



# Catella Research

WOHNUNGSMARKTRANKING DEUTSCHLAND 2015  
Die regionalen Wohnungsmärkte unter dem Mikroskop



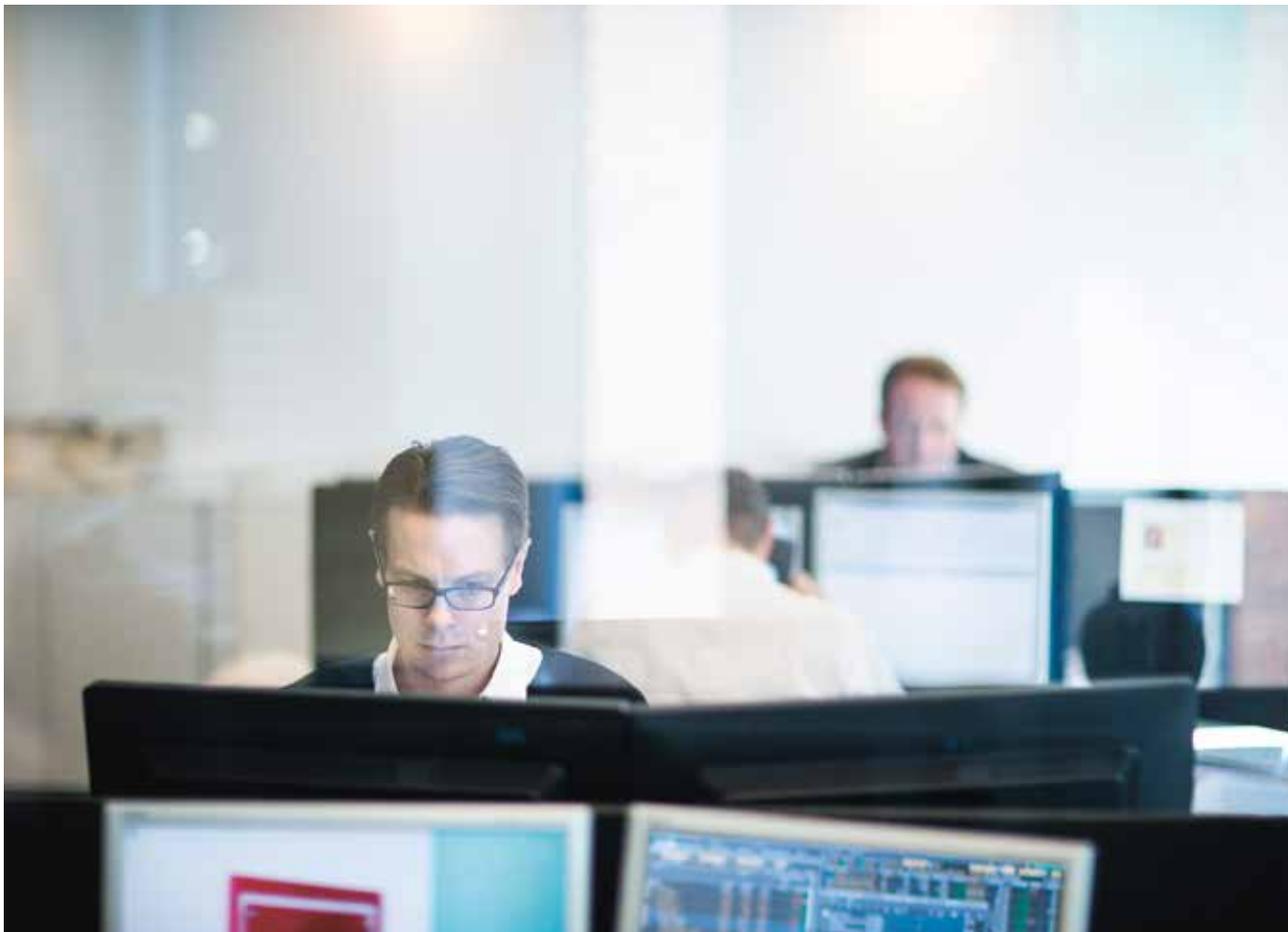
# Catella Profil

Catella ist ein europaweit führender Financial Advisor und Asset Manager, der in den Bereichen Property, Fixed-Income und Equity aktiv ist. Die große regionale Präsenz in zwölf Ländern und die rund 500 Mitarbeiter bilden die Grundlage unseres Markterfolges.

Am deutschen Immobilienmarkt ist Catella seit 1990 an fünf Standorten mit aktuell rund 80 Mitarbeitern vertreten und wird durch Catella Property Deutschland und Catella Real Estate AG repräsentiert. Wir bieten an den Standorten Düsseldorf, Hamburg, Berlin, Frankfurt und München ein Portfolio von Dienstleistungen rund um die Immobilie, das Anleger während aller Phasen eines Investitionszyklus und Unternehmen bei individuellen Lösungen effizient beraten kann.

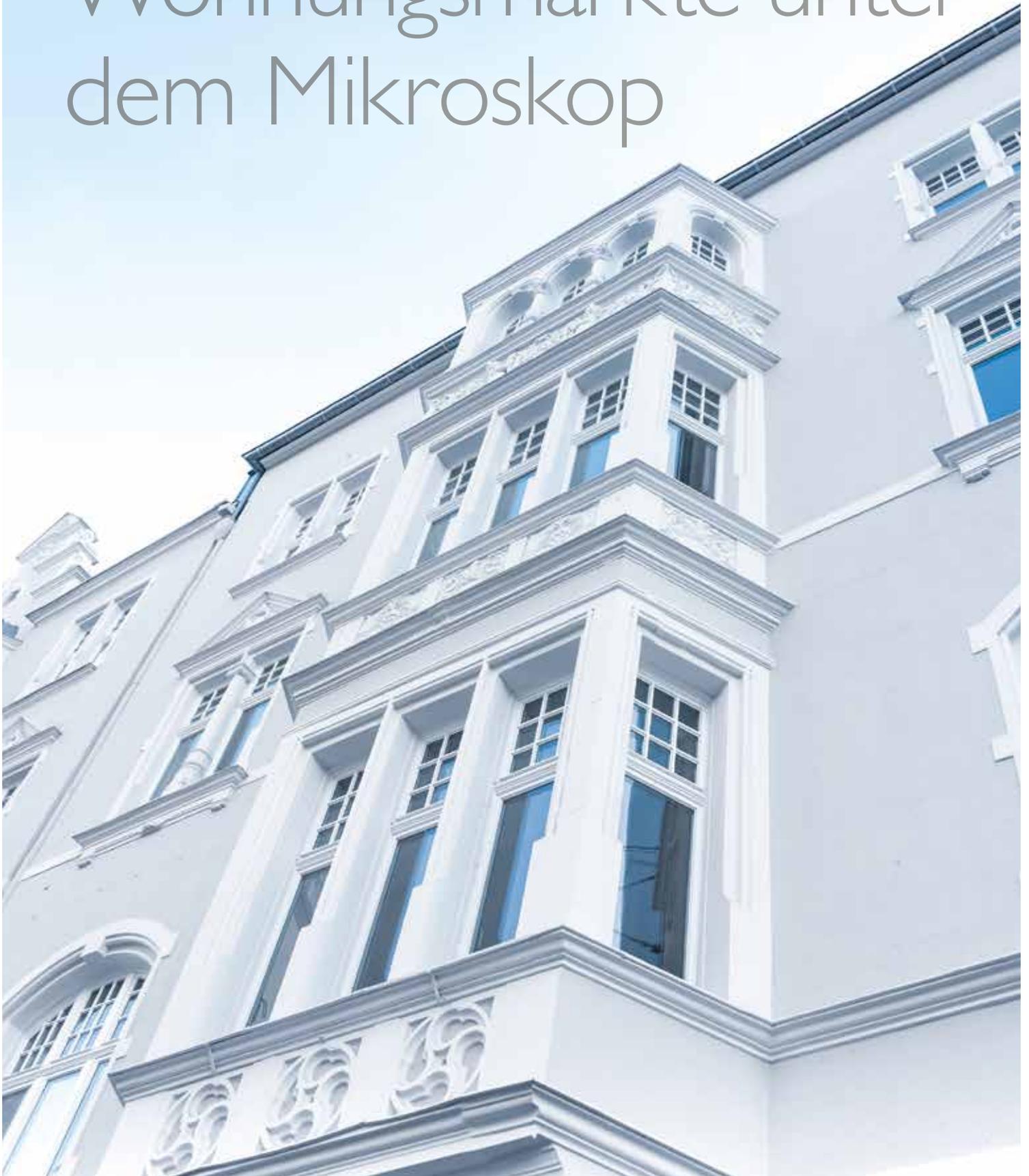
Zum Leistungsumfang gehören: Research und Valuation, Investment und Letting, Product Management und Development sowie Capital Markets, Equity und Debt Advisory. In München ist seit 2007 die Catella Real Estate AG beheimatet, welche Fondsprodukte für institutionelle Investoren und vermögende Privatkunden konzipiert. Jeder einzelne Fonds setzt dabei jeweils einen anderen Schwerpunkt – sowohl nach Regionen als auch nach Assetklassen.

