

RISIKORENDITERANKING | WOHNINVESTMENTS IN DEUTSCHLAND

AACHEN ASCHAFFENBURG
AUGSBURG BAMBERG BAYREUTH BERGISCH-GLADBACH BERLIN
BIELEFELD BOCHUM BONN BOTTROP BRANDENBURG BRAUNSCHWEIG BREMEN
BREMERHAVEN CHEMNITZ COTTBUS DARMSTADT DELMENHORST DESSAU-ROSSLAU
DORTMUND DRESDEN DÜSSELDORF DUISBURG ERFURT ERLANGEN ESSEN
FLENSBURG FRANKFURT FRANKFURT/ODER FREIBURG FULDA
FÜRTH
GERA GIESSEN
GREIFSWALD HALLE/SAALE
HANAU HANNOVER
2020
GELSENKIRCHEN
GÖTTINGEN GÜTERSLOH
HAGEN HAMBURG
HAMM HEIDELBERG
HEILBRONN HERNE HILDESHEIM INGOLSTADT JENA KAISERSLAUTERN
KARLSRUHE KASSEL KEMPTEN KIEL KOBLENZ KÖLN KONSTANZ KREFELD
LANDAU IN DER PFALZ LANDSHUT LEIPZIG LEVERKUSEN LÜBECK LUDWIGSBURG
LUDWIGSHAFEN LÜNEBURG MAGDEBURG MAINZ MANNHEIM MARBURG MOERS
MÖNCHENGLADBACH MÜLHEIM AN DER RUHR MÜNCHEN MÜNSTER
NEUMÜNSTER NEUSS NÜRNBERG OBERHAUSEN
OFFENBACH OLDENBURG OSNABRÜCK PADERBORN PASSAU PFORZHEIM
POTSDAM RECKLINGHAUSEN REGENSBURG REMSCHEID REUTLINGEN
ROSENHEIM ROSTOCK SAARBRÜCKEN SALZGITTER SCHWERIN SIEGEN
SOLINGEN STUTTGART TRIER TÜBINGEN ULM WEIMAR WIESBADEN
WILHELMSHAVEN WITTEN WOLFSBURG WORMS WUPPERTAL WÜRZBURG

INHALT

1.	EINLEITUNG -----	2
1.1.	UNTERSUCHUNGSDESIGN-----	2
1.2.	METHODIK ZUR ENTWICKLUNG DER RISIKOSCORES -----	3
2.	VERGLEICH DER 111 STÄDTE -----	5
2.1.	HAUPTKATEGORIE BEVÖLKERUNG-----	5
2.2.	HAUPTKATEGORIE SOZIOÖKONOMIE -----	6
2.3.	HAUPTKATEGORIE WOHNUNGSMARKT -----	8
2.4.	HAUPTKATEGORIE MIET- UND KAUFPREISE -----	9
3.	RISIKORANKING -----	18
3.1.	RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE-----	18
3.2.	RENDITEBETRACHTUNG -----	19
3.3.	RISIKO-RENDITE-RELATIONEN 2019-----	22
4.	ZUSAMMENFASSUNG -----	25
5.	ANHANG -----	26

VORWORT

In der nunmehr vorliegenden siebten Ausgabe des Risiko-Rendite-Rankings beleuchtet die Dr. Lübke & Kelber GmbH erneut sowohl die Renditemöglichkeiten als auch das Risikoprofil für Wohninvestments in 111 deutschen Städten.

Trotz oder vielleicht auch teilweise wegen der Corona-Pandemie bleiben Investments in Wohnanlagen auch 2020 eine rentable Anlagemöglichkeit für institutionelle Investoren. In diesen unsicheren Zeiten bieten sie zumeist stabile, gesicherte Cash-Flows bei langfristigen Wertsteigerungspotenzialen in vielen Ballungszentren der Bundesrepublik.

Zwar war die Transaktionstätigkeit auf den wohnwirtschaftlichen Investmentmärkten im Frühjahr 2020 nahezu zum Erliegen gekommen, seit dem Sommer ist aber eine zunehmende Aktivität zu beobachten, die dem deutschen Wohninvestmentmarkt zum Jahresende das zweitbeste Ergebnis nach 2015 beschern könnte. Dabei sind die Ankauffaktoren stabil geblieben, beziehungsweise haben sich in manchen Teilmärkten aufgrund gestiegener Nachfragekonkurrenz noch einmal leicht erhöht.

Gewinner der Krise dürften, noch stärker als in den vorangegangenen Jahren, die Mittel- und Universitätsstädte rund um die großen Metropolen sein. Aufgrund des häufigeren Einsatzes von Remote-Working sind viele Arbeitnehmer mittlerweile gewillt, längere Pendelstrecken zurückzulegen, weil man das Büro nur noch an zwei bis drei Tagen die Woche aufsuchen muss. Dies dürfte die positiven Entwicklungen der letzten Jahre in Städten wie zum Beispiel Landshut, Potsdam, Hanau oder Fürth nur noch beschleunigen.

Das Risiko-Rendite-Ranking setzt sich zum Ziel, solche Standorte mit hohen Potenzialen für wohnwirtschaftliche Investments zu identifizieren und dem spezifischen Standortrisiko die zu erwartenden Renditeaussichten gegenüberzustellen. Dabei können zwar keine objekt- oder mikrolagespezifischen Eigenschaften einer Liegenschaft festgestellt werden, der Report kann aber bei Investitionsentscheidungen einen ersten Anhaltspunkt bei der Lagebeurteilung des Makrostandortes geben.

Marc Sahling
Geschäftsführer Dr. Lübke & Kelber GmbH

1. EINLEITUNG

1.1. UNTERSUCHUNGSDESIGN

Die unterschiedlichen regionalen Entwicklungstendenzen in den letzten Jahren, aber umso mehr noch die Auswirkungen der Corona-Pandemie, führen deutschlandweit zu einer Neubewertung von Investitionsentscheidungen der Immobilieninvestoren. Wohnwirtschaftliche Investments dürften unter den verschiedenen Assetklassen von diesen Überlegungen noch am wenigsten betroffen sein, haben sich solche Investments in der Krise doch als risikoarm und zumeist stabil erwiesen.

Dies trifft natürlich vordergründig auf die großen Metropolen und kleineren Städte mit Wachstumsperspektiven zu. Wohninvestments in einem Standort mit positiven Zukunftsaussichten dürften in der Regel risikoärmer sein, sind aber oftmals nur zu höheren Einstandsfaktoren zu erwerben. Ob diese aber auch langfristig rentabler sind, lässt sich auf dem ersten Blick nicht erkennen.

Auf der Makroebene versucht das Risiko-Rendite-Ranking 2020 der Dr. Lübke & Kelber GmbH daher einen Anhaltspunkt für die Attraktivität und die Potenziale eines Standortes zu geben. Hierfür werden 111 deutsche Städte anhand von sozioökonomischen, demografischen und wohnungsmarktbezogenen Daten untersucht und miteinander verglichen.

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

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

Sowohl für Liegenschaften im Bestand als auch im Neubau werden dabei Wirtschaftlichkeitsberechnungen mit einer Haltedauer von 10 Jahren anhand der am jeweiligen Ort und Lagequalität vorherrschenden Parameter angestellt. Für den betreffenden Standort werden marktübliche Einstandspreise, Mieten, Mietsteigerungspotenziale, Fluktuationen usw. definiert, anhand derer die potenziell erzielbaren Eigenkapitalrenditen bei einer konservativen Finanzierung (55 Prozent Eigenkapital) errechnet werden.

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

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

1.2. METHODIK ZUR ENTWICKLUNG DER RISIKOSCORES

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

- Bevölkerung
- Sozioökonomie
- Wohnungsmarkt
- Miet- und Kaufpreise

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

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

Die Subkategorien enthalten zudem eigene Prognosemodelle für die Entwicklung der Bevölkerung sowie Haushalte bis 2025, als auch eine Prognose des zukünftigen Wohnungsbedarfs in einer Stadt, um zukünftige Potenziale eines Standortes besser greifen zu können.

Hauptkategorie	Gewichtung	Subkategorie	Stadtrisiko anhand eines Scoring-Modells ermittelt
Bevölkerung	30 %	Langfristige Entwicklung Bevölkerung 2011 – 2019	
		Kurzfristige Entwicklung Bevölkerung 2018 - 2019	
		DRLK Prognose Bevölkerungsentwicklung bis 2025	
		DRLK Prognose Haushalte bis 2025	
Sozioökonomie	25 %	Kaufkraft 2020	
		Arbeitslosenquote 2020	
		Beschäftigte/Einwohner 2019	
		Entwicklung BIP 2007 - 2017	
		Entwicklung BIP 2016 – 2017	
		BIP/Kopf 2017	
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2019	
		Anteil Hochqualifizierte am Wohnort 2018	
		Haushalte mit hohem Einkommen 2018	
		Schuldnerquote 2019	
Wohnungsmarkt	40 %	Leerstandsquote 2018	
		Delta Entw. HH & Wohnungsbestand 2012 – 2018	
		DRLK Prognose Wohnungsbedarf/Einwohner 2025	
Miet- und Kaufpreise	5 %	Entwicklung Mietpreise Neubau 2012 – 2020	
		Entwicklung Mietpreise Bestand 2012 – 2020	
		Belastungsquote Miete Neubau 2020	
		Belastungsquote Miete Bestand 2020	
		Entwicklung Kaufpreise Neubau 2012 – 2020	
		Entwicklung Kaufpreise Bestand 2012 – 2020	
		Belastungsquote Kauf Neubau 2020	
Belastungsquote Kauf Bestand 2020			

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

- Städte mit mehr als 95.000 Einwohnern
- kreisfreie Städte ab 60.000 Einwohner
- ausgewählte Hochschulstädte ab 40.000 Einwohner

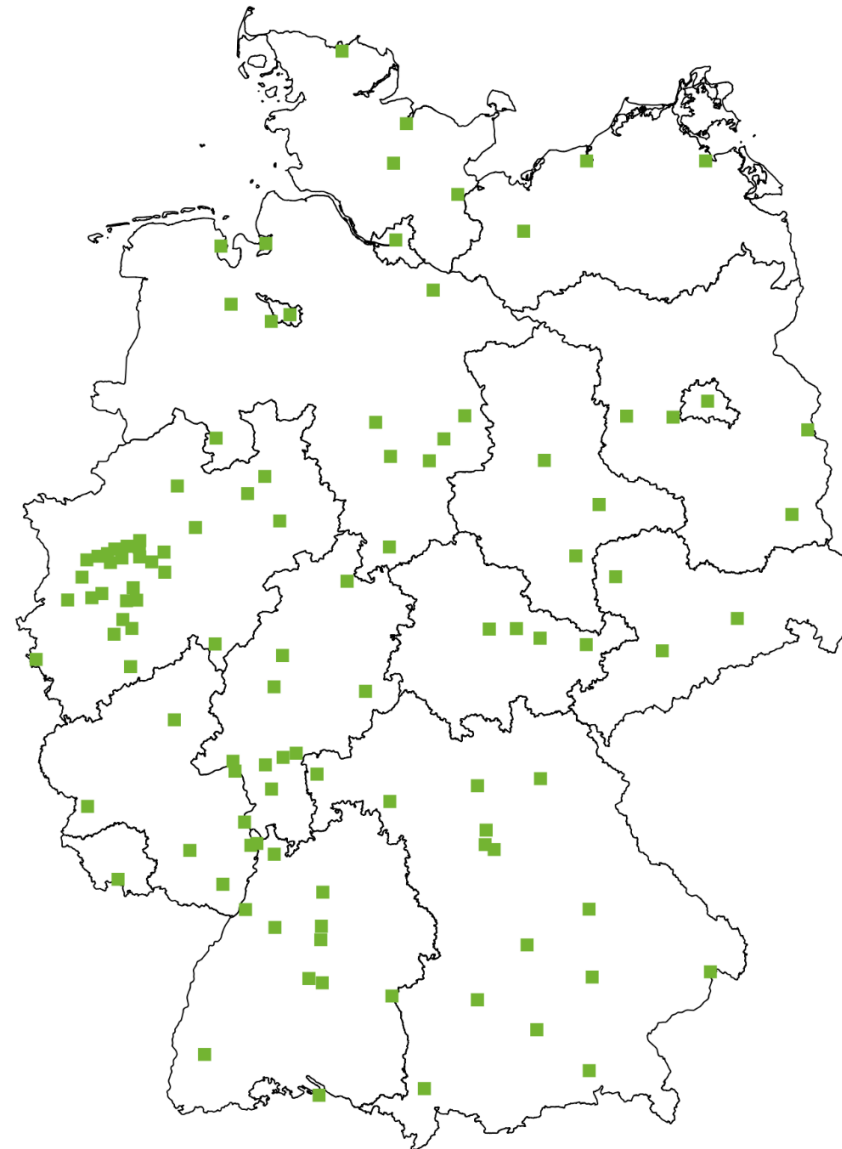
Für die Auswertung wurden alle Städte, die nicht zu den sieben „**A-Städten**“ gehören, als „**B-Städte**“ bezeichnet, ohne dass innerhalb dieser Gruppe eine weitere Klassifizierung erfolgte.

A-Städte:

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

B-Städte:

Aachen (AC), Aschaffenburg (AB), Augsburg (A), Bamberg (BA), Bayreuth (BT), Bergisch Gladbach (GL), Bielefeld (BI), Bochum (BO), Bonn (BN), Bottrop (BOT), Brandenburg (BRB), Braunschweig (BS), Bremen (HB), Bremerhaven (HBhaven), Chemnitz (C), Cottbus (CB), Darmstadt (DA), Delmenhorst (DEL), Dessau-Roßlau (DE), Dortmund (DO), Dresden (DD), Duisburg (DU), Erfurt (EF), Erlangen (ER), Essen (E), Flensburg (FL), Frankfurt an der Oder (FF), Freiburg (FR), Fulda (FD), Fürth (FÜ), Gelsenkirchen (GE), Gera (G), Gießen (GI), Göttingen (GÖ), Greifswald (HGW), Gütersloh (GT), Hagen (HA), Halle/Saale (HAL), Hamm (HAM), Hanau (HU), Hannover (H), Heidelberg (HD), Heilbronn (HN), Herne (HER), Hildesheim (HI), Ingolstadt (IN), Jena (J), Kaiserslautern (KL), Karlsruhe (KA), Kassel (KS), Kempten (Allgäu) (KE), Kiel (KI), Koblenz (KO), Konstanz (KN), Krefeld (KR), Landau in der Pfalz (LN), Landshut (LA), Leipzig (L), Leverkusen (LEV), Lübeck (HL), Ludwigsburg (LB), Ludwigshafen (LU), Lüneburg (LG), Magdeburg (MD), Mainz (MZ), Mannheim (MA), Marburg (MR), Moers (WES), Mönchengladbach (MG), Mülheim an der Ruhr (MH), Münster (MS), Neumünster (NMS), Neuss (NE), Nürnberg (N), Oberhausen (OB), Offenbach (OF), Oldenburg (OL), Osnabrück (OS), Paderborn (PB), Passau (PA), Pforzheim (PF), Potsdam (PO), Recklinghausen (RE), Regensburg (R), Remscheid (RS), Reutlingen (RT), Rosenheim (RO), Rostock (HRO), Saarbrücken (SB), Salzgitter (SZ), Schwerin (SN), Siegen (SI), Solingen (SG), Trier (TR), Tübingen (TÜ), Ulm (UL), Weimar (WE), Wiesbaden (WI), Wilhelmshaven (WHV), Witten (ENE), Wolfsburg (WOB), Worms (WO), Wuppertal (W), Würzburg (WÜ)



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

2. VERGLEICH DER 111 STÄDTE

2.1. HAUPTKATEGORIE BEVÖLKERUNG

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

Die Dynamik bei der Bevölkerungsentwicklung ist in den letzten Jahren recht stabil geblieben. Diverse Wachstumsstädte wie zum Beispiel Leipzig, Potsdam oder Landshut konnten auch in 2019 ein robustes Bevölkerungswachstum aufweisen. In diesen Städten ist auch in den nächsten Jahren mit Bevölkerungsanstiegen zu rechnen, wenn auch nicht mehr mit derselben Dynamik wie im letzten Jahrzehnt. So wird erwartet, dass Städte wie Leipzig, Landshut, Frankfurt oder auch München bis 2025 mehr als sieben Prozent Einwohner hinzugewinnen könnten. Ein limitierender Faktor bleibt aber weiterhin der mangelnde Wohnraum aufgrund von geringen Leerständen. Dies wird aber durch die anziehende Neubautätigkeit in vielen dieser Städte in den kommenden Jahren abgemildert werden können.

