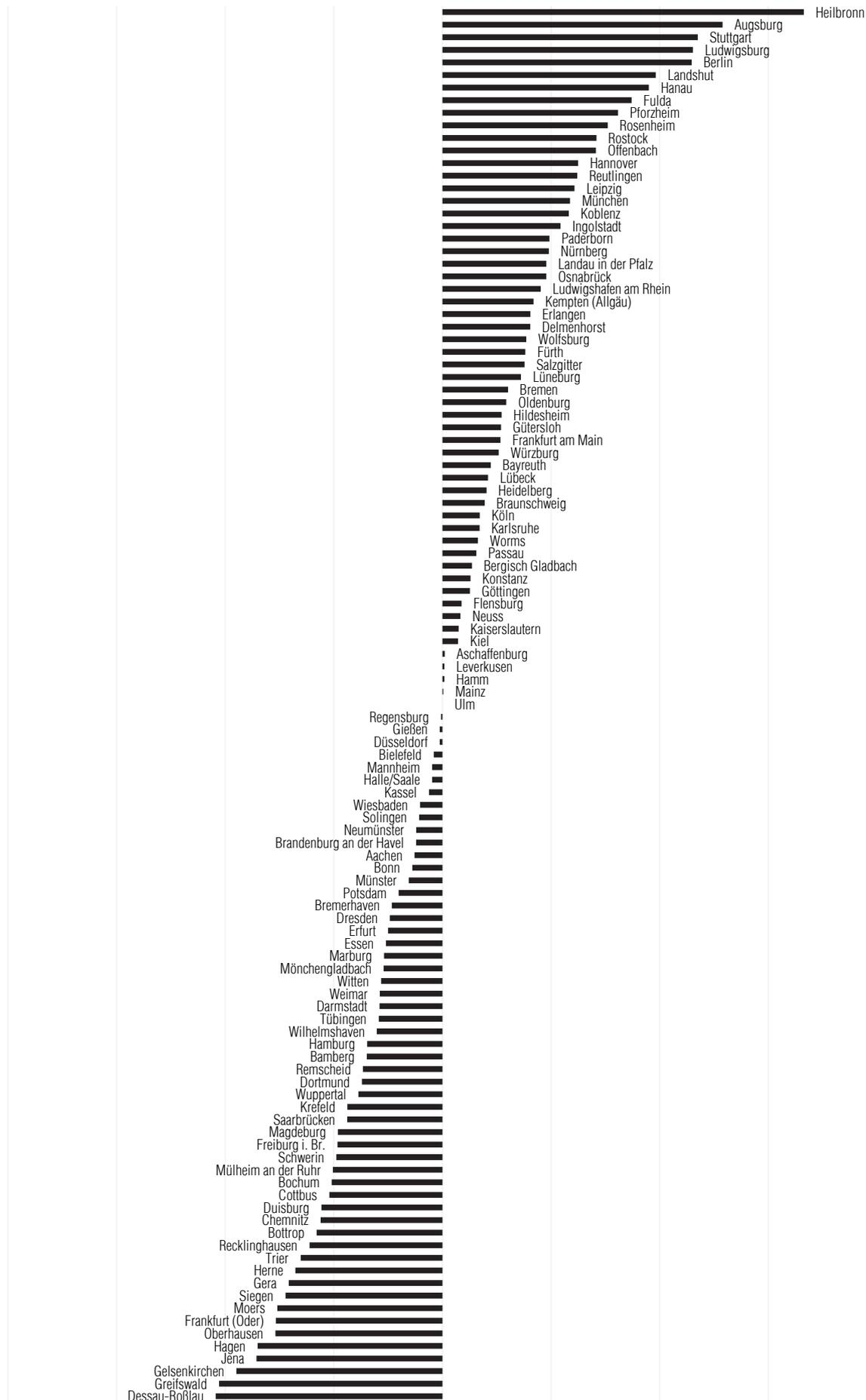
**B) Hauptkategorie „Sozioökonomie“ (Abweichung vom Median in Punkten)**



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



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



## ANSPRECHPARTNER

### Geschäftsführung

Ulrich Jacke

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

### Dr. Lübke & Kelber Research

Dr. Stefan Behrendt

Dr. Lübke & Kelber GmbH  
Tanusstr. 6 | SKYPER Carré  
60329 Frankfurt  
Tel. +49 69 9999 1315  
stefan.behrendt@drk.de

## UNSERE EXPERTISE

### Wir beherrschen Wohnen seit 50 Jahren.

Die Nachfrage nach Wohninvestments ist in den letzten 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 viel Risiken wie veränderte Nutzeranforderungen oder schlechte Bewirtschaftung. Sicher zu investieren 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 2 Mio. 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](https://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 allgemeinformativen Zwecken, stellen keine Empfehlung für konkrete Anlage- oder Transaktionsentscheidungen dar und können keinesfalls ein qualifiziertes Beratungsgespräch ersetzen. Eine Haftung, die aus der Verwendung der Daten resultiert, wird nicht übernommen. Eine Weiterverwendung der Daten ist nur mit unserer vorherigen Zustimmung gestattet.