# Inhalt



1	Kapitalstrom erreicht regionale Wohnimmobilienmärkte	3
2	Methodik des Wohnungsmarktrankings	4
3	Top 10-Wohnungsmärkte im Profil	6
4	Analyse des Teilscoreings	8
5	Investmentopportunitäten / Rendite-Risiko-Profil 2015	12
6	Fazit	15

# Die regionalen Wohnungsmärkte unter dem Mikroskop



# I Kapitalstrom erreicht regionale Wohnimmobilienmärkte

Dass die deutschen Wohnungsmärkte aus nationaler und internationaler Betrachtung eine ungeheure Boomphase erleben, ist in der laufenden Berichterstattung der Tagespresse, den Statements und Ankündigungen vieler Investoren, sich noch stärker am deutschen Wohnungsmarkt zu engagieren, und in den Zahlen und Daten sehr gut abgebildet. Die ganze Bandbreite der Dynamik, welche dieser Markt an den Tag legt, bringt aktuell auch nationale Facetten wie die Mietpreisbremse, die aktuelle Mietspiegeldiskussion, aber auch internationale Aspekte wie Übernahmen und zu erwartende Börsengänge bzw. IPOs hervor. Prognose trotz ordnungspolitischer Eingriffe: weiter positiv.

Doch Antworten auf die Frage „**Wo weiter investieren?**“ werden kaum qualifiziert getroffen. Zumal der Investmenthorizont jenseits der sog. Top 7-Standorte in den letzten Wochen in den Fokus gerückt ist.

Das hängt nicht zuletzt mit einer Marktstruktur zusammen, welche im Vergleich mit dem europäischen Ausland tendenziell durch zwei Elemente charakterisiert ist:

- eine andere geografische Städtestruktur ohne dominantes Investmentzentrum
- und
- in der Summe mangelnde Markttransparenz

„Die regionalen Wohnungsmärkte bilden immer ein eigenständiges Profil ab“, so eine häufig geäußerte Meinung. Das mag zunächst so sein, wenn man sich lediglich die Preise und Mieten anschaut. Doch in Zeiten einer dramatischen Globalisierung von Anlegergeldern treffen globale Anforderungsprofile stärker denn je auf diese vermeintlich lokalen Gegebenheiten. Das „**Wo investieren?**“ wird deshalb zur Frage aller Fragen bei der Allokation der Gelder. Gerade am Beispiel Deutschlands mit seiner extrem polyzentralen Struktur fallen Allokationsentscheidungen bzw. taktische Gewichtungen oftmals schwer.

Abseits der Wohnimmobilienmärkte der sog. Top 7-Standorte in Deutschland finden sich bis auf einige Ausnahmen starke Transparenzdefizite. Wobei wir Transparenz nicht als die Darstellung von Angebotspreisen auf bekannten Suchmaschinen verstehen. Strukturelle Aspekte wiegen bei langfristig angelegten Investitionen letztlich stärker als stichtagsbezogene Preisniveaus. Hieraus ergibt sich die Motivation von Catella Research für ein umfassendes Wohnstandort-Ranking. Die Top 7-Standorte sind dabei aufgrund ihrer strukturell höheren Transparenz und der Informationslage bewusst ausgenommen worden. Die Grundgesamtheit der untersuchten Städte definiert sich dabei durch eine Einwohnerzahl von mindestens 50.000. Diese untere Schwelle sehen wir als neuralgisch an, um auf einen fungiblen Markt zu schließen, welcher die Angebots- und Nachfrageparameter berücksichtigt. Die letztlich in der Studie untersuchten Städte wurden nach weiteren Parametern ausgewählt, so dass in der **Summe 70 Standorte** außerhalb der Investmentzentren Deutschlands in die vorliegende Untersuchung eingeflossen sind. Diese 70 regionalen Wohnungsmärkte stellen das potenzielle Anlageuniversum für nationale und internationale Investoren aktuell in Deutschland dar.

## 2 Methodik des Wohnungsmarktrankings

Als Methode für eine **quantifizierte Analyse** und **qualifizierte Darstellung** einer großen Anzahl von Städten eignet sich besonders ein **Scoring-Modell**. Ein Vorteil dieser Methode ist die Übersichtlichkeit sowie die Anschaulichkeit des darauf aufbauenden Standort-Rankings. Hierbei muss aber berücksichtigt werden, dass keine Stadt als klarer Gewinner bzw. klarer Verlierer hervorgehen kann, sondern auf individuelle Faktoren hin analysiert werden muss, in welchen sich letztlich das Risiko und die Renditeerwartung spiegeln. Es gibt folglich keine „Gewinner/Verlierer“-Kategorie in der herkömmlichen Auffassung, sondern ein geografisches Anlagespektrum, welches sich durch unterschiedliche Risiko- und

Marktparameter voneinander abgrenzt. Darauf aufbauend kann ein potenzieller Investor, nach Abgleich mit seinen individuellen Anlageanforderungen, seine taktische Entscheidung treffen bzw. sein Standortbündel identifizieren.

Für das **Catella Wohnungsmarktranking 2015** wurden die in Tab. 1 dargestellten Indikatoren ausgewählt, um den jeweiligen Markt einzuordnen.

Die Faktoren wurden mit ihrem jeweiligen Wert des prozentualen Ranges in Quantile eingeordnet und auf eine numerische Skala zwischen 0 und 100 projiziert. Der maximal erreichbare Scorewert einer Stadt beträgt demnach 100.

Die verwendeten Indikatoren definieren sich aus den Teilscoreings

- Sozioökonomische Daten,
- Strukturrisiko,
- Liquiditätsrisiko und
- Standortpotenzial.