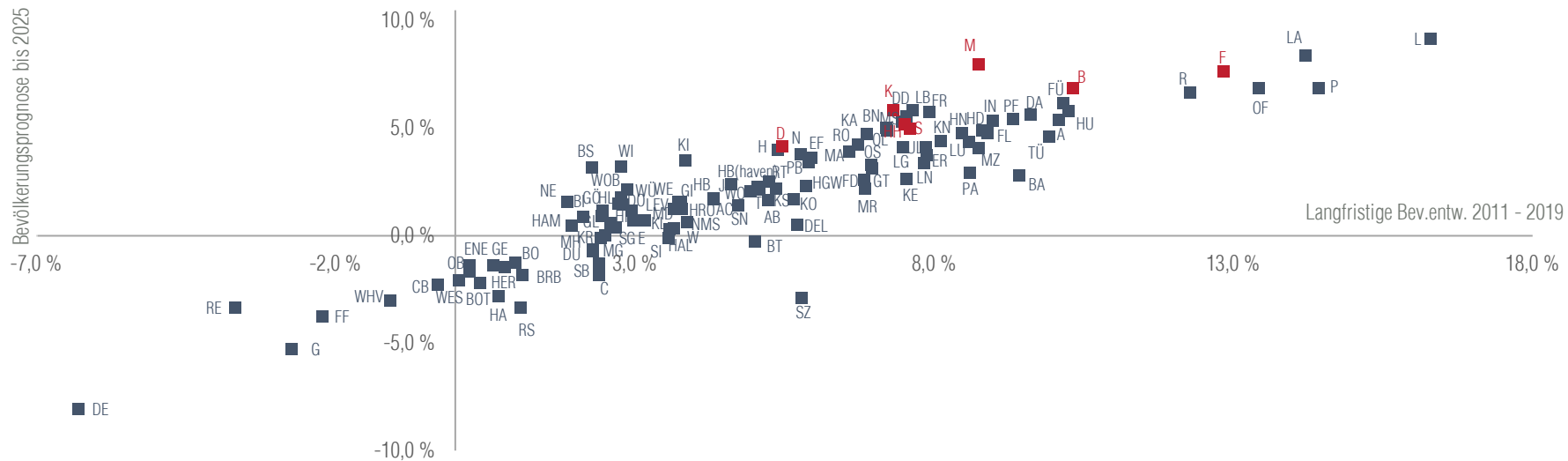
In den Schrumpfungsregionen hat sich der Rückgang der Bevölkerung zum Großteil abgeschwächt. So ist in Städten wie Frankfurt (Oder), Cottbus oder Gelsenkirchen die Bevölkerung in den letzten Jahren kaum noch zurückgegangen. Die Prognosen gehen daher von einer leicht abgeschwächten Schrumpfdynamik für diese Städte bis 2025 aus.

Ergebnis Hauptkategorie

In der Hauptkategorie Bevölkerung belegen Leipzig, Landshut und Frankfurt am Main die vordersten drei Plätze. Im Vergleich zum 2019er Risiko-Rendite-Ranking konnten sich vor allem mittelgroße und Studentenstädte deutlich verbessern, so zum Beispiel Aschaffenburg, Konstanz, Passau oder auch Gütersloh. Die schlechtesten Aussichten in dieser Kategorie werden weiterhin Dessau-Roßlau bescheinigt.

Leipzig mit positivstem Ausblick in der Kategorie Bevölkerung

Bevölkerungsentwicklung und Prognose bis 2025



Quelle: Statistische Landesämter, Dr. Lübke & Kelber Research

2.2. HAUPTKATEGORIE SOZIOÖKONOMIE

Als zweite Säule zur Ermittlung des Risikoscores ist die **Hauptkategorie Sozio-ökonomie** definiert. Diese setzt sich 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 zusammen.

Wirtschaftsleistung

Die zwei Autohochburgen Wolfsburg und Ingolstadt liegen auch dieses Jahr bei der Wirtschaftsleistung und den Wachstumszahlen deutlich vor den restlichen 109 Städten. Regionale Wirtschaftszentren wie Regensburg, Ludwigshafen, Darmstadt, aber auch Koblenz schneiden beim pro Kopf BIP ebenso überdurchschnittlich ab und liegen über dem Median der 111 Städte (40.500 Euro). Auf den hinteren Plätzen finden sich überwiegend vornehmliche Wohnstandorte beziehungsweise Studentenstädte wie Delmenhorst und Bergisch Gladbach oder auch Greifswald und Lüneburg.

Wirtschaftswachstum

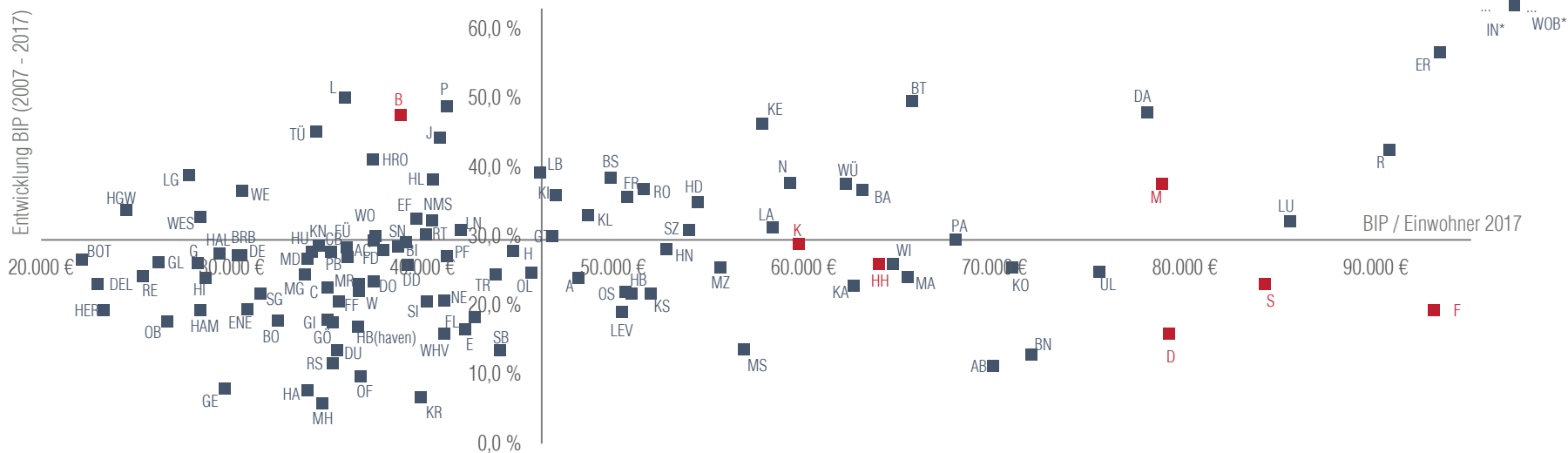
Das Wirtschaftswachstum ist jedoch in den zwei Autostädten in den letzten Jahren etwas abgeflacht. Städte aus der zweiten Reihe wie zum Beispiel Regensburg, Kempten oder Fürth konnten im gleichen Zeitraum durchaus ähnliche Anstiege beim BIP verzeichnen.

Leichte Abschwächung der Dynamik in Wolfsburg und Ingolstadt

Aber auch die zwei dynamisch wachsenden Städte Leipzig und Potsdam sowie einige Studentenstädte (z. B. Bayreuth, Darmstadt und Tübingen) konnten in den letzten Jahren aufgrund vieler neuer Ansiedelungen vor allem von Technologiekonzernen deutliche Steigerungen aufweisen.

Weiterhin abgeschlagen bei der Dynamik liegen einige Ruhrgebietsstädte, wie Mülheim an der Ruhr, Hagen und Gelsenkirchen. Aber auch Bonn oder Münster konnten seit 2007 lediglich ein BIP-Wachstum von knapp über 10 Prozent vorweisen.

BIP pro Einwohner und Entwicklung seit 2007



* Nicht Skalengetreu: Wolfsburg (172.437 Euro | +91,0 Prozent) + Ingolstadt (127.869 Euro | +86,2 Prozent) | Quelle: Statistische Landesämter, Dr. Lübke & Kelber Research

Kaufkraft

Zwar liegt die bayerische Landeshauptstadt München unter den 111 Städten bei der Kaufkraftkennziffer weiterhin auf dem ersten Rang, jedoch schmilzt der Vorsprung leicht. Prosperierende, kleinere Städte im Umland der Metropolen wie Ludwigsburg, Landshut, Erlangen und Neuss konnten in den letzten Jahren deutlich aufholen. Berlin mit seinem hohen Einfluss der Dienstleistungsbranche liegt dagegen weiterhin nur im hinteren Drittel der Rangliste, mit einer relativ geringen Dynamik.

Arbeitsmarkt

In den meisten Städten sind die Arbeitslosenquoten während und nach der Corona-Pandemie im Frühjahr nach oben geschneilt. Zwar dürfte der größte Teil des Anstieges transitorisch sein, jedoch sind die Städte und Kreise unter Umständen auch langfristig asynchron von den Anstiegen betroffen. Berlin zum Beispiel mit seinen relativ vielen Angestellten in der Kreativwirtschaft und der Dienstleistungsbranche könnte einer langsameren Erholung entgegenblicken, als in Städten, die eher

Verwaltungs- oder Hochtechnologiestandorte sind. Die niedrigsten Arbeitslosenquoten bestehen in süddeutschen Studentenstädten wie Tübingen, Ludwigsburg und Erlangen. Den größten Anstieg gegenüber 2019 gab es in Berlin und Wuppertal (je +2,7 Prozentpunkte) festzustellen. Dagegen sind in Brandenburg, Erlangen, Braunschweig und Dresden die Quoten um weniger als einen Prozentpunkt angestiegen.

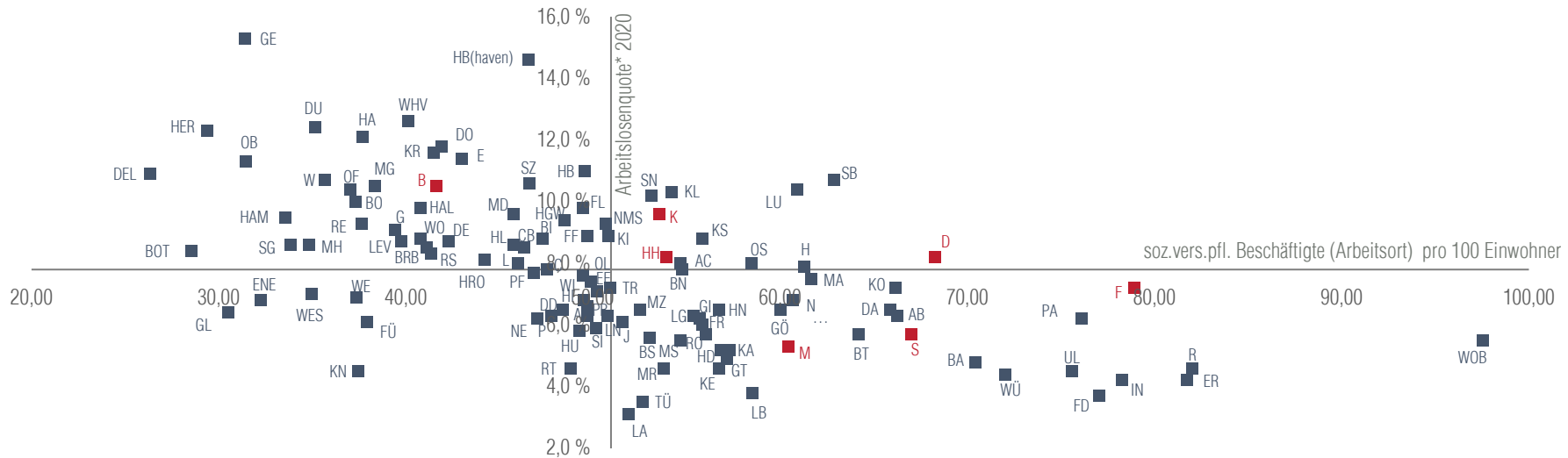
Ergebnis Hauptkategorie

Wolfsburg musste seinen Spitzenplatz aus dem Vorjahr in dieser Kategorie abgeben. Die bayerischen Städte Regensburg, München, Erlangen und Ingolstadt haben sich an der Autostadt vorbeigeschoben. Mit Bremerhaven, Gelsenkirchen und Oberhausen stehen die gleichen Städte wie schon im Vorjahr auf den hinteren Rängen.

Wolfsburg verliert Spitzenposition

Vor allem Reutlingen, Kempten und Fürth konnten wie in den letzten Jahren auch 2020 weiter Plätze gutmachen. Größter Absteiger in diesem Jahr ist dagegen Aschaffenburg, für das es nach einem BIP-Einbruch 34 Plätze auf Rang 48 runterging.

Arbeitslosenquote und sozialversicherungspflichtig Beschäftigte



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

2.3. HAUPTKATEGORIE WOHNUNGSMARKT

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

Wohnungsbedarf

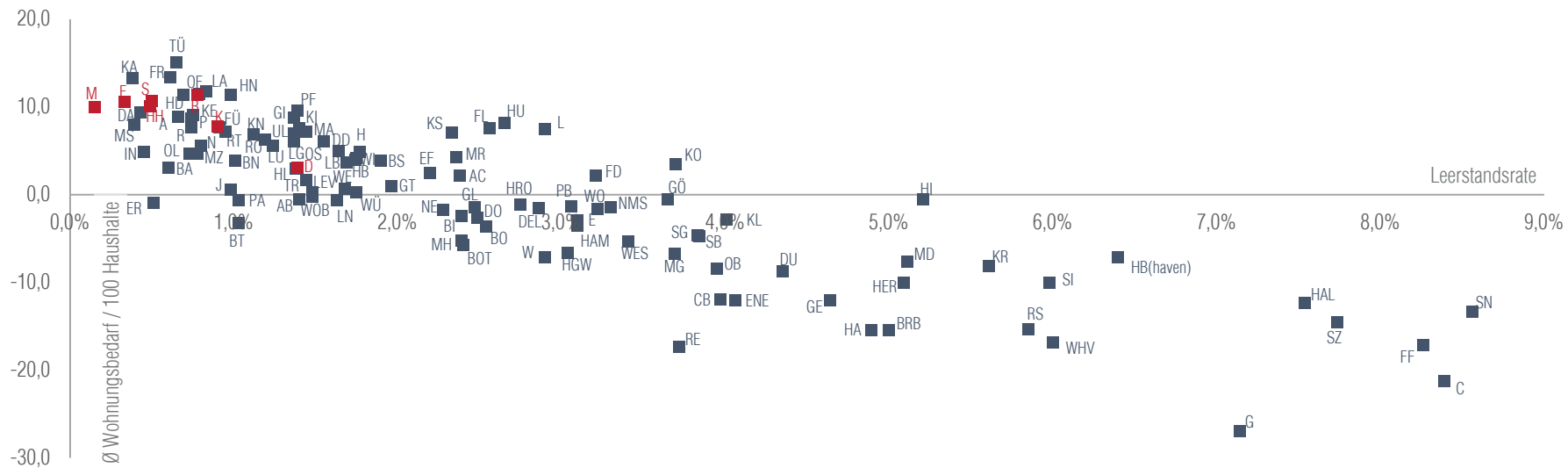
Um den zukünftigen Bedarf an Wohnungen in den jeweiligen Standorten abzuschätzen wird ein Prognosemodell des benötigten Wohnungsbedarfs pro 100 Haushalte bis zum Jahr 2025 für alle 111 Städte berechnet. Dieses Modell setzt sich aus den Komponenten der Entwicklung des Wohnungsbestandes, des marktaktiven Leerstandes sowie der durchschnittlichen, erwarteten Haushaltsgröße zusammen.

Vor allem in den schnell wachsenden Universitätsstädten – wie zum Beispiel Freiburg, Tübingen oder auch Darmstadt – sowie in den A-Städten ist in den nächsten Jahren der höchste Wohnungsbedarf zu erwarten. Ein robustes Bevölkerungswachstum bei einer gleichzeitig niedrigen Leerstandsrate führt zu einem hohen Bedarf an zusätzlichem Wohnraum. Dagegen sind einige Städte, vordergründig in Mitteldeutschland sowie dem Ruhrgebiet, weiterhin von einer schrumpfenden Bevölkerung sowie heute schon bestehenden Leerständen betroffen, was zu einem geringen Bedarf an neuen Wohnungen führt. Bis auf einen kleinen Anteil an Ersatzneubauten ist in Städten wie Gera, Chemnitz oder Salzgitter genügend freier Wohnraum vorhanden.

Tübingen und Karlsruhe Top beim Wohnungsmarkt

In der Kategorie Wohnungsmarkt konnten Studentenstädte wie Trier, Aachen und Passau die größten Sprünge nach vorne machen, wobei Tübingen und Karlsruhe insgesamt die Spitzenplätze einnehmen.

Wohnungsbedarf bis 2025 und Leerstandsrate



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

2.4. HAUPTKATEGORIE MIET- UND KAUFPREISE

Die vierte **Hauptkategorie Miet- und Kaufpreise** fließt als Bewertungsindikator für das Potenzial für zukünftige Miet- und Kaufpreissteigerungen in die jeweiligen Risikoscores ein. Sie basiert auf den Subkategorien sowohl der bisherigen Entwicklung von Miet- und Eigentumswohnungskaufpreisen als auch auf Belastungsquoten zur Miete und zum Erwerb von Wohneigentum in den 111 Städten.

Standorte die eine positive Dynamik bei Miet- und Kaufpreisen aufweisen und bei denen die Belastungsquoten relativ gering sind, dürften ein geringeres Investmentrisiko aufweisen, da der Spielraum für zukünftige Mieterhöhungen sowie Kaufpreissteigerungen weiterhin gegeben ist. Das Potenzial für dynamischere Entwicklungen in der Zukunft ist in solchen Standorten also eher gegeben.

Ergebnis Hauptkategorie

Heilbronn liegt, wie auch schon letztes Jahr, in der Kategorie Miet- und Kaufpreise

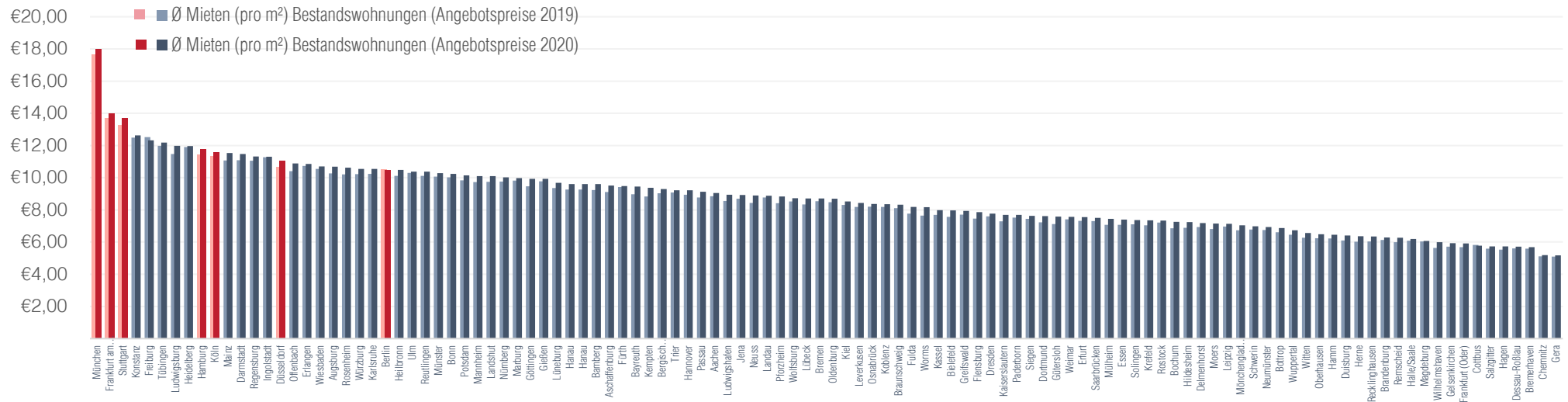
auf dem Spitzenplatz. Ein im Vergleich zum Einkommen relativ niedriges Miet- und Kaufpreisniveau lässt in der Kärthchenstadt noch Spielraum für Steigerungen zu. Auf den Plätzen reihen sich Augsburg, Ludwigsburg und Stuttgart ein. Für Frankfurt (Oder), Dessau-Roßlau und Greifswald sind trotz des niedrigen Miet- und Kaufpreisniveaus die Entwicklungsperspektiven hingegen getrübt.

Heilbronn mit den besten Aussichten in Kategorie 4

Bestandsmieten

Trotz der Corona-Pandemie sind die Mieten in fast allen Städten weiter gestiegen, auch wenn nicht mehr ganz so stark wie in den letzten Jahren. In den bereits relativ teuren Städten wie München, Frankfurt oder Freiburg haben sich die Mieten in Bestandsimmobilien dagegen kaum erhöht und sind teils sogar zurückgegangen. Das gilt auch für Berlin, wo der Mietendeckel bereits im 1. Halbjahr Wirkung zeigte.

BESTAND: Angebotsmieten 1. Halbjahr 2020



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

Neubaumieten

Auch im Neubaubereich liegt München unangefochten an der Spitze der Rangfolge. Zwar stiegen die Neubaumieten im Vergleich zum Vorjahr nur noch minimal auf im Schnitt 20,44 Euro pro m², jedoch sind dies immer noch über drei Euro mehr als in Stuttgart, der zweit teuersten Stadt. In Berlin ist der Anstieg mit am höchsten. Die Neubaumieten sind innerhalb eines Jahres um 11,8 Prozent auf rund 15,70 Euro gestiegen. Aufgrund des Mietendeckels wurden in Berlin viele Mietwohnungen dem ETW-Markt zugeführt, was sich in erheblich höheren Mieten bei den verbleibenden Mietwohnungsangeboten, vor allem im Neubaubereich (da dieser nicht unter den Mietendeckel fällt), niedergeschlagen hat.

Insgesamt zeigt sich jedoch in der Breite des Marktes eine leichte Einebnung der Mieten bei etwas höheren Zugewinnen in mittleren Lagen sowie in B-Standorten mit Wachstumsperspektive. Über alle 111 Städte hinweg sind mit 2,6 Prozent die Neubaumieten im Mittel etwas schwächer gestiegen als im letzten Jahr.

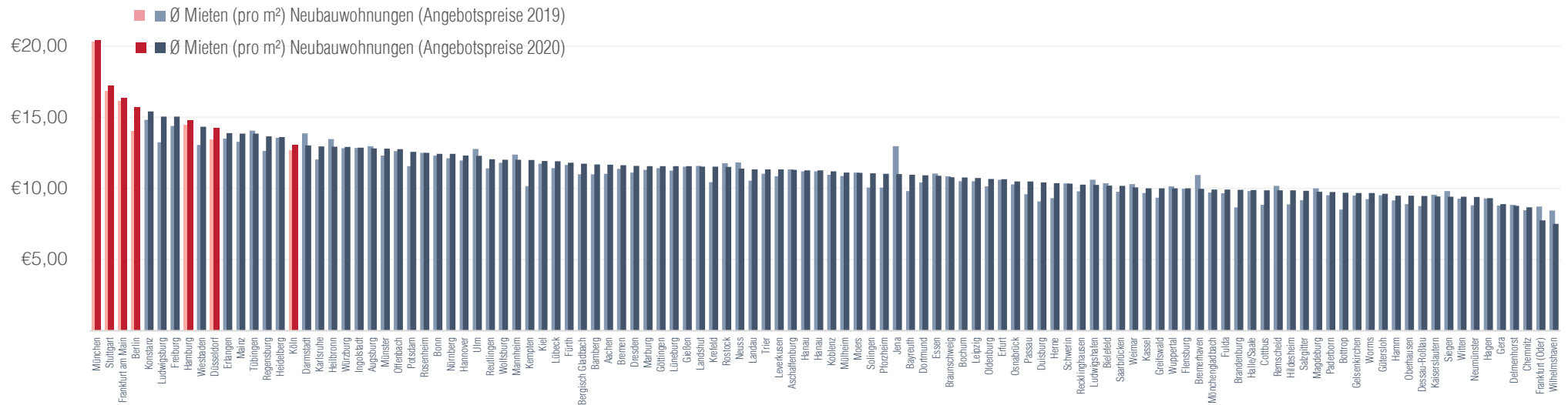
Kaufpreise Eigentumswohnungen

Die leichte Preiseinebnung im Mietbereich kann im Eigentumswohnungsbereich weiterhin nicht beobachtet werden. Im Schnitt über alle 111 Städte sind Bestands- um knapp 10 Prozent und Neubauwohnungskaufpreise um 7,0 Prozent gestiegen.

Selbst in den bereits recht teuren Städten sind die Preise weiter angestiegen. München liegt mit +8,8 Prozent (Bestand) und +9,7 Prozent (Neubau) weiterhin absolut an der Spitze und reiht sich auch bei den Steigerungsraten im vorderen Feld ein. Im Bestand übersprang die bayerische Hauptstadt im Mittel sogar die 8.000 Euro Marke. Die absolut höchsten Zuwächse konnten aber vor allem in Studenten- städten wie Tübingen, Darmstadt und Bayreuth, aber auch in eher schwächeren Standorten mit zumeist über 10 Prozent Wachstum beobachtet werden. Das gleiche gilt für das Neubausegment, obwohl hier in den strukturschwachen Standorten die Preisgrenze bei zumeist knapp über 3.000 Euro pro m² erreicht zu sein scheint.