Tab. 1: Scoringaufbau und Indikatorenstruktur

TEILSCORING	Gewichtung	Untersuchte Faktoren	Gewichtung innerhalb des Teilscoreing
Sozioökonomische Daten	25 %	Einwohnerentwicklung 2000-2014	25 %
		Kaufkraft	15 %
		Arbeitslosenquote	12,5 %
		EZH Umsatzkennziffer	7,5 %
		EZH Kaufkraftindex	7,5 %
		Zentralitätskennziffer	10 %
		Entwicklung SVP Beschäftigte 2010-2013	22,5 %
Strukturrisiko	20 %	Quote SVP Beschäftigte/Einwohner	30 %
		Betroffenheit vom Strukturwandel	15 %
		Risiko durch Verschiebung im Teilmarkt	10 %
		Hochschul-/Universitätsstadt	20 %
		Lage im Ballungszentrum	25 %
Liquiditätsrisiko	20 %	Liquiditätsrisiko / Marktliquidität	100 %
Standortpotenzial	35 %	Mietbelastung vs. Einkommen	25 %
		Bevölkerungsentwicklung bis 2030	50 %
		Wettbewerb/Grad der Neubautätigkeit	15 %
		Differenz Mietzinsniveau des Standorts und des durchschnittlichen Mietzins der untersuchten Städte	10 %

Die hier ausgewiesenen Faktoren bzw. deren Prognose basieren auf dem Datenstand 2014, mit Ausnahme „Entwicklung SVP Beschäftigte 2010-2013“ sowie „Quote SVP Beschäftigte / Einwohner“.

Quelle: Catella Research

Durch Auswahl dieser Teilbereiche wird sichergestellt, dass wesentliche, den Wohnimmobilienmarkt beeinflussende, Indikatoren in die Gesamtbewertung einbezogen wurden.

■ Das Teilscoreing „**Sozioökonomische Daten**“ stellt im Wesentlichen die Leistungsfähigkeit einer Stadt und ihre Bedeutung für das Umland dar. Des Weiteren geben Faktoren wie die Einwohnerentwicklung zwischen den Jahren 2000 und 2014, die Arbeitslosenquote und die Entwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten Auskunft über die Nachfrage und ökonomische Leistungsfähigkeit der angesiedelten Haushalte.

■ Das Teilscoreing „**Strukturrisiko**“ berücksichtigt Faktoren, welche entscheidende Aspekte einbeziehen, die auf die künftige Einwohnerentwicklung und das zukünftige Potenzial/die zukünftige Attraktivität des Wohnstandorts wirken. So sind Aspekte wie die Lage in einem Ballungszentrum, der Standort als Hochschul- bzw. Universitätsstadt sowie die Betroffenheit vom Strukturwandel wichtige Risikofaktoren, die aktuell auf die Attraktivität und somit die künftige Einwohnerentwicklung einer Stadt wirken.

■ Der Teilbereich „**Liquiditätsrisiko**“ bzw. die „Marktliquidität“ beschreibt im Wesentlichen das vorhandene Angebot von Investitionsmöglichkeiten am jeweiligen Standort. Bei einem hohen Liquiditätsrisiko ist vor allem aus Investorensicht mit Diversifikationsabsichten somit kein ausreichendes Angebot am Markt vorhanden.

Die Einschätzung der **Marktliquidität** eines einzelnen Standortes basiert auf folgenden Faktoren:

■ Auswertung von Wohntransaktionen anhand des Volumens sowie der Anzahl an gehandelten Immobilien am jeweiligen Standort

■ Markterfahrung aus der Tätigkeit als Immobilienberatungsunternehmen sowie Transaktionsbegleitungen an einzelnen Standorten

■ Der Bereich „**Standortpotenzial**“ behandelt vor allem Einflussfaktoren, welche die zukünftige Entwicklung des jeweiligen Wohnungsmarktes bedingen. Bei diesem Teilscoreing ist primär die Bevölkerungsentwicklung entscheidend, aber auch Faktoren wie Wettbewerb und Grad der Neubautätigkeit sind zentrale Bestimmungsfaktoren für die künftige Wohnungsmarktentwicklung. Durch die Behandlung dieser Faktoren konnte sichergestellt werden, dass wesentliche den Wohnungsmarkt beschreibende Indikatoren behandelt werden und somit die Wohnungsmärkte umfassend dargestellt werden.

Zur Ermittlung des **Gesamtscoreings** einer einzelnen Stadt wurden die vier bereits genannten Teilbereiche definiert, welche sich zusätzlich noch aus unterschiedlichen Faktoren zusammensetzen. Die hierfür unterschiedlich verwendeten Gewichtungen ergeben somit Scoringpunkte für den jeweiligen Teilbereich des Catella Rankings. Die vier Teilbereiche werden ebenfalls gewichtet und ergeben schließlich das Gesamtscoreing für die einzelnen Städte. Die zukünftige Entwicklung eines einzelnen Wohnungsmarktes mit Hinblick auf die zukünftige Attraktivität hat uns dazu bewogen, dem Teilbereich „Standortpotenzial“ die höchste Gewichtung zuzuordnen.

Der hohe Bezug zwischen positiver Bevölkerungsentwicklung und hohem Scorewert verdeutlicht die strukturell positive Ausgangssituation von Standorten, welche über einen stetigen Bevölkerungszuwachs verfügen.

# 3 Top 10-Wohnungsmärkte im Profil

Nach Erfassung und Gewichtung der verschiedenen Faktoren können die am besten positionierten Städte herausgestellt werden (vgl. Tab. 2). Der Wertebereich des Gesamtscoreings erstreckt sich über die 70 untersuchten Wohnstandorte über eine Spanne von 17,09 bis zu 62,66 von insgesamt 100 möglichen Punkten. Der Durchschnittswert aller untersuchten 70 Standorte liegt bei 45,55. Karlsruhe kommt diesem Wert mit 45,44 am nächsten. Innerhalb der Top 10 liegt der Wertebereich zwischen 55,67 und 62,66 von insgesamt 100 möglichen Punkten.

■ Im Teilscoreing „**Sozioökonomische Daten**“ schneiden alle Städte überdurchschnittlich gut ab (Ø 50,02).

Ingolstadt, Regensburg und Erlangen schneiden mit einem Scorewert von jeweils über 80 Punkten in diesem Teilscoreing sogar sehr gut ab. Hauptursachen sind bei allen genannten Städten die positive Einwohnerentwicklung zwischen 2000 und 2014 (Erlangen: +4,6%; Regensburg und Ingolstadt je ca. +10%), eine überdurchschnittlich hohe Kaufkraft sowie eine niedrige Arbeitslosenquote (zwischen 3,6 % und 4,4 %). In allen der in den Top 10 untersuchten Standorte ist im Zeitraum zwischen 2010 und 2013 eine positive Veränderung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zu verzeichnen (+4,66 % bis +18,08 %).

■ Auch im **Teilscoreing „Strukturrisiko“** liegen bis auf Braunschweig und Wolfsburg alle Standorte der Top 10 über dem Durchschnitt von 41,3 Punkten.

Wolfsburg hat vor allem Defizite bei dem Faktor Lage im Ballungszentrum und der Eigenschaft als Hochschul- und Universitätsstadt. Braunschweig zeichnet sich in dem Ranking durch eine niedrige Quote von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sowie durch eine Betroffenheit vom Strukturwandel aus. Darmstadt zeigt sich im Teilscoreing „Strukturrisiko“ als klarer Gewinner unter allen untersuchten Standorten. Die Stadt konnte vor allem durch ihre Lage im Ballungszentrum, die Eigenschaft als Hochschulstandort und ein geringes bis kaum vorhandenes Risiko, von einer Teilmarktverschiebung betroffen zu sein, punkten.