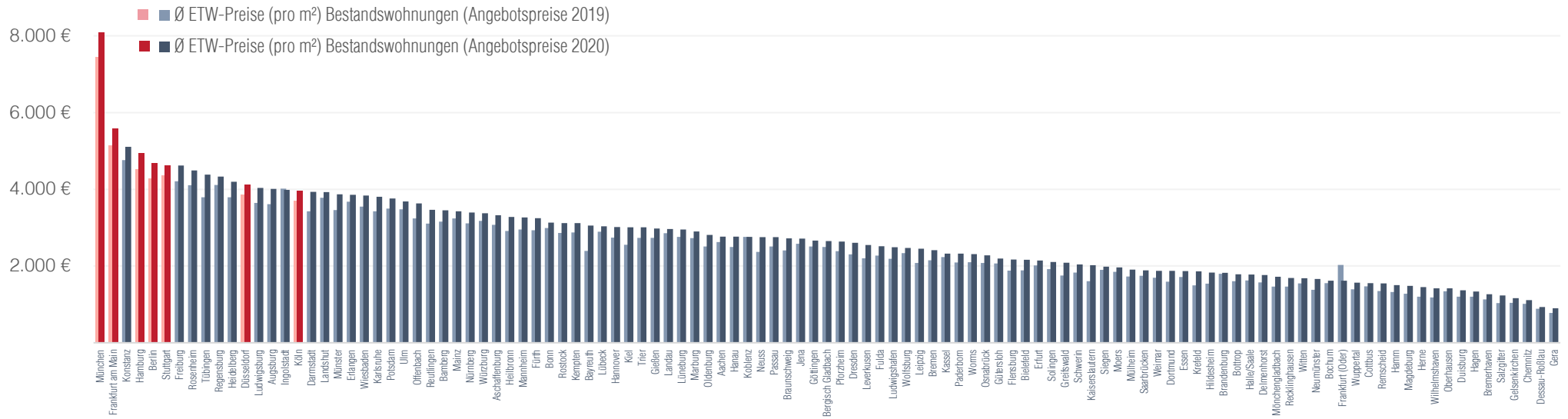
ETW-Preise legen weiter zu

NEUBAU: Angebotsmieten 1. Halbjahr 2020

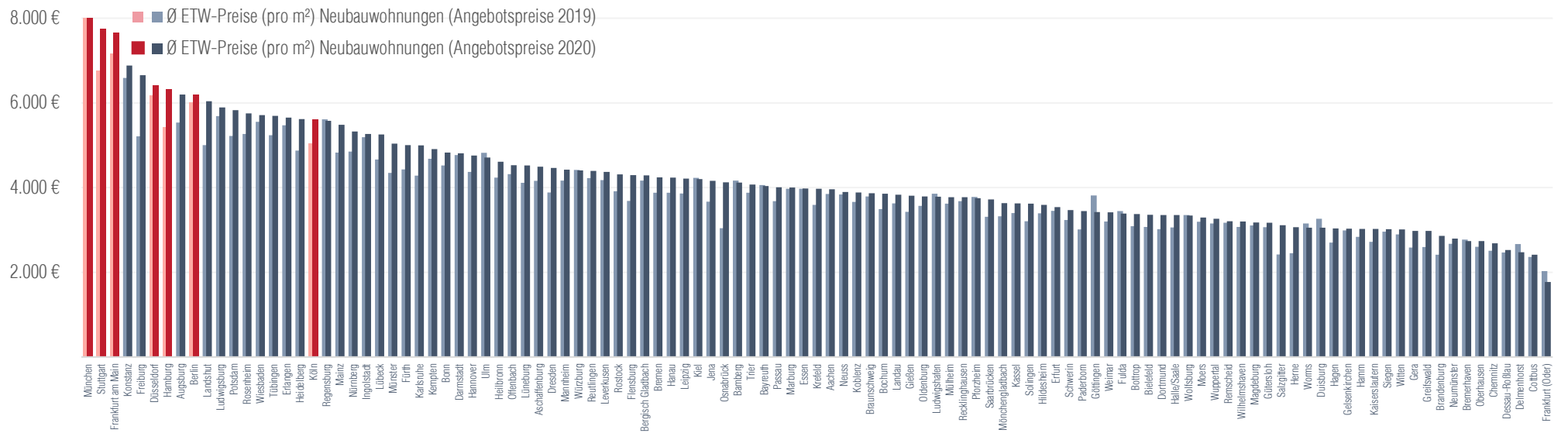


Quelle: empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research

BESTAND: ETW-Preise 1. Halbjahr 2020



NEUBAU: ETW-Preise 1. Halbjahr 2020



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

Belastungsquoten

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

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

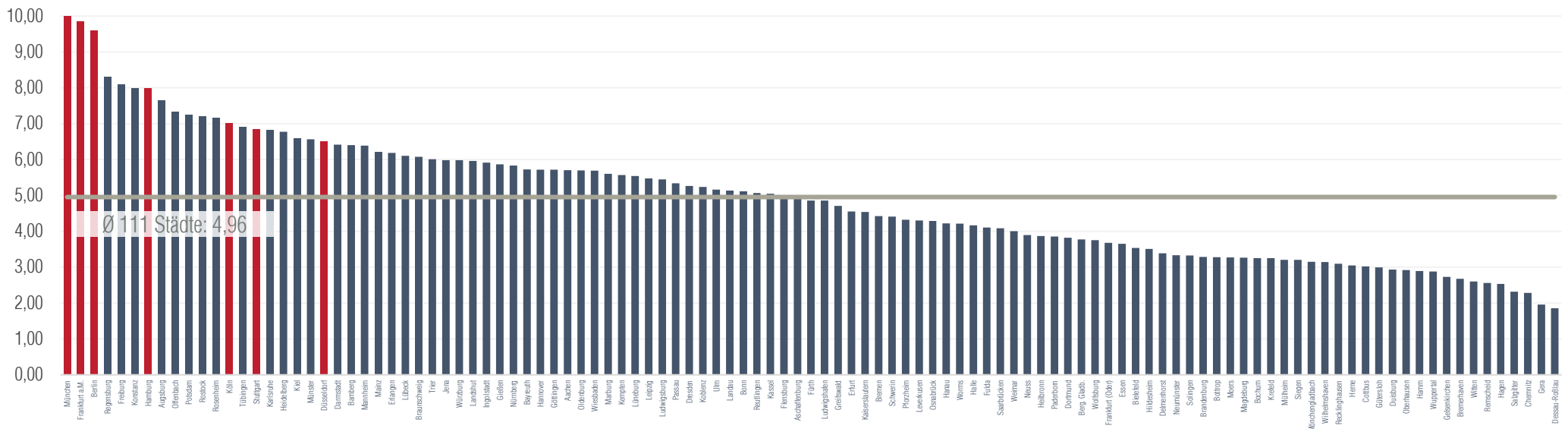
Für die jeweiligen Haushaltsbelastungen durch Miete (inklusive Nebenkosten) oder Kauf (inklusive Erwerbsnebenkosten und Bewirtschaftungskosten) werden in der vorliegenden Studie immer die Ergebnisse auf Basis des durchschnittlichen Preises aus guten und mittleren Lagequalitäten jeweils für Bestands-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

Belastungsquoten als Indikator für künftige Preissteigerungen

Referenzwohnung

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

BESTAND: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*



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

Zwar sind die Mieten in den meisten Standorten mit dem verfügbaren Einkommen gestiegen (Einkommensbasis = 2019), jedoch haben die Eigentumswohnungskaufpreise in den meisten Standorten erheblich schneller als die Einkommen zugelegt. Die Erwerbsfaktoren über alle 111 Städte hinweg liegen im Bestand im Mittel bei 4,96 Jahreseinkommen (2019 = 4,59) sowie im Neubausegment bei 7,67 (2019 = 7,26).

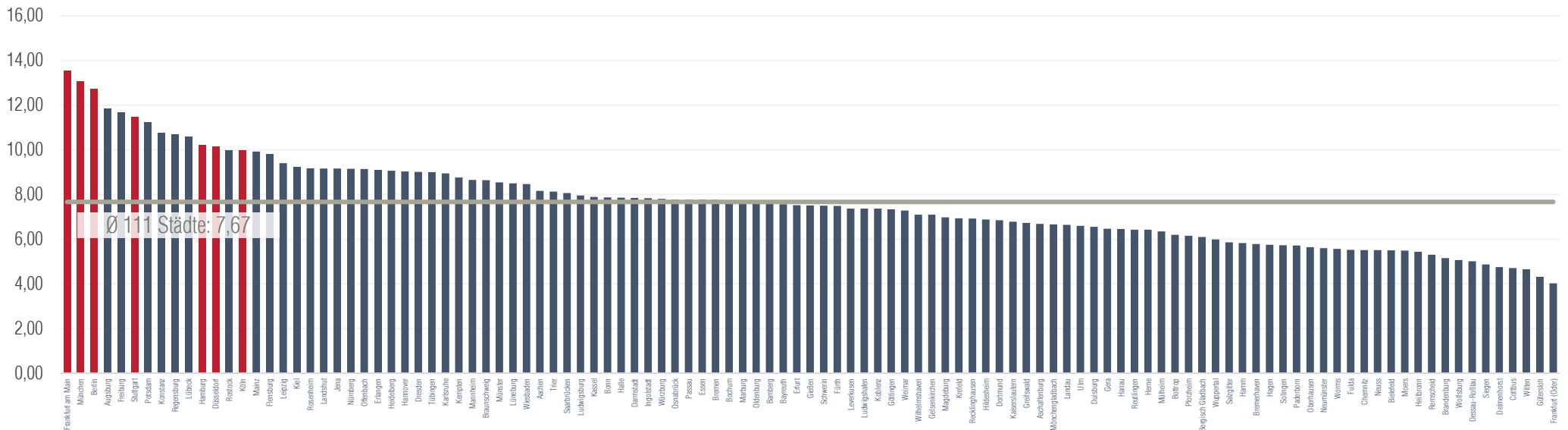
München ist dabei jedoch nur im Bestandssegment teuerstes Pflaster. Im Neubausegment liegt Frankfurt mit dem 13,54-fachen des Jahreseinkommens noch vor der bayerischen Landeshauptstadt, obwohl die Steigerungen in München mit die höchsten unter den 111 Städten sind. Im Bestandssegment weist mit dem 1,19-fachen des durchschnittlichen Jahreseinkommens lediglich Bayreuth ein höheres absolutes Wachstum auf. Deutliche Anstiege wurden sowohl im Bestands- als auch im Neubausegment unter anderem in Kaiserslautern, Ulm, Tübingen und Hamburg verzeichnet.

Dagegen ist es in einigen ostdeutschen Städten wie Chemnitz, Cottbus oder Magdeburg, aber auch in einkommensstarken westdeutschen Städten wie Gütersloh oder Heilbronn noch deutlich erschwinglicher. Rückgänge bei den Erwerbsfaktoren konnten in beiden Segmenten unter anderem in Wiesbaden, Gießen und Ingolstadt festgestellt werden.

Erwerbsfaktoren im Neubau steigen noch

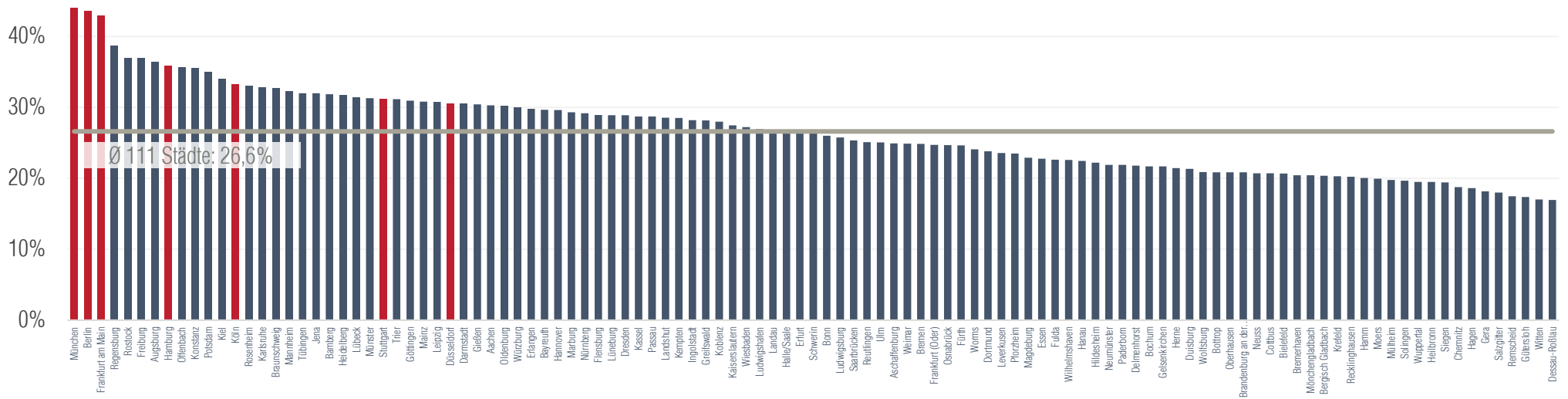
Bei einer Finanzierung für eine Bestandswohnung müssen die Haushalte auch tiefer in die Tasche greifen als noch im letzten Jahr. Im Schnitt 26,6 Prozent des verfügbaren Einkommens müssen aufgewendet werden. In den A-Städten München, Berlin und Frankfurt am Main ist die monatliche Belastung beim Kauf einer Eigentumswohnung am höchsten. Im Bestand müssen über 43 Prozent, im Neubau über 50 Prozent des monatlichen Nettohaushaltseinkommens aufgebracht werden. Dagegen führt der Kauf in Städten wie Dessau-Roßlau, Gütersloh, Heilbronn und Witten zu deutlich niedrigeren Belastungen. Im Bestand werden unter 20 Prozent, im Neubau unter 30 Prozent fällig.

NEUBAU: Erwerbsfaktoren des verfügbaren Haushaltseinkommens pro Jahr*

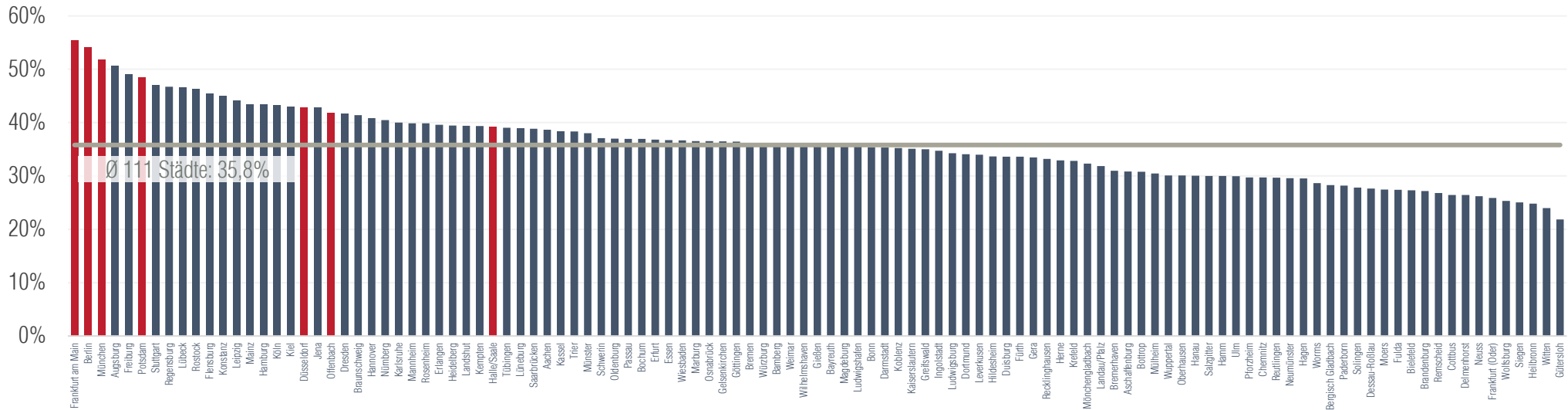


* Ø Kaufpreis zzgl. Grundsteuer und Erwerbsnebenkosten | Quelle: Statistische Landesämter, empirica-systeme Marktdatenbank, Dr. Lübke & Kelber Research

BESTAND: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt*



NEUBAU: Einkommensbelastung aus Kauf pro Haushalt*



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

Die Mietbelastungsquoten (inkl. Nebenkosten) sind im Gegensatz zu den Finanzierungsbelastungsquoten im Mittel nicht gestiegen. Die Einkommenszuwächse konnten im vergangenen Jahr die gestiegenen Mieten in den meisten Standorten ausgleichen. Im Bestandssegment liegen die Quoten bei im Schnitt 25,0 Prozent. Lediglich in einigen Städten wie Ulm (+2,8 Prozentpunkte), Ludwigshafen (+1,9) oder auch Saarbrücken (+1,8) stiegen die Quoten an. Dagegen gingen sie in Gießen (-4,1), Wiesbaden (-2,1) oder auch Freiburg (-2,0) deutlich zurück. Das Anmieten einer Bestandswohnung ist in diesen Städten, also relativ zum Einkommen gesehen, günstiger geworden.

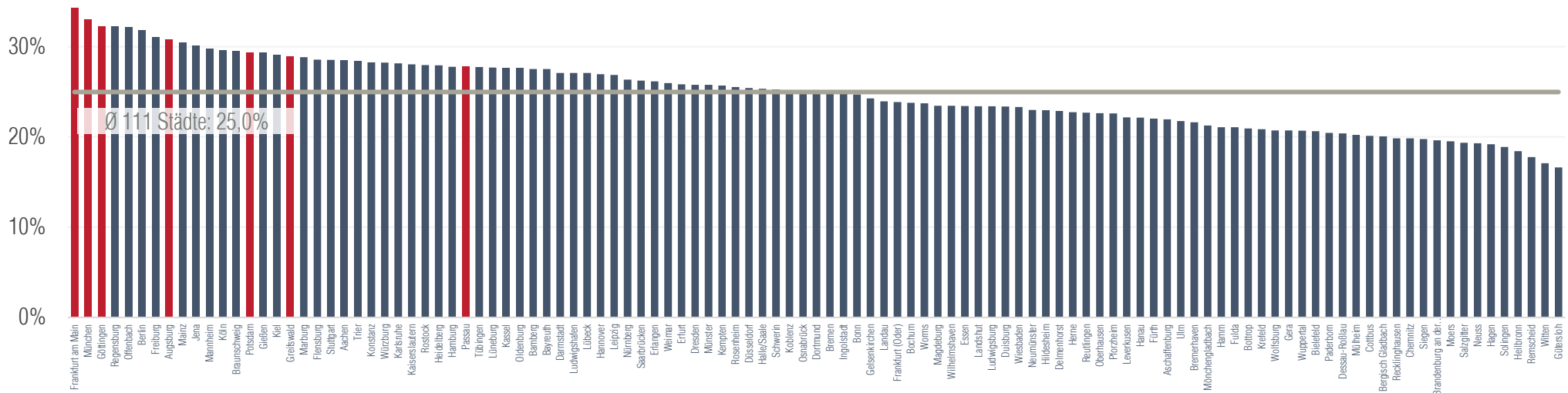
Im Bestandsmietsegment sind Frankfurt am Main und München auf den Spitzenplätzen zu finden. Es nehmen bei den Belastungen aber auch einige Studentenstädte wie Göttingen, Regensburg oder Freiburg die vorderen Rängen ein, da hier die durchschnittliche Kaufkraft aufgrund des geringen Einkommens der Studierenden nach unten gedrückt wird. Deutlich günstiger ist es dagegen in Gütersloh, Witten und Remscheid. Hier liegen die Belastungsquoten bei teils unter 20 Prozent.