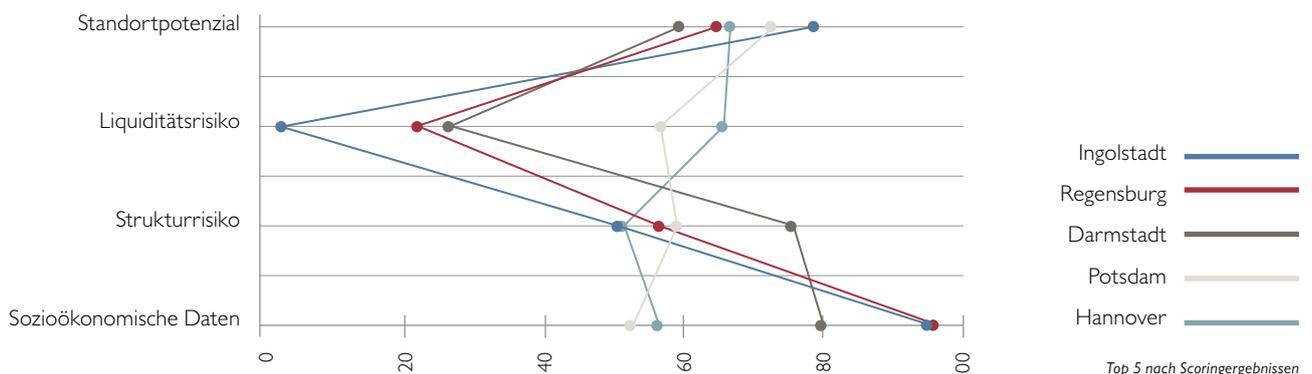
■ Im Teilscoreing des „**Liquiditätsrisikos**“ bzw. der „**Marktliquidität**“ schneidet die Hälfte der Top 10-Städte eher unterdurchschnittlich ab (Ø aller 10 Standorte liegt bei 37,7).

So weisen – nach unserer Einschätzung – die Städte Hannover und Wolfsburg die beste Marktliquidität auf. Hier besteht somit ein ausreichendes Angebot für Wohnimmobilieninvestitionen. Aber auch Standorte wie Potsdam, Braunschweig und Freiburg bieten noch ausreichende Möglichkeiten für Investoren mit Diversifikationsabsichten. Besonders auffallend hingegen ist die geringe Marktliquidität von Ingolstadt und Erlangen. In beiden Standorten besteht - trotz überdurchschnittlicher Werte in den übrigen Teilscoreings - für Investoren ein hohes Risiko, kein ausreichendes Angebot für weitere Investitionen zu finden.

■ Alle in den Top 10 untersuchten Städte zeichnen sich durch ein im Vergleich zum Durchschnitt aller 70 untersuchten Wohnstandorte überdurchschnittlich **hohes Standortpotenzial** aus (Ø 47,71).

Hauptgrund für die hohen Teilscoreingwerte ist vor allem die prognostizierte Bevölkerungsentwicklung in den Städten bis 2030, was selbstredend einen positiven Einfluss auf den Wohnimmobilienmarkt, die Nachfrage am Wohnimmobilienmarkt und den Grad der Neubautätigkeit hat. Klare Gewinner bei diesem Faktor sind Potsdam mit einem prognostizierten Bevölkerungszuwachs von 8,59 % und Ingolstadt mit einem Zuwachs von 6,06 % bis 2030.

## Die Top 5-Wohnungsmärkte im Profil



Tab. 2: Catella Wohnungsmarktranking 2015 – 70 untersuchte Standorte mit Teilscoreingwerten

#	STADT	BUNDESLAND	Gesamtscoreing	Scoring Sozio- ökonomische Daten	Scoring Strukturrisiko	Scoring Liquiditätsrisiko	Scoring Standortpotenzial
1	Ingolstadt	Bayern	62,66	93,95	50,8	2,90	81,23
2	Regensburg	Bayern	62,02	94,31	55,4	21,74	65,72
3	Darmstadt	Hessen	61,76	79,89	74,6	28,99	60,22
4	Potsdam	Brandenburg	61,65	52,79	57,9	53,62	74,71
5	Hannover	Niedersachsen	60,91	57,39	50,4	65,22	66,96
6	Braunschweig	Niedersachsen	59,39	70,43	37,1	53,62	67,54
7	Wolfsburg	Niedersachsen	59,35	74,93	40,7	65,22	55,51
8	Freiburg im Breisgau	Baden-Württemberg	58,11	69,93	53,3	53,62	55,00
9	Nürnberg	Bayern	57,04	63,04	68,6	28,99	62,17
10	Erlangen	Bayern	55,67	81,88	56,3	2,90	66,74
11	Lüneburg	Niedersachsen	55,19	59,09	55,1	28,99	67,39
12	Münster	Nordrhein-Westfalen	55,08	79,20	47,7	2,90	71,88
13	Osnabrück	Niedersachsen	53,85	55,25	40,5	65,22	53,99
14	Bremen	Bremen	53,58	46,41	37,4	65,22	61,30
15	Augsburg	Bayern	53,03	66,09	49,1	21,74	63,84
16	Erfurt	Thüringen	52,93	39,13	47,0	53,62	65,80
17	Heidelberg	Baden-Württemberg	52,55	73,91	69,6	21,74	45,14
18	Bonn	Nordrhein-Westfalen	52,30	59,82	49,3	2,90	76,88
19	Dresden	Sachsen	51,84	54,31	33,4	65,22	52,97
20	Hanau	Hessen	51,73	63,30	40,9	65,22	41,96
21	Oldenburg	Niedersachsen	51,01	67,61	43,3	0,00	72,68
22	Rostock	Mecklenburg-Vorpommern	50,33	28,41	32,5	53,62	74,28
23	Ludwigshafen am Rhein	Rheinland-Pfalz	50,02	55,76	40,4	65,22	42,75
24	Mannheim	Baden-Württemberg	49,93	56,34	61,1	28,99	50,94
25	Fürth	Bayern	49,88	68,15	41,7	28,99	53,41
26	Jena	Thüringen	49,09	50,69	48,0	2,90	74,93
27	Wiesbaden	Hessen	48,78	51,38	59,8	21,74	56,09
28	Kiel	Schleswig-Holstein	48,46	50,40	26,4	65,22	50,07
29	Hildesheim	Niedersachsen	48,24	40,87	33,7	65,22	52,10
30	Paderborn	Nordrhein-Westfalen	47,74	51,70	55,0	2,90	66,38
31	Würzburg	Bayern	47,65	65,58	56,2	2,90	55,51
32	Fulda	Hessen	47,63	73,62	49,1	28,99	38,91
33	Dortmund	Nordrhein-Westfalen	47,58	26,52	34,8	95,65	42,46
34	Kassel	Hessen	46,95	43,62	47,4	65,22	38,62
35	Aschaffenburg	Bayern	46,85	57,46	62,5	28,99	40,51
36	Mainz	Rheinland-Pfalz	46,81	63,66	60,8	28,99	36,96
37	Ratingen	Nordrhein-Westfalen	46,69	38,73	46,1	28,99	62,83
38	Gütersloh	Nordrhein-Westfalen	45,89	57,25	49,4	28,99	45,43
39	Bamberg	Bayern	45,83	63,12	61,0	2,90	49,35
Ø 40	Karlsruhe	Baden-Württemberg	45,44	67,86	55,8	2,90	47,83
41	Neuss	Nordrhein-Westfalen	45,37	58,62	37,0	28,99	50,07
42	Koblenz	Rheinland-Pfalz	44,78	70,14	56,4	28,99	29,06
43	Aachen	Nordrhein-Westfalen	44,13	44,93	45,2	28,99	51,59
44	Gießen	Hessen	43,79	48,33	43,6	53,62	35,07
45	Bielefeld	Nordrhein-Westfalen	43,68	49,67	33,9	65,22	32,68
46	Essen	Nordrhein-Westfalen	42,50	28,19	36,1	65,22	43,41
47	Weimar	Thüringen	42,43	23,95	44,6	1,45	77,83
48	Leverkusen	Nordrhein-Westfalen	42,43	34,96	17,6	65,22	48,91
49	Saarbrücken	Saarland	41,18	38,26	42,5	65,22	28,77
50	Leipzig	Sachsen	40,96	47,61	29,5	65,22	28,91
51	Göttingen	Niedersachsen	40,39	48,22	44,4	2,90	53,91
52	Duisburg	Nordrhein-Westfalen	39,84	11,34	31,3	98,55	31,52
53	Wuppertal	Nordrhein-Westfalen	39,53	22,32	17,3	98,55	30,80
54	Offenbach am Main	Hessen	38,61	19,31	35,1	28,99	59,93
55	Lübeck	Schleswig-Holstein	37,91	39,93	24,7	65,22	28,41
56	Krefeld	Nordrhein-Westfalen	37,90	31,05	14,6	65,22	40,51
57	Oberhausen	Nordrhein-Westfalen	37,49	26,92	13,9	65,22	42,68
58	Solingen	Nordrhein-Westfalen	37,12	39,13	19,4	53,62	36,38
59	Mönchengladbach	Nordrhein-Westfalen	36,61	30,58	21,3	53,62	39,93
60	Trier	Rheinland-Pfalz	35,10	53,41	40,8	2,90	37,17
61	Recklinghausen	Nordrhein-Westfalen	34,22	20,72	17,0	95,65	18,62
62	Kaiserslautern	Rheinland-Pfalz	33,27	20,83	32,1	65,22	24,57
63	Bochum	Nordrhein-Westfalen	33,04	27,61	26,8	65,22	22,10
64	Hamm	Nordrhein-Westfalen	32,26	27,43	10,1	65,22	29,57
65	Heilbronn	Baden-Württemberg	31,57	63,59	30,1	2,90	25,94
66	Coburg	Bayern	29,98	62,28	45,9	2,90	13,26
67	Siegen	Nordrhein-Westfalen	27,48	41,12	33,2	28,99	13,62
68	Detmold	Nordrhein-Westfalen	27,33	33,80	33,5	21,74	22,39
69	Remscheid	Nordrhein-Westfalen	18,84	23,33	11,3	28,99	14,13
70	Herne	Nordrhein-Westfalen	17,09	0,00	23,3	28,99	18,99

# 4 Analyse des Teilscorings

In der Kategorie „Sozioökonomische Daten“ belegt die Stadt **Regensburg** mit 94,31 Scoringpunkten den ersten Platz und kann sich damit knapp vor **Ingolstadt** (93,95 Scoring Punkte) behaupten. Zwar kann Regensburg unter allen untersuchten sozioökonomischen Faktoren mindestens einen Platz unter den Top 10 belegen, liegt aber im Bereich der Teilscorings „Strukturrisiko“ und „Standortpotenzial“ nur auf den Plätzen 14 und 15. Die Stadt kann im Teilscoreing-Bereich „Strukturrisiko“ durch ihren Strukturwandel sowie ihrer Eigenschaft als Universitätsstandort profitieren, jedoch befindet sich die Stadt in keinem Ballungszentrum mit hohem Einzugsgebiet. Das Gegenteil ist jedoch bei den Städten Darmstadt (unmittelbare Nähe zu Frankfurt am Main/Rhein-Main Metropole) und Nürnberg der Fall. Letztere bildet mit ihren Nachbarstädten Fürth und Erlangen ein Ballungsgebiet mit über 1,2 Millionen Einwohnern.

Weitere Städte, die im Gesamtscoreing die mittleren bis hinteren Plätze belegen, sind **Heidelberg** (Pl. 17), **Fulda** (Pl. 32) und **Koblenz** (Pl. 42). Im Teilscoreing „Sozioökonomie“ schaffen es jedoch alle drei Standorte unter die Top 10 und stechen insbesondere durch positive Bevölkerungsentwicklung, niedrige Arbeitslosenquoten und hohe Zentralitätskennziffern hervor. Darüber hinaus belegt Fulda unter allen 70 untersuchten Standorten hinsichtlich Arbeitslosenquote (3,5%) und Zentralitätskennziffer (195,5) jeweils den ersten Platz. Unter näherer Betrachtung des Teilscoreings „Strukturrisiko“ reihen sich die drei Standorte bis zu Platz 23 ein, bedingt durch die Unterschiede zwischen den einzelnen untersuchten Indikatoren. Zwar ist jeder der genannten Standorte eine Hochschul- bzw. Universitätsstadt, jedoch haben Heidelberg und Koblenz einen grundlegenden Strukturwandel im Vergleich zu Fulda erlebt. Des Weiteren profitiert die Stadt Heidelberg durch ihre gute Lage in der Metropolregion Rhein-Neckar. Im Hinblick auf zu erwartende Mietsteigerungen bieten jedoch Koblenz und Fulda gutes Potenzial im Vergleich zu Heidelberg. Mit einem durchschnittlichen Mietpreis von 9,70 €/m<sup>2</sup> liegt Heidelberg somit deutlich über dem Mittelwert aller untersuchten 70 Standorte (7,09 €/m<sup>2</sup>) und belegt mit Hinblick auf das Mietsteigerungspotenzial Platz 68. Das Schlusslicht dieses Indikators des Teilscoreings „Standortpotenzial“ bilden die Städte Erlangen und Freiburg (höchstes Mietpreisniveau).

Umgekehrt befinden sich alleine sechs Ruhrgebietsstädte unter den Top 10 mit dem niedrigsten Mietzinsniveau bzw. mit der stärksten Abweichung zum durchschnittlichen Mietpreis aller untersuchten 70 Standorte. Dazu gehören Städte wie **Herne**, **Hamm**, **Duisburg** oder **Bochum**. So belegen die Städte im Teilscoreing „Standortpotenzial“ aufgrund negativer Bevölkerungsprognosen die hinteren Ränge. Auch im Bereich des „Strukturrisikos“ hat keine der genannten Städte einen grundlegenden Strukturwandel durchlebt. Lediglich im Bereich des Teilscoreings „Marktliquidität“ kann die Stadt Duisburg mit 98,6 Scoringpunkten am stärksten punkten und somit eine hohe Angebotsdichte aufweisen. Im Gegenzug ist zu beobachten, dass Regensburg und Ingolstadt über eine schwache Marktliquidität verfügen und infolgedessen lediglich Platz 51 und 56 des „Marktliquiditätsscorings“ belegen. Anders ausgedrückt bedeutet dies, dass über einen mittel- bis langfristigen Zeitraum in Duisburg mehr Investmentopportunitäten vorhanden sind als in **Regensburg** und **Ingolstadt**.