Im Neubausegment zeigt sich bei der Anmietung einer 70-Quadratmeter Wohnung ein ähnliches Bild. Die Mietbelastungsquote liegt im Schnitt mit 30,9 Prozent lediglich um 0,5 Prozentpunkte höher als 2019. Die stark gestiegenen Mieten im Berliner Neubausegment führen dagegen mit 43,8 Prozent zur höchsten Belastungsquote unter den 111 untersuchten Städten. Auf den Plätzen folgen Frankfurt am Main, Rostock, Kiel und Regensburg noch vor München. Mit Düsseldorf (31,0 Prozent) liegt jedoch eine A-Stadt fast genau gleichauf mit dem Mittelwert über die 111 Städte.

Mit einer noch geringeren Belastungsquote kann weiterhin in Gütersloh und Heilbronn gerechnet werden. Um die 20 Prozent sind auch hier nur im Neubausegment aufzuwenden. Die größten Anstiege gab es neben Berlin in Kempten (+3,2 Prozentpunkte), Duisburg (+3,1) und Saarbrücken (+2,6). Dies liegt aber weniger an gesunkenen Einkommen, sondern mehrheitlich an gestiegenen Neubaupreisen. Erhebliche Rückgänge der Mietbelastungsquote gab es dagegen in Jena (-5,6 Prozentpunkte), Gießen (-5,0) und Bremerhaven (-4,0). In diesen drei Städten sind es aber vordergründig die gestiegenen Einkommen, die das Verhältnis verbesserten.

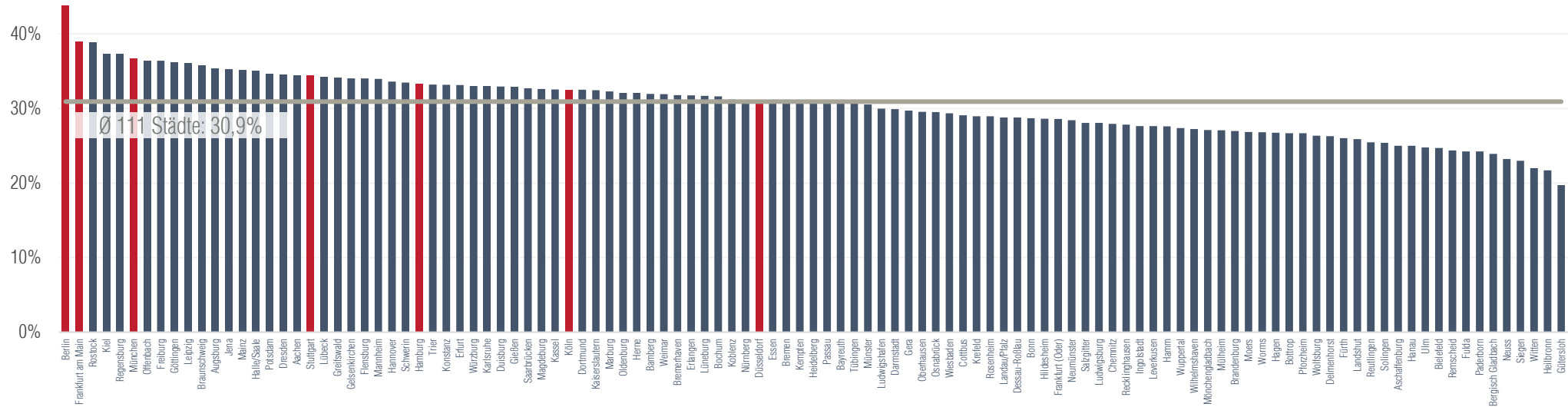
Mietbelastungsquoten mit nur minimalen Anstiegen

BESTAND: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)



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

NEUBAU: Mietbelastungsquoten pro Haushalt (inkl. Nebenkosten)



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

Mieten vs. Kaufen

Der Trend der letzten Jahre, dass die laufenden Belastungsquoten beim Kauf einer Wohnung die einer Anmietung einer vergleichbaren Wohnung übersteigen, setzt sich auch im aktuellen Risiko-Rendite-Ranking fort. Der Eigentumserwerb bzw. die Finanzierung einer Eigentumswohnung inkl. Berücksichtigung der Tilgungsleistung sowie der Kaufneben- und Betriebskosten bringt bei Bestandsliegenschaften nur noch in 35 der 111 Städte laufende monatliche Vorteile.

Wie in den letzten Jahren auch ist dies eher in strukturschwachen Städten der Fall. Hier ist die Nachfrage nach Eigentumswohnungen eher geringer und somit das Preisniveau noch relativ niedrig. Dies trifft zum Beispiel auf Dessau-Roßlau, Gelsenkirchen, Gera oder auch Bochum zu. Dagegen sind in Berlin, München oder Rostock die Kaufpreise für Eigentumswohnungen den Mieten oftmals davongeeilt, sodass eine Anmietung zu einer laufenden finanziellen Minderbelastung gegenüber dem Erwerb führt. Die größten Verschiebungen in Richtung vorteilhafterer Anmietung gab es im Bestand in Bayreuth, Kiel, Berlin und Tübingen zu beobachten.

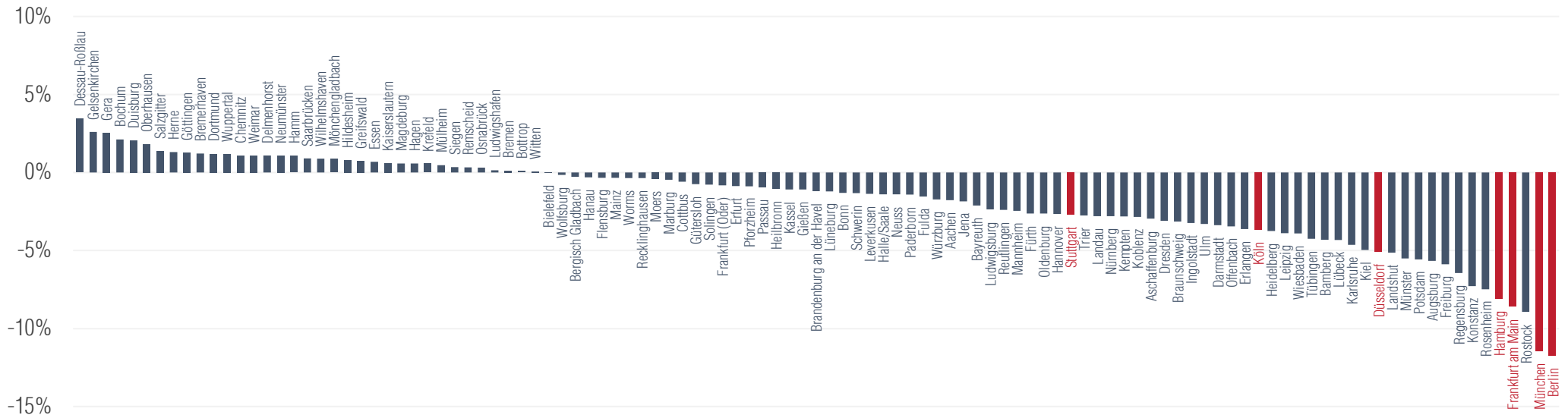
Die starken Preisanstiege im Neubausegment führen nur noch in 5 Städten (Frankfurt (Oder), Cottbus, Dessau-Roßlau, Wolfsburg und Bremerhaven) zu geringeren laufenden Belastungen beim Eigentumserwerb im Vergleich zur Anmietung einer äquivalenten Wohnung. In den restlichen 106 Städten ist die Anmietung gegenüber dem Erwerb mit niedrigeren laufenden Belastungen verbunden. Hier vor allem in Frankfurt am Main, Augsburg, München und Potsdam.

Im Vergleich zum Vorjahr verschob sich das Verhältnis vor allem in Jena, Osnabrück, Landshut und Flensburg eher in Richtung Anmietung (zumeist durch stark steigende Eigentumswohnungspreise), wohingegen die Bewegung in Duisburg, Göttingen, Bayreuth, Regensburg und Berlin in Richtung Eigentumserwerb ging, obwohl in diesen Städten die Anmietung trotzdem noch mit laufenden Vorteilen verbunden ist.

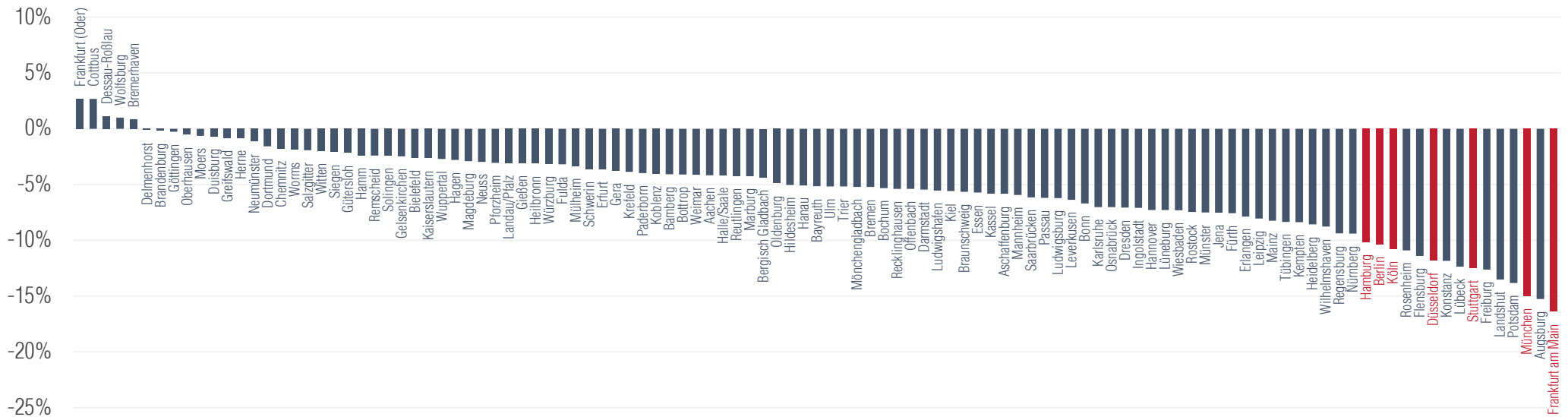
Allgemein bleibt jedoch zu sagen, dass in dieser Analyse keine Betrachtung des langfristigen Horizonts vorgenommen wurde. Auf lange Sicht kann sich der Vermögensaufbau in aller Regel finanziell positiver gestalten, als die lebenslange Anmietung.

Anmietung führt in immer mehr Städten zu laufenden Liquiditätsvorteilen

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



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



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

3. RISIKORANKING

3.1. RISIKOSCORES DER 111 STÄDTE

Über die Ermittlung des Risikoscores lässt sich für jede der analysierten Städte das jeweilige Standortrisiko sowie die sich daraus ergebenden Potenziale für zukünftige Wohninvestments ableiten. Dabei gilt, je höher der Risikoscore desto geringer ist das jeweilige Standortrisiko für wohnwirtschaftliche Investments.

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.

Wie schon im letzten Jahr ist auch in 2020 Landshut der Standort mit dem niedrigsten Risikoscore und somit der mit den besten Perspektiven für ein wohnwirtschaftliches Investment. Zudem hat sich Regensburg ebenso an München vorbeigeschoben und belegt nunmehr den zweiten Rang. Auffällig ist, dass sich in Landshut und Regensburg die Wachstumsperspektiven, ähnlich wie zum Beispiel in Potsdam oder Leipzig, deutlich verbesserten, während Städte wie München, Frankfurt oder Stuttgart per se nicht risikoreicher geworden sind, sondern lediglich Boden gegenüber den vorgenannten Städten verloren haben, sprich sich nicht ganz so dynamisch entwickeln.

Im langfristigen Trend sind es vor allem Städte aus der zweiten Reihe, die sich in den letzten Jahren in die Phalanx der Top-Standorte einreihen, beziehungsweise sogar an Ihnen vorbeiziehen konnten. So gehören zu den größten Gewinnern seit 2015 Leipzig, Berlin, Heilbronn, Fürth oder eben auch Landshut (siehe Anhang Seite 26). Dagegen gibt es einige Städte, die relativ zu den anderen Städten Plätze eingebüßt haben, so zum Beispiel Hannover, Mainz und Wolfsburg.

Die strukturschwachen Städte in Mitteldeutschland sowie dem Ruhrgebiet stehen weiterhin am Ende der Skala. Jedoch konnten die meisten ihren Risikoscore verbessern. Sie sind also näher an das „Mittelfeld“ herangerückt. So weisen zum Beispiel Delmenhorst, Solingen oder auch Herne leicht positive Entwicklungen auf.

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

3.2. RENDITEBETRACHTUNG

DRLK Mindestrendite

Um die ermittelten Risikoscores den aktuell am Markt erzielbaren Eigenkapitalrenditen gegenüberstellen zu können, werden diese in einem ersten Schritt in eine Mindestrendite umgerechnet. Auf Basis des durchschnittlichen risikolosen Zinssatzes einer Bundesanleihe der vergangenen zehn Jahre, zzgl. durchschnittlicher Nebenkosten für Grunderwerbssteuer, Notar und Gericht pro Jahr sowie sich aus dem Ranking ergebender individueller 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.

Die ermittelten und von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrenditen für die 111 analysierten Städte reichen von 1,27 Prozent in Landshut bis zu 4,20 Prozent in Dessau-Roßlau. Dr. Lübke & Kelber empfiehlt bei langfristigen und konservativen Investments eine Mindestrendite, die auf dem durchschnittlichen risikolosen Zinssatz der vergangenen 10 Jahre basiert, jedoch sind auch die Mindestrenditen anhand des aktuellen Zinssatzes ermittelt worden.

Eigenkapitalrenditen

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

Für Berlin wurde dabei neben einem Standardszenario mit Angebotsmieten und Kaufpreisen aus dem 1. Halbjahr 2020 ein weiteres Szenario, welches abgesenkte Mieten aufgrund des Mietendeckels berücksichtigt, abgebildet. Zwar rechnet ein Großteil der Investoren mit einer Rücknahme des Gesetzes zur Mietenbegrenzung, dementsprechend sind auch die Kaufpreise für Mehrfamilienhäuser in der Bundeshauptstadt kaum eingebrochen, jedoch ist davon auszugehen, dass eine neue Regulierung auch im Falle des Scheiterns des aktuellen Mietendeckels kommen dürfte. Für das zweite Szenario wurden die gedeckelten Mieten, wie sie nach dem 23.11.2020 erlaubt sind, als Grundlage herangezogen.