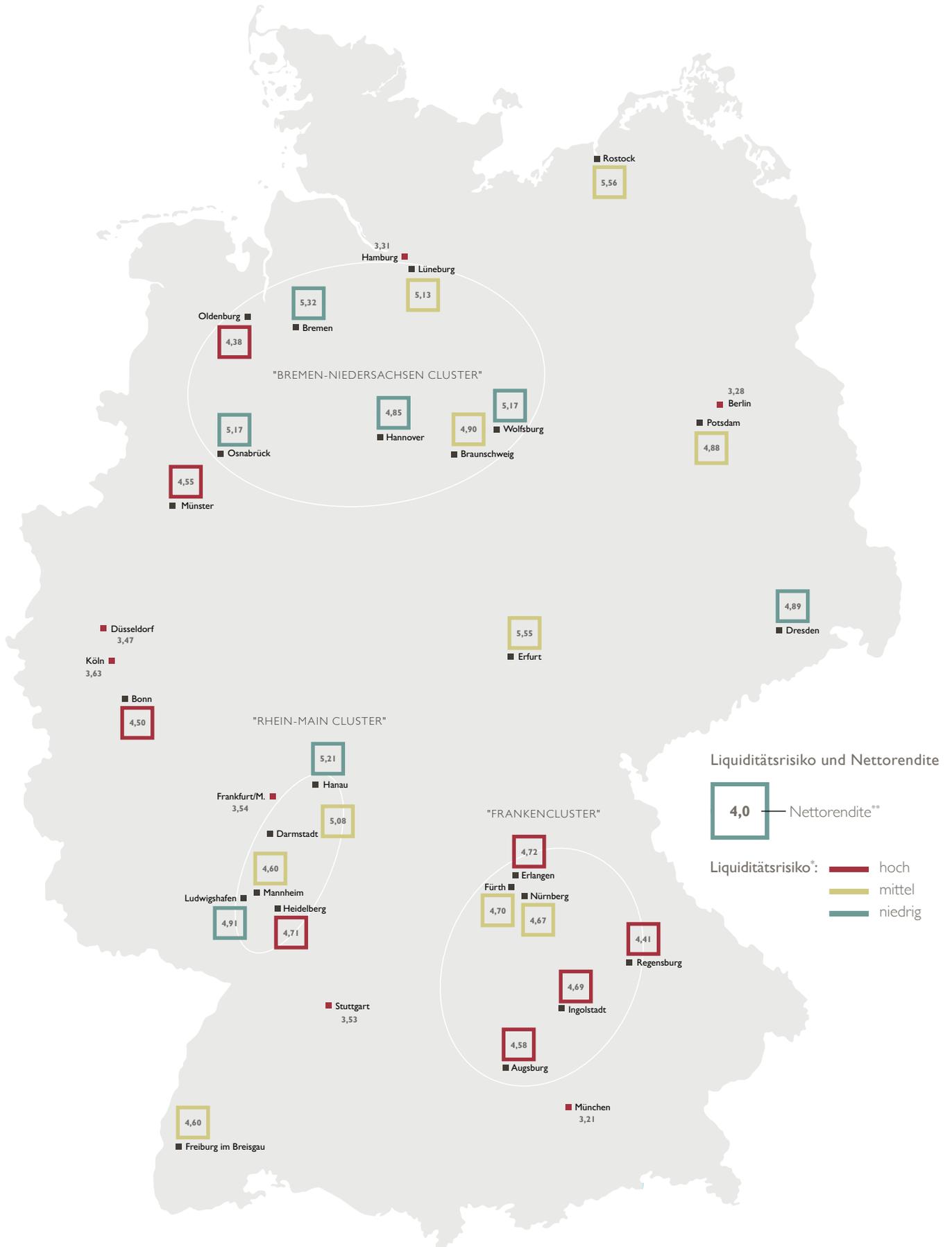


Eine hohe Arbeitslosenquote, niedrige Kaufkraft und eine rückläufige Entwicklung der Einwohnerzahlen innerhalb der letzten zehn Jahre sind weitere Aspekte, weshalb die Ruhrgebietsstädte im gesamten Catella Ranking die hinteren Plätze belegen. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei näherer Betrachtung der Standorte **Aschaffenburg**, **Mainz** und **Bamberg**. Alle drei Städte befinden sich im Gesamtscore im Mittelfeld der Tabelle (Plätze 35-39).

Im Teilscoreing „Strukturrisiko“ sind jedoch alle Standorte unter den Top 10 wiederzufinden, was vor allem aufgrund ihrer Lage in Ballungszentren und einer stabilen Anzahl an sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am Arbeitsort zurückzuführen ist. In den übrigen Teilscoreings „Standortpotenzial“ und „Marktliquidität“ sind die genannten Standorte lediglich in der hinteren Tabellenregion zu finden. Eine geringe Neubautätigkeit sowie das geringe

Angebot an Investmentmöglichkeiten (schwache Marktliquidität) an den jeweiligen Standorten sind zwei weitere grundlegende Faktoren, weshalb die Städte eine mäßige Gesamtbewertung erzielen. Das Gegenteil, zumindest im Teilscoreing Standortpotenzial, ist bei **Rostock** der Fall (74,28), was hauptsächlich auf die positive Bevölkerungsprognose bis 2030 zurückzuführen ist.

# Regionale Wohnungsinvestmentcluster der Top-25-Standorte 2015



\* Liquiditätsrisiko basiert auf Catella Wohnungsmarktranking 2015  
 \*\* Nettorendite: Mietertrag abzüglich Bewirtschaftungskosten vs. Bruttoanschaffungskosten

Quelle: Catella Research



Betrachtet man die räumliche Verteilung der Top 25-Standorte fällt auf, dass sich leistungsstarke Wohnungsmärkte offensichtlich im Norden bzw. Süden clustern. So sind elf der Top 25-Standorte in Bayern und im Rhein-Main-Gebiet verortet. Weitere sieben sind in Niedersachsen und Bremen lokalisiert. Auffällig ist, dass ein Großteil der in den Top 25 zu findenden Städte eine mittlere bis niedrige Marktliquidität aufweist, was bedeutet, dass in diesen Städten ein niedriges Angebot an Wohnungsinvestments vorzufinden ist. Ein niedriges Angebot mündet nach ökonomischen Prinzipien in höheren Preisen bei

gegebener Nachfrage, was sich im Falle von Wohnungsmärkten in geringen Renditen ausdrückt. Erkennbar ist das vor allem in Oldenburg und Bonn mit Renditen zwischen 4,38 % und 4,5 %, was teilweise auf die geringe Liquidität zurückgeführt werden kann. Aber auch Münster und Erlangen haben eine relativ niedrige Rendite bei relativ niedriger Liquidität. Insofern sollten nicht nur die **Rendite** und die **Performance** des Wohnungsmarktes betrachtet werden, sondern auch das **verfügbare Angebot** an Investments berücksichtigt werden.

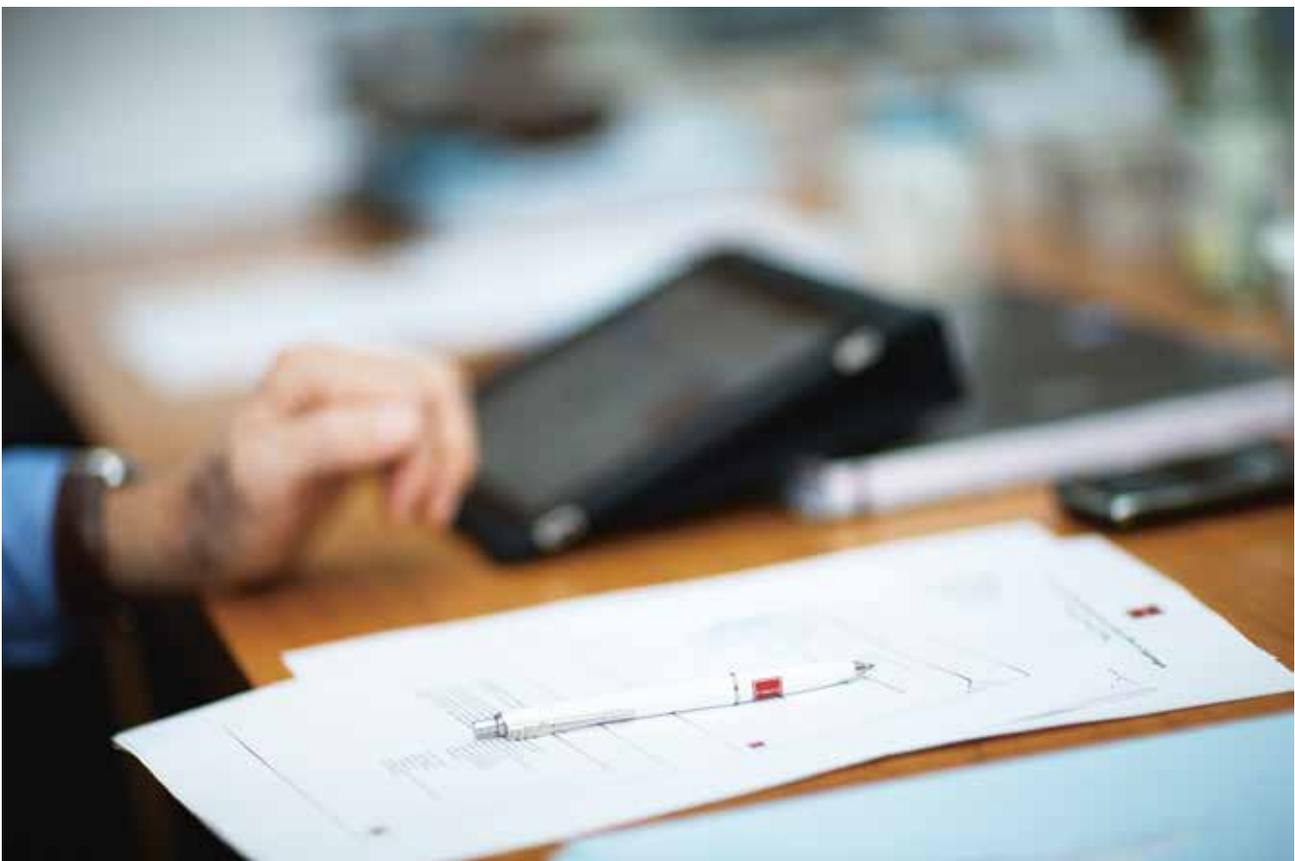
# 5 Investmentopportunitäten / Rendite-Risiko-Profil 2015

Nach Betrachtung und Analyse der 70 Wohnstandorte zeigen sich vorteilhafte Standorte für Investitionsentscheidungen. Der aus Investorenperspektive wichtige Faktor der Rendite wurde jedoch bewusst nicht in dieses Standortranking aufgenommen, da das Ranking primär die Qualität des Standortes und nicht die Performance von Wohninvestments darstellen soll. Aus diesem Grund soll in diesem letzten Abschnitt die Qualität als Risikoindikator für den jeweiligen Markt in Beziehung mit der spezifischen erzielbaren Marktrendite gesetzt werden. Damit das Risiko auf die x-Achse abgetragen werden konnte wurden die Scoringwerte mittels einer

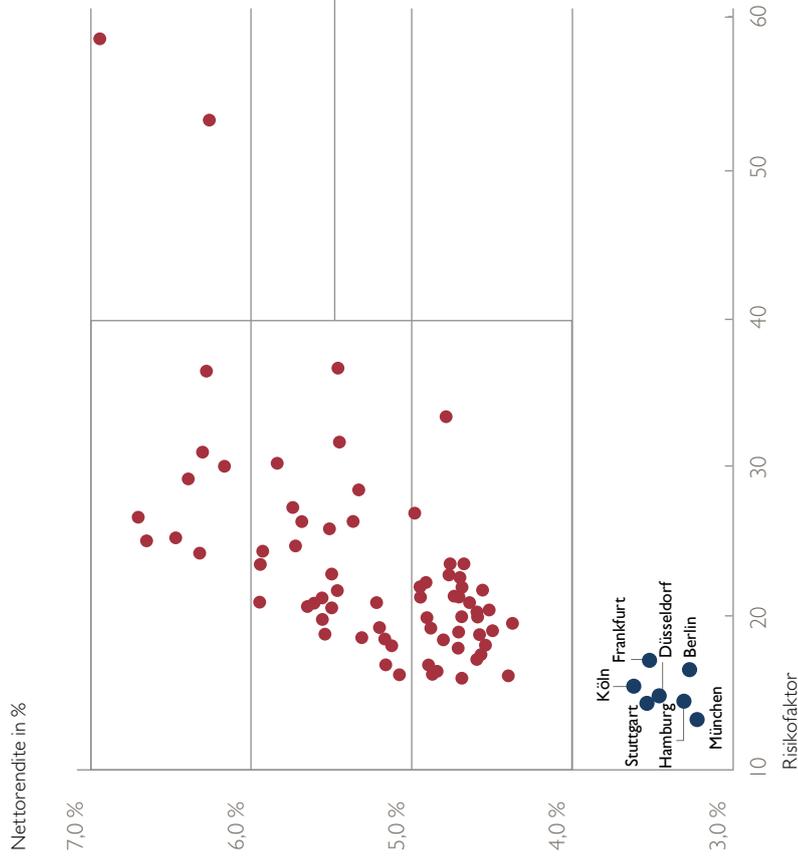
Umkehrfunktion transformiert und mit 1000 multipliziert. Auf der y-Achse wurde die Rendite abgetragen.

Klar erkennbar ist hier, dass die Wohnungsmärkte der Top 7-Standorte nach diesem Scoring die wenigsten Risiken bergen. Das liegt unter anderem an der **Transparenz**, der **Marktliquidität** und auch dem **Standortpotenzial**, welches sich aus der Attraktivität der Städte ergibt. Diese Attraktivität und vermeintliche Sicherheit mündet in diesen Standorten jedoch in einer **niedrigen Rendite**. Insofern sollten renditefokussierte Investoren ihren Blick verstärkt auch auf B-Standorte richten. Catella Research hat einen potenziellen Investmentkorridor

mit ausgewählten Standorten (vgl. S. 13) identifiziert. So ist Erfurt beispielsweise Oldenburg vorzuziehen, da beide Städte in etwa den gleichen Risikowert haben, in Erfurt jedoch eine höhere Anfangsrendite erreicht werden kann. Je nach Risikoaffinität sollten Investoren demnach Städte für Investments auswählen oder über mehrere Städte diversifizieren und somit das Risiko streuen.