Die Anfangsrenditen bzw. Kaufpreismultiplikatoren 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:

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

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

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

Für die 10-jährigen Investment- und Finanzanalysen wurden folgende Finanzierungseckdaten zugrunde gelegt:

- 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.

**DRLK Mindestrendite
zw. 1,27 und 4,20 %**

**Mietendeckel in
Berlin berücksichtigt**

Bestandsliegenschaften

Im aktuellen Jahr ist eine weitere Renditekompression festzustellen. Die Ankaufsfaktoren, vor allem in den mittleren Lagen, sowie in den prosperierenden B-Städten sind teilweise erheblich gestiegen. Dies führt zu einer gewissen Reduktion der Eigenkapitalrenditen, die aber in fast allen Städten und Lagen noch über der empfohlenen Mindestrendite liegen.

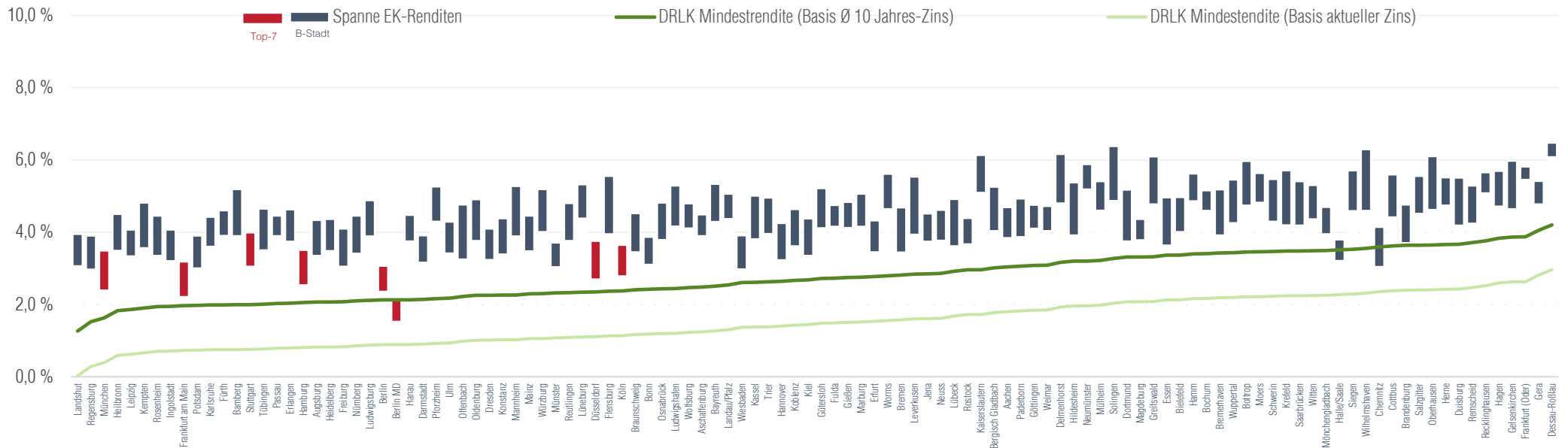
Die Eigenkapitalrenditen liegen bei Bestandsliegenschaften lediglich in guten Lagen in Halle und Chemnitz unter der Mindestrendite auf der Basis des durchschnittlichen Zinsniveaus der letzten 10 Jahre. Die Spanne der Eigenkapitalrenditen in guten Lagen reicht von rund 2,22 Prozent in Frankfurt am Main bis zu über 6 Prozent in Dessau-Roßlau. Im Schnitt über alle 111 Städte sind die Renditen leicht zurückgegangen, in den meisten Städten um zwischen -0,3 und -0,5 Prozentpunkte. Vor allem in prosperierenden Städten wie Dresden, Leipzig oder Kempten sind Rückgänge feststellbar.

Der Großteil der Renditen liegt zwischen 3,5 bis 4,5 Prozent in den guten Lagen und bei 4,5 bis 5,5 Prozent in den mittleren Lagen. In den mittleren Lagen unterschreiten 15 Städte die 4-Prozent-Grenze bei der Eigenkapitalrendite. Dafür kann man sogar in fast der Hälfte der Städte mit über 5 Prozent rechnen.

Aufgrund des Mietendeckels stellt Berlin eine Sondersituation dar. Zwar rechnen viele Investoren damit, dass dieser von den zuständigen Gerichten wieder gekippt wird, eine Sicherheit dafür gibt es aber nicht. Daher werden hier für Berlin zwei Szenarien durchgerechnet. Das erste Szenario nimmt an, dass die Mietabsenkung nicht Bestand haben wird, die eigentlichen Vertragsmieten im Anschluss wieder ihre Gültigkeit haben und die zwischenzeitlich abgesenkte Miete vom Vermieter wieder zurückverlangt wird. Das zweite Szenario geht von einer Gültigkeit des Mietendeckels und dem Absinken der Mieten aus – somit ein worst-case Szenario für einen Investor, der zu aktuellen Preisen einkauft. Dieses ist mit „Berlin MD“ gekennzeichnet und führt zu signifikant niedrigeren Eigenkapitalrenditen.

Berliner Investoren vom Mietendeckel getroffen

BESTAND: Eigenkapitalrenditen



Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

In den eher risikoreicheren Städten konnten dagegen teilweise Renditeanstiege festgestellt werden. Hier sind die Mieten in letzter Zeit etwas gestiegen, die Kaufpreiskfaktoren aber noch nicht nachgezogen. Dies trifft auf Städte wie Recklinghausen, Witten oder auch Kaiserslautern zu.

Neubauliegenschaften

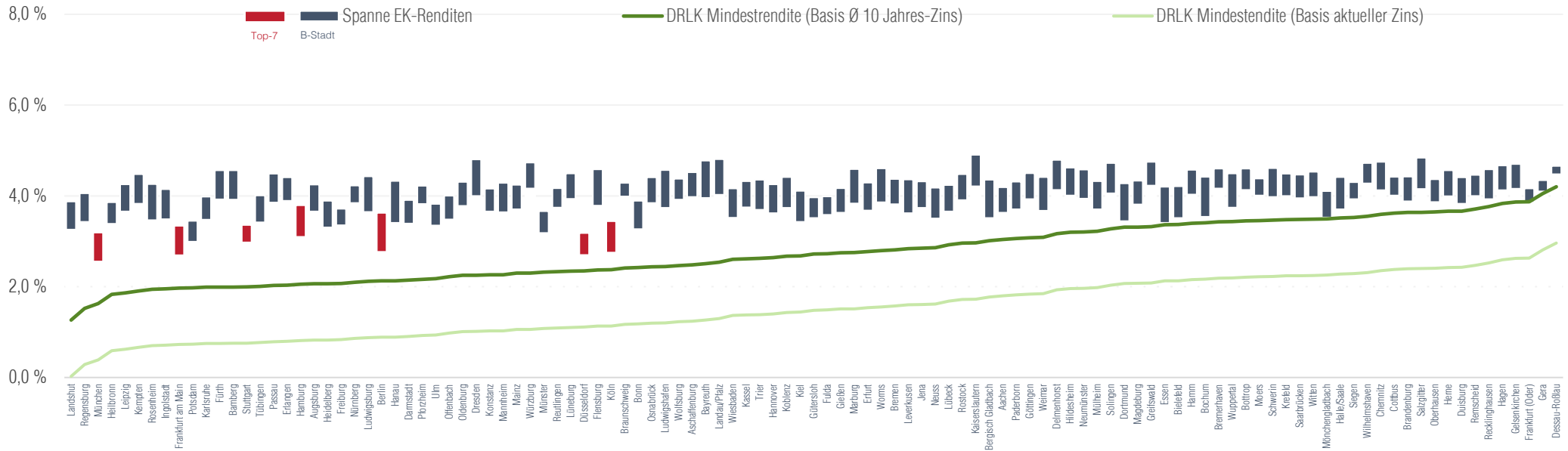
Im Neubausegment lassen sich unter dem beschriebenen Finanzierungsplan Eigenkapitalrenditen erzielen, die in allen Städten über der empfohlenen Mindestrendite auf Basis des 10-jährigen Zinsniveaus liegen. Aber auch im Neubausegment sind die Eigenkapitalrenditen im letzten Jahr weiter rückläufig. Im Schnitt sind sie um -0,3 Prozentpunkte gesunken. Vor allem in einigen risikoreicheren Standorten wie Bielefeld, Delmenhorst oder Worms gab es teils Rückgänge um einen Prozentpunkt zu beobachten.

In der gesamten Bandbreite reichen die Eigenkapitalrenditen in den guten Lagen in der Spitze von 2,56 Prozent in München bis zu 4,48 Prozent in Dessau-Roßlau. In den mittleren Lagen sind diese noch leicht höher, wobei Düsseldorf mit 3,18 Prozent die niedrigste Rendite aufweist. Im Mittel sind weiterhin Renditen zwischen 3 und 4 Prozent in den guten und 4 bis 4,5 Prozent in den mittleren Lagen erzielbar. Vor allem in den besseren Standorten ist der Abstand zur empfohlenen Mindestrendite angestiegen, da die Mindestrendite aufgrund des langfristig niedrigen Zinsniveaus deutlich stärker gefallen ist.

Leichte Renditeverbesserungen sind lediglich in einigen Top-Standorten wie München, Regensburg oder Hamburg erkennbar, da hier die Mieten teilweise noch Steigerungspotenzial haben, wobei bei den Kaufpreiskfaktoren die Preisspitze schon erreicht zu sein scheint.

Zwischen 2,5 und 4,5% EK-Rendite im Neubausegment

NEUBAU: Eigenkapitalrenditen



Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

3.3. RISIKO-RENDITE-RELATIONEN 2020

Beste Risiko-Rendite-Relationen

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

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

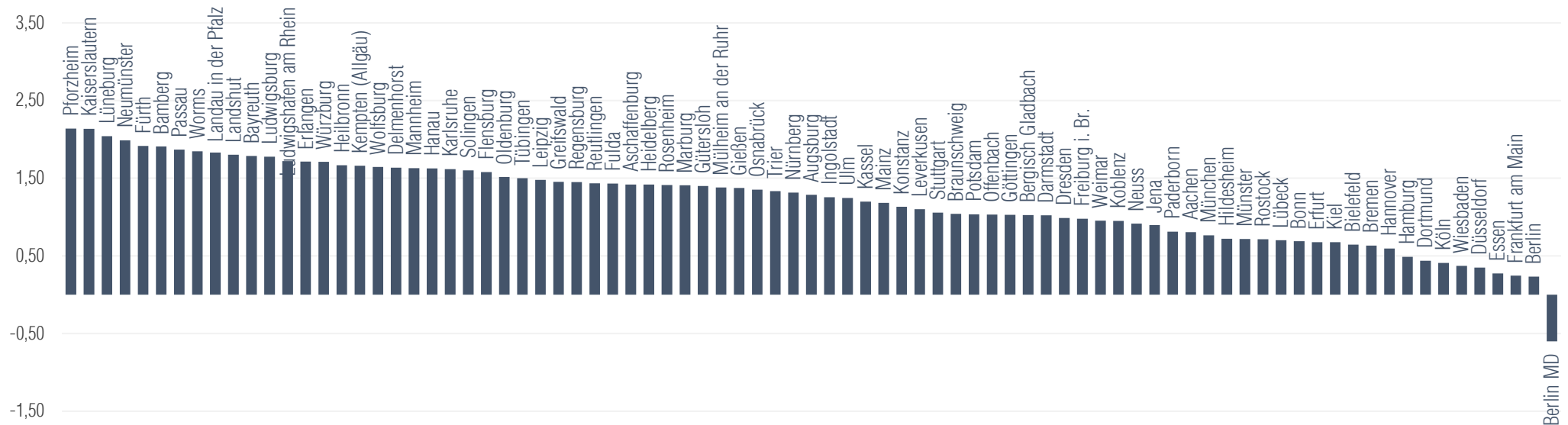
Bestandsliegenschaften

Bei Bestandsliegenschaften in den guten Lagen zeigen dieses Jahr Pforzheim, Kaiserslautern und Lüneburg die besten Risiko-Rendite-Relationen auf. Hier liegen die derzeit am Markt erzielbaren Renditen am deutlichsten über der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite. In den mittleren Lagen weisen Bamberg, Flensburg und Kaiserslautern die besten Risiko-Rendite-Relationen auf.

Pforzheim, Kaiserslautern und Lüneburg in guten Lagen mit besten Relationen

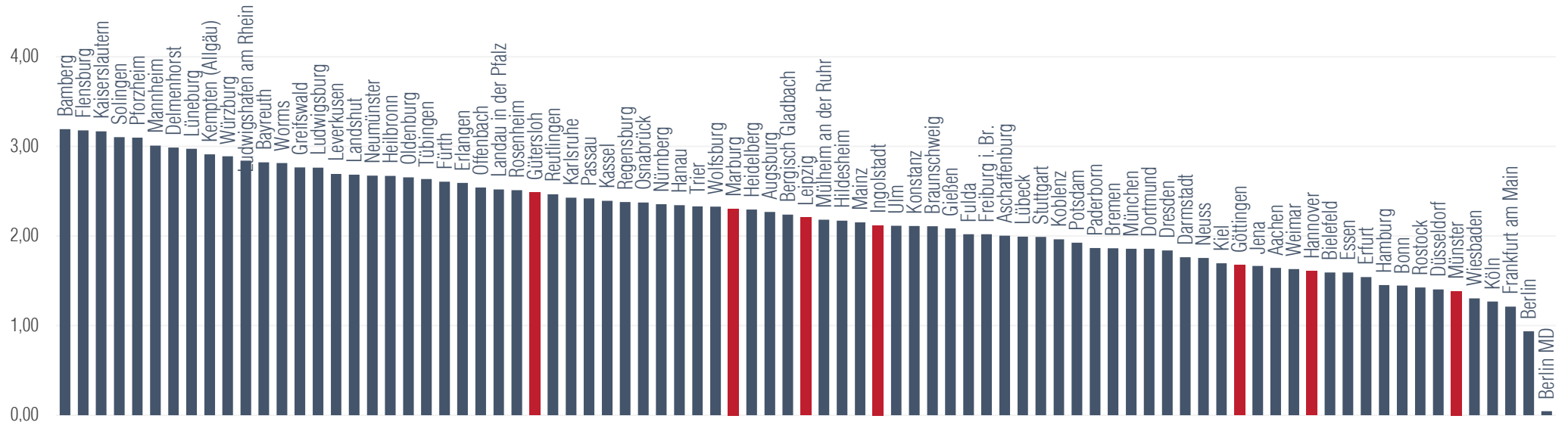
In guten Lagen ergibt sich in 2020 lediglich für das Mietendeckelszenario in Berlin eine negative Relation. Jedoch sind Immobilieninvestments in Berlin (auch ohne Mietendeckel) oder auch in Frankfurt am Main, Düsseldorf und Köln schon so teuer, dass die erwarteten Eigenkapitalrenditen nur teils geringfügig über der empfohlenen Mindestrendite liegen. In den mittleren Lagen sind dagegen in keiner der 111 Städte die Relationen negativ.

BESTAND: Risiko-Rendite-Relation gute Lage



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

BESTAND: Risiko-Rendite-Relation mittlere Lage



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

Die signifikantesten Verbesserungen wurden binnen Jahresfrist in Kaiserslautern, Worms und Trier festgestellt. Dagegen sind in attraktiven Städten wie Dresden, Potsdam und Darmstadt die Einstandspreise so deutlich gestiegen, dass die Risiko-Rendite-Relationen zurückgegangen sind.

Als attraktivste A-Stadt kann sich bei den Bestandsliegenschaften Stuttgart noch vor München platzieren. In den beiden süddeutschen Metropolen sind zwar die Ankaufsfaktoren mit die höchsten in der Bundesrepublik, aufgrund des hohen Mietniveaus bleiben aber unterm Strich relativ hohe Renditen übrig.

Neubauliegenschaften

Landshut, Fürth, Bamberg und Kempten weisen im Neubausegment in beiden Lagen die besten Risiko-Rendite-Relationen auf. In den meisten der untersuchten Städte haben sich die Relationen aufgrund des robusten Mietwachstums bei nur leicht steigenden Ankaufsfaktoren teils spürbar verbessert.

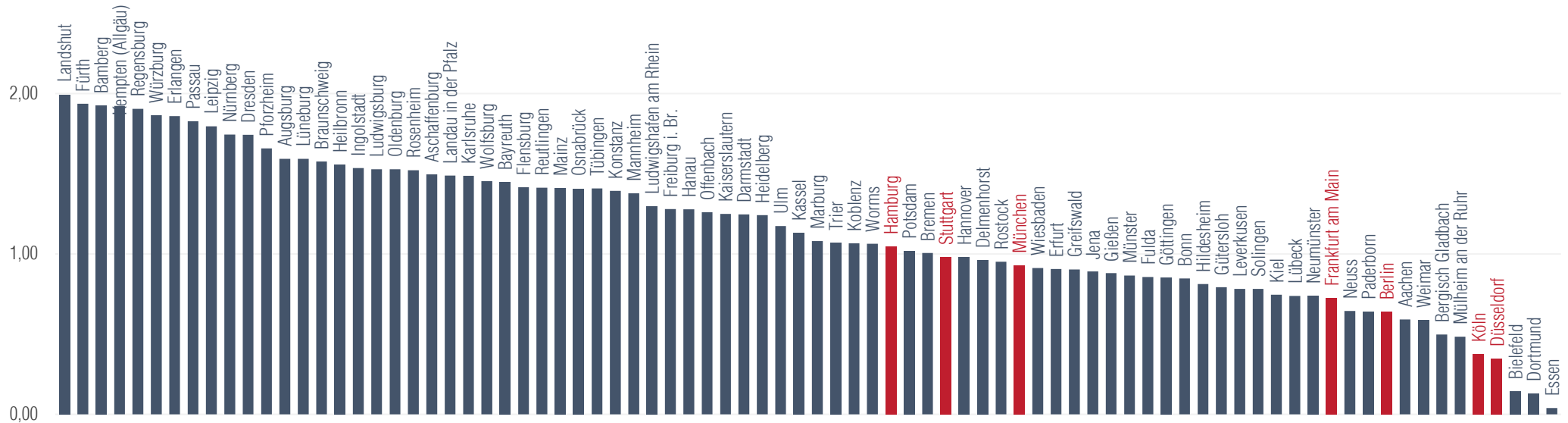
In den letzten Jahren sind die Risiko-Rendite-Relationen aber auch in den A-Städten gestiegen, sodass sich Hamburg, Stuttgart und München im Mittelfeld einreihen können.

Die größten Gewinner bei den Risiko-Rendite-Relationen im Neubau sind Braunschweig, Regensburg und Passau in den guten Lagen. Aber auch Lübeck und Bremen konnten Sprünge nach vorne machen.

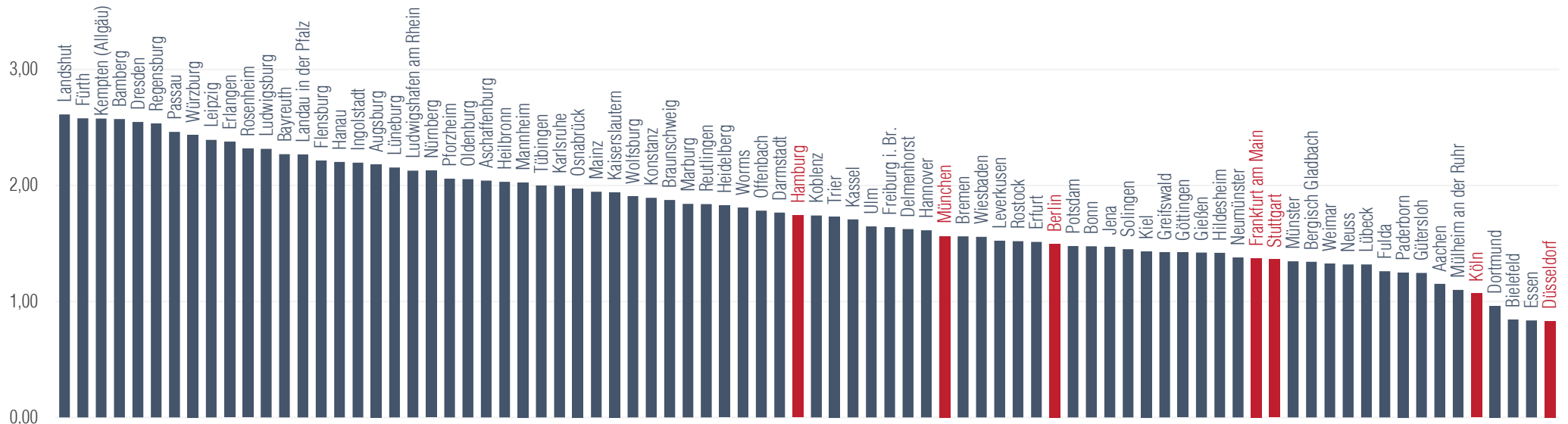
Dortmund und Essen dagegen befinden sich im Neubausegment weiterhin am Ende der Rangfolge. Die Heterogenität der Gesamtstadt, die zu einem relativ geringen Risikoscore führt, steht in diesen Städten in Kontrast zu den besseren Vierteln (z.B. dem Phoenix-See in Dortmund beziehungsweise Kettwig, Bredeney oder Rütten-scheid in Essen) wo die meisten Neubauvorhaben realisiert werden. Diese konkrete Analyse der Mikrolage kann das Risiko-Rendite-Ranking jedoch nicht abbilden und ist in jedem Fall individuell vorzunehmen.

Landshut, Fürth und Bamberg im Neubau mit besten Relationen

NEUBAU: Risiko-Rendite-Relation gute Lage



NEUBAU: Risiko-Rendite-Relation mittlere Lage



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

4. ZUSAMMENFASSUNG

Trotz der nach wie vor herausragenden Stellung der sieben A-Städte auf dem deutschen Wohninvestmentmarkt, kommt das Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Ranking 2020 zu dem Schluss, dass die Wachstumsperspektiven in einigen B-Städten etwas positiver einzuschätzen sind. Zudem lassen sich aufgrund niedrigerer Einstiegspreise an diesen Standorten zumeist höhere laufende Renditen erwirtschaften, was Wohnimmobilieninvestments zu rentierlichen Anlagen machen kann.

In den vergangenen Jahren konnten vor allem Städte aus der zweiten und dritten Reihe wie Leipzig, Flensburg oder Heilbronn deutlich dynamischere Entwicklungstendenzen aufweisen, wodurch Wohninvestments in diesen Standorten deutlich an Attraktivität gewannen. Nicht zuletzt stehen Städte im Umkreis der Metropolen wie Landshut, Fürth, Potsdam oder auch Offenbach beim Risikoscore den größeren Nachbarn kaum noch nach. Im Falle von Landshut, dem Standort mit dem besten Risikoscore, vergrößert sich der Abstand zur bayerischen Landeshauptstadt München in den letzten Untersuchungen sogar noch weiter.

Zum Großteil profitieren diese Städte in den letzten Jahren von Abwanderungstendenzen aus den A-Städten in das noch günstigere Umland, zum anderen haben sich diese Städte aber in den letzten Jahren auch aus eigener Kraft zu attraktiven Wirtschaftsstandorten entwickelt. Vor allem für junge Familien bieten diese Standorte oftmals ein höheres Maß an Lebensqualität, bei gleichzeitig geringeren Belastungsquoten, sowohl im Miet- als auch Eigentumswohnungsbereich. Die positive Entwicklung solcher Städte wird sich in den nächsten Jahren potenziell noch einmal beschleunigen, da die Corona-Pandemie die Arbeitsplatzflexibilität durch vermehrten Einsatz von Remote-Working erhöht hat, was mehr Leute bewegen könnte in die Umlandgemeinden zu ziehen, wenn man nicht mehr jeden Tag zum Arbeitsplatz pendeln muss.

In der Breite des Marktes sind für Investoren nach wie vor attraktive Eigenkapitalrenditen bei Wohnimmobilien erzielbar. Aufgrund des langfristig günstigen Finanzierungsumfeldes lassen sich in fast allen Lagen und Standorten Eigenkapitalrenditen erzielen, die oberhalb der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite, welche das Standortrisiko adäquat einpreist, liegen.

Zudem können sich aufgrund von attraktiveren Förderprogrammen im Neubaubereich (z.B. Aufstockung des Tilgungszuschusses bei der KfW-Förderung) noch einmal erhöhte Renditen ergeben.

Die Top-Platzierungen bei den Risiko-Rendite-Relationen nehmen in 2020 folgende Städte ein:

	1. Platz	2. Platz	3. Platz
Bestand gute Lage	Pforzheim	Kaiserslautern	Lüneburg
Bestand mittlere Lage	Bamberg	Flensburg	Kaiserslautern
Neubau gute Lage	Landshut	Fürth	Bamberg
Neubau mittlere Lage	Landshut	Fürth	Kempten

Ein niedriges Zinsniveau, weiter anhaltende Sogwirkungen der Ballungsräume sowie eine nach wie vor nicht ausreichende Neubautätigkeit dürften den Druck auf die Wohnungsmärkte aufgrund einer Übernachfrage nach Wohnraum aufrechterhalten. Langfristige, größere Verwerfungen aufgrund der Corona-Pandemie sind dabei derzeit nicht abzusehen.

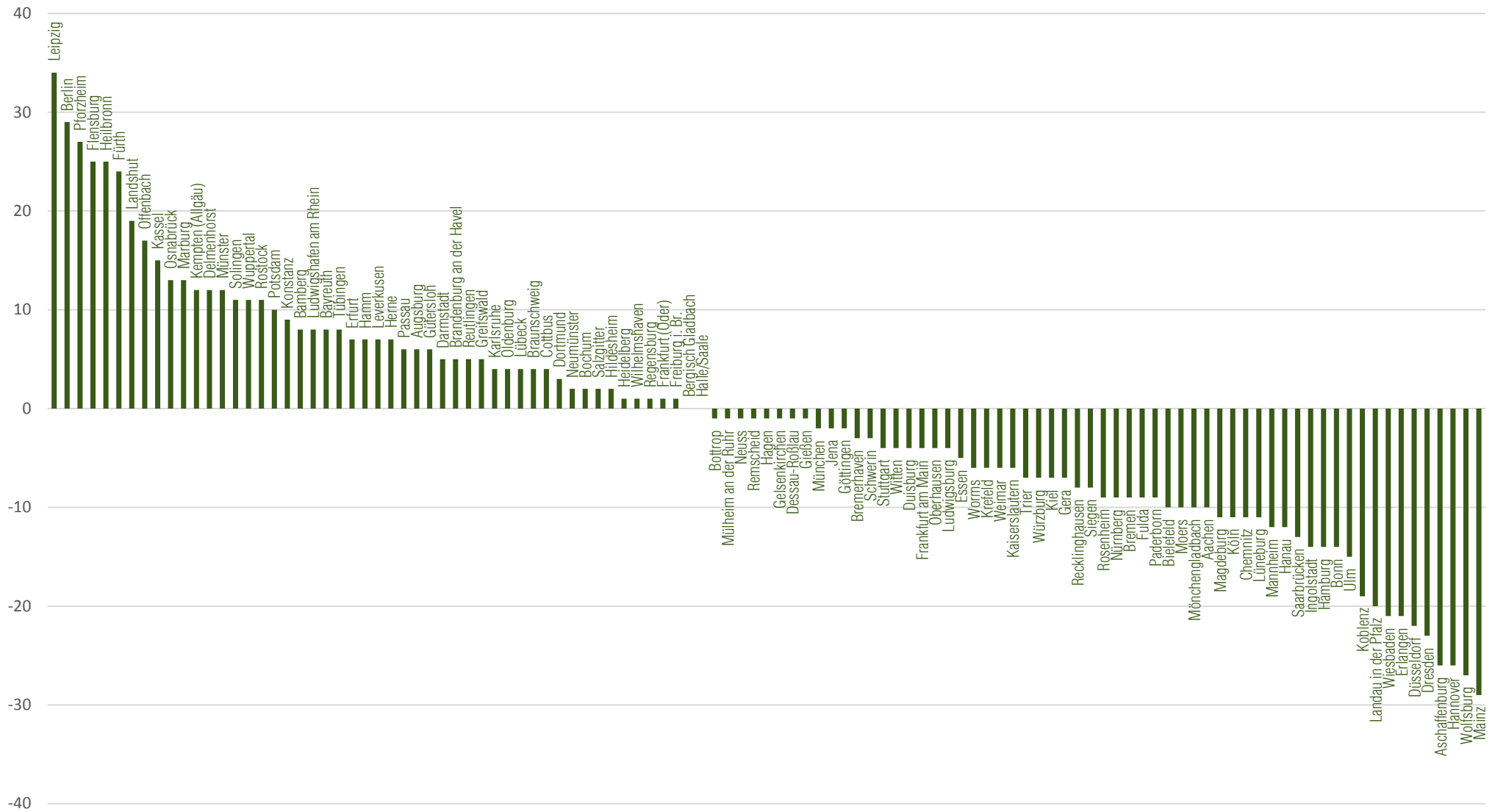
Daher ist auch in den nächsten Jahren ist davon auszugehen, dass wohnwirtschaftliche Investments weiterhin positive Risiko-Rendite-Relationen in den allermeisten Städten aufweisen dürften, dies aber umso deutlicher in den Umlandgemeinden der Metropolen sowie den wachsenden Studentenstädten.

5. ANHANG

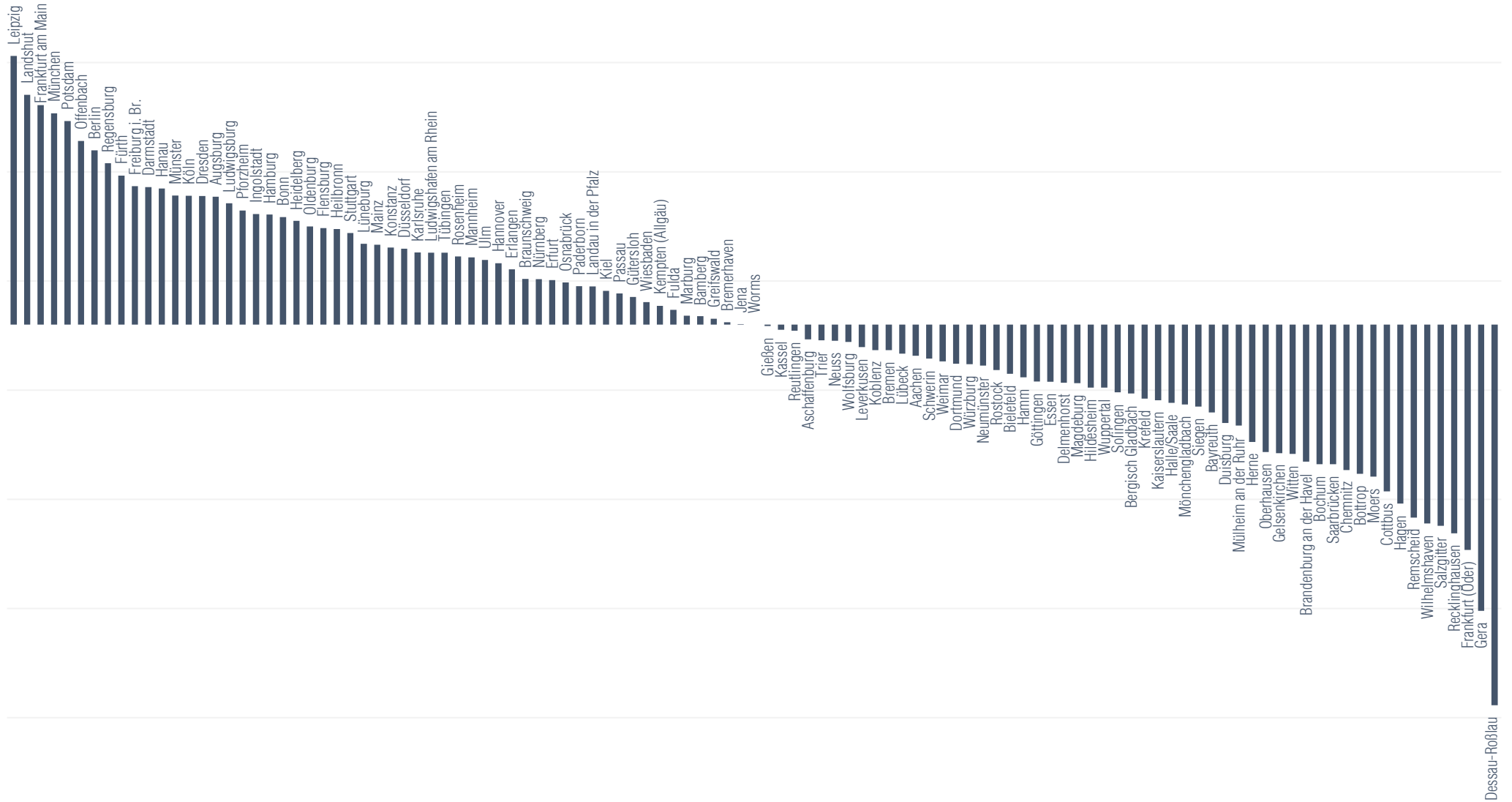
Veränderung der Platzierungen im Risikoscore gegenüber 2019

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

Veränderung der Platzierungen im Risikoscore seit 2015

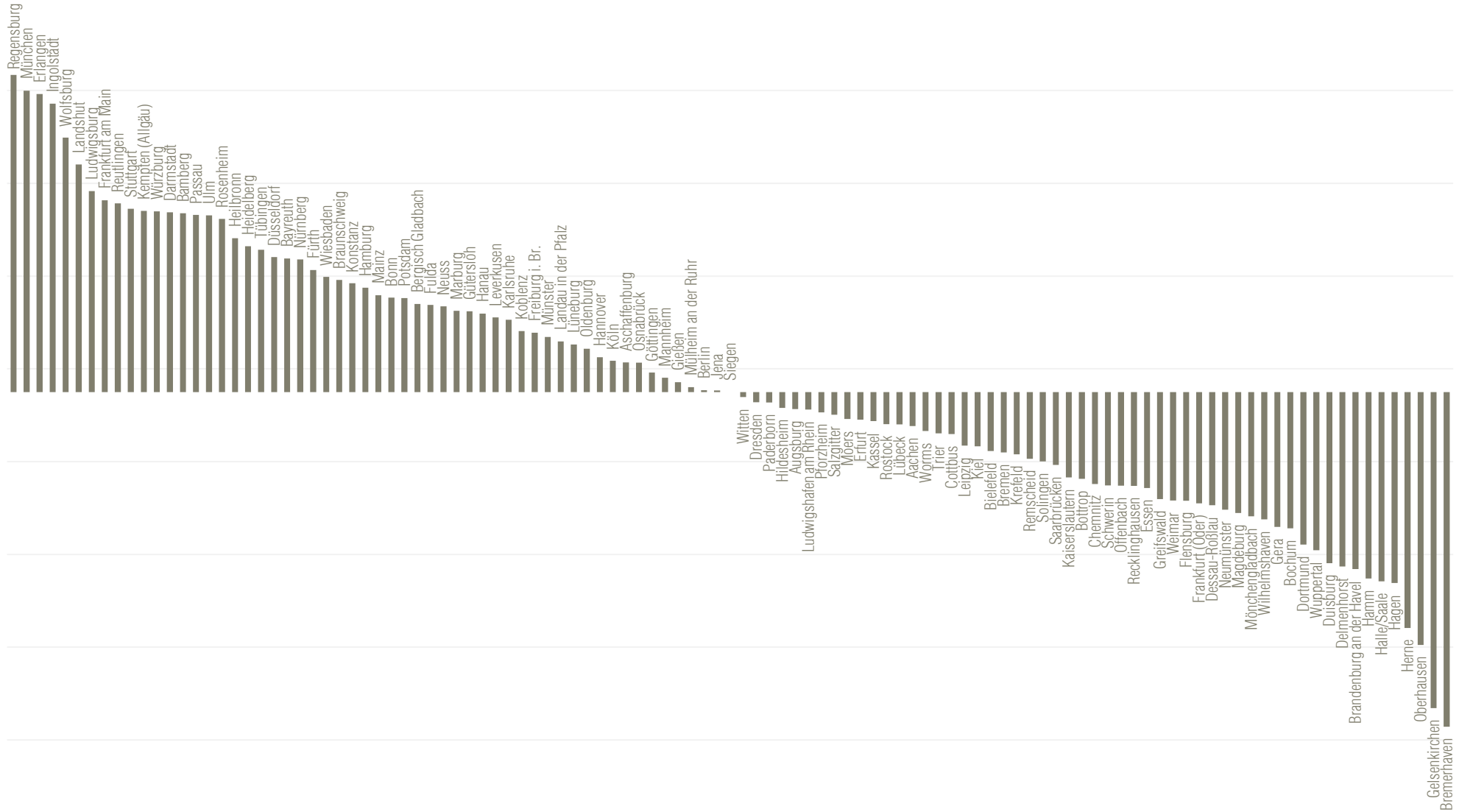


ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE - BEVÖLKERUNG



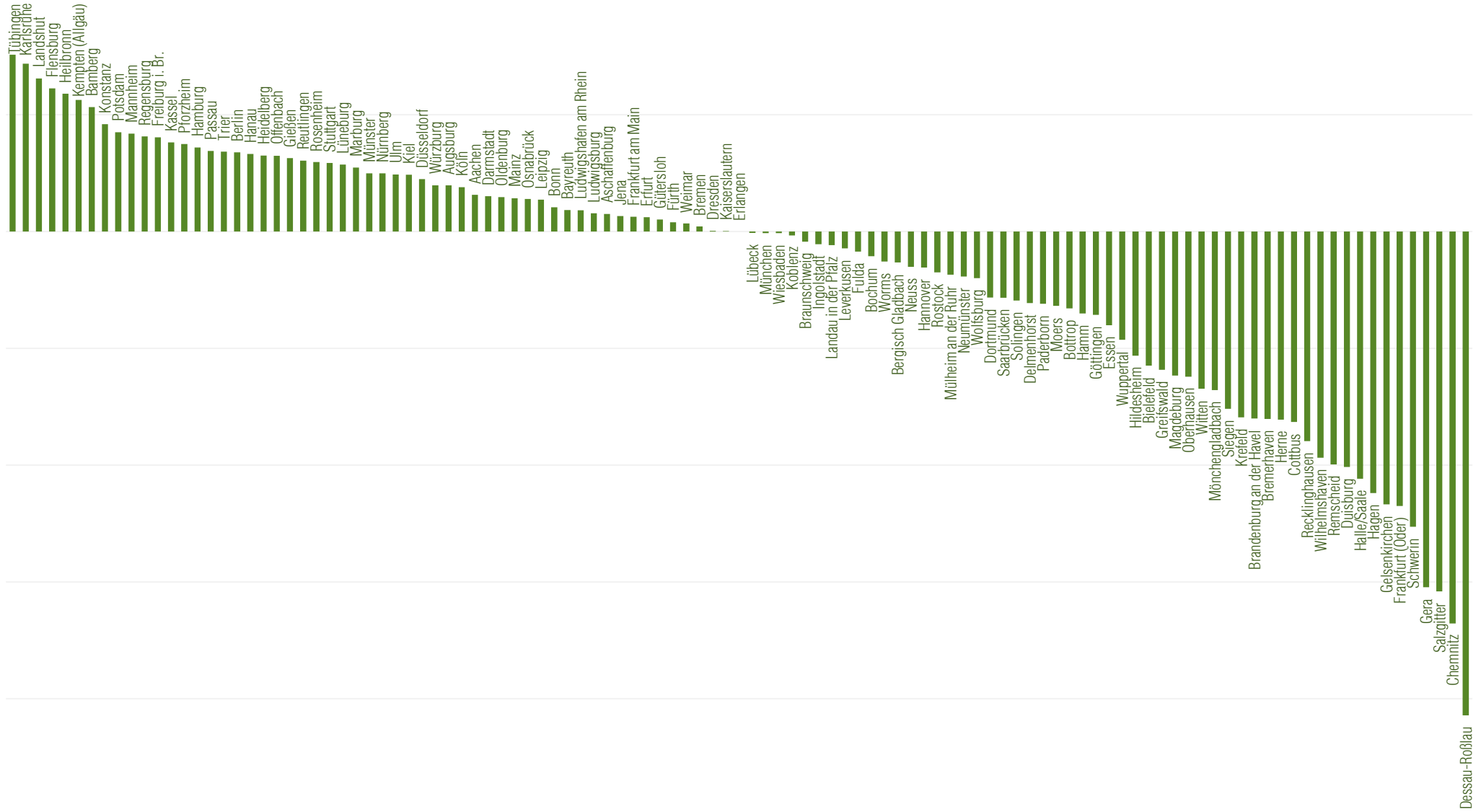
Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE - SOZIOÖKONOMIE



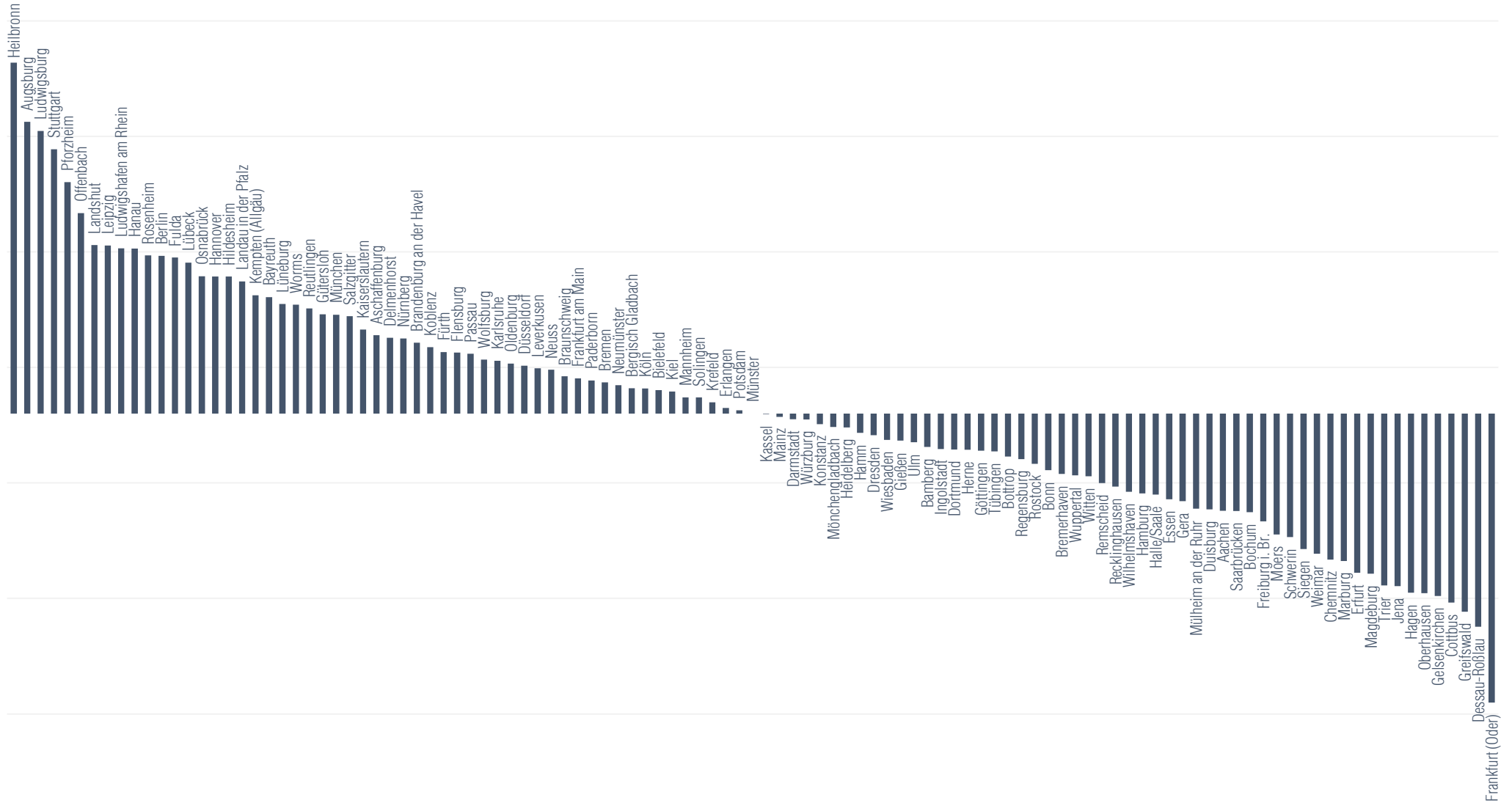
Abweichung vom Median | Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE - WOHNUNGSMARKT



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

ERGEBNIS HAUPTKATEGORIE - MIET- UND KAUFPREISE



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

ANSPRECHPARTNER

Geschäftsführung

Marc Sahling

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

Head of Residential Transaction

Boris Groth

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

Dr. Lübke & Kelber Research

Dr. Stefan Behrendt

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

UNSERE EXPERTISE

Wir beherrschen Wohnen seit mehr als 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

Der vorliegende Marktbericht wurde nach bestem Wissen und Gewissen erarbeitet. Eine Garantie für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit der Aussagen, auch in der Zukunft, ist damit nicht verbunden. Die veröffentlichten Daten dienen allein allgemein-informativen Zwecken, stellen keine Empfehlung für konkrete Anlage- oder Transaktionsentscheidungen dar und können keinesfalls ein qualifiziertes Beratungsgespräch ersetzen. Eine Haftung, die aus der Verwendung der Daten resultiert, wird nicht übernommen. Eine Weiterverwendung der Daten ist nur mit unserer vorherigen Zustimmung gestattet.