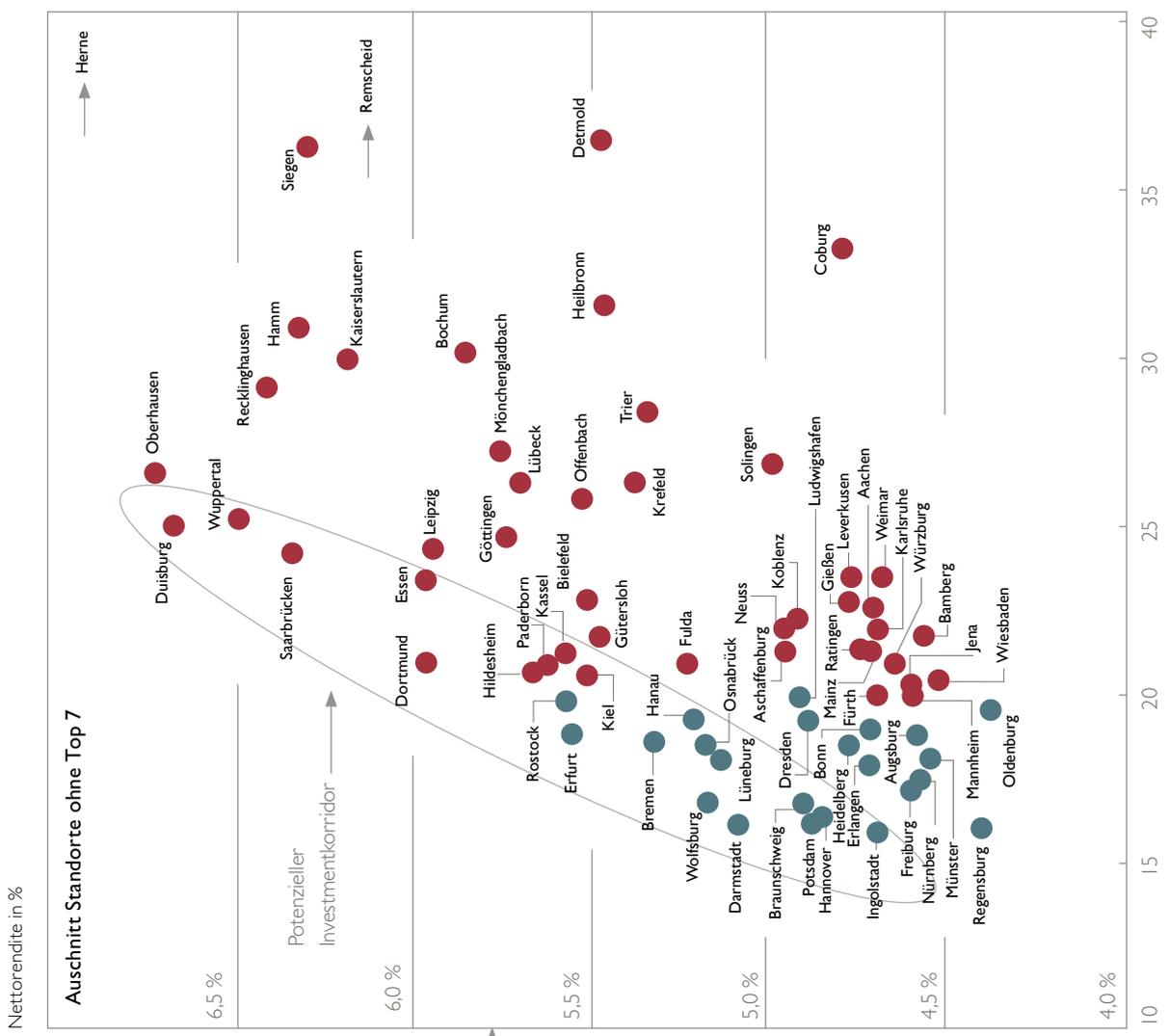


# Rendite/Risikoprofil Wohnungsmärkte an 77 Standorten in Deutschland 2015

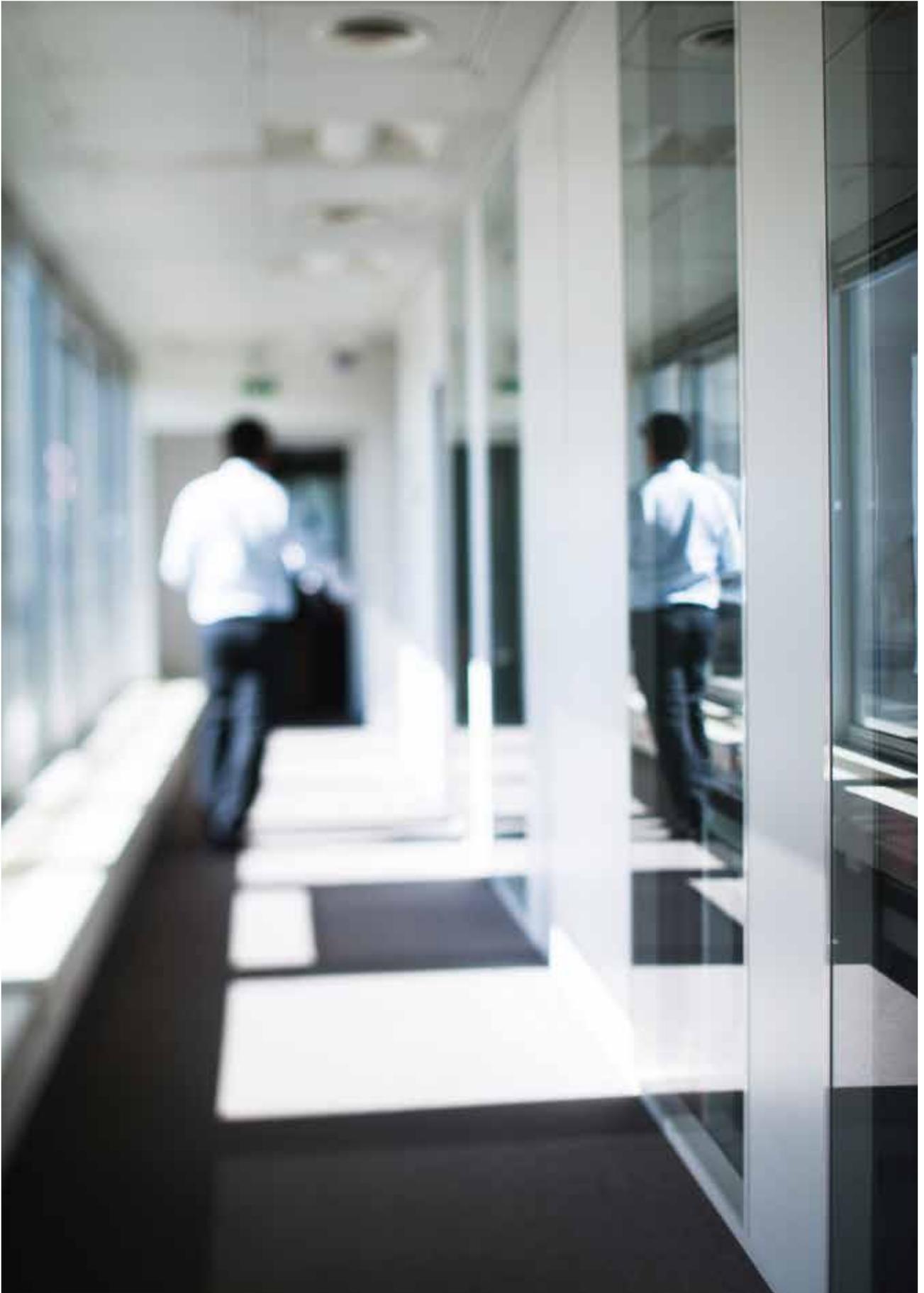


- 70 untersuchte Standorte des Wohnungsmarktrankings
- Top 7-Wohnungsmärkte

Quelle: Catella Research



- Top 25-Standorte nach Gesamtscore des Wohnungsmarktrankings
  - Übrige 45 Standorte nach Gesamtscore des Wohnungsmarktrankings
- Risikofaktor basiert auf Catella Research Wohnungsmarktranking Deutschland 2015



## 6 Fazit

Die vorliegende Analyse von Catella Research bildet in der Summe die Basis für die eigentliche Investorentscheidung. Zwar gibt es in Scorings bzw. Rankingdarstellungen immer einen Anführer der Rangliste (hier Ingolstadt) und ein Schlusslicht (hier Herne), doch dieses Anlageuniversium von 77 untersuchten Standorten stellt lediglich das maximale Angebot an Investoren am deutschen Markt dar. Und dieses wird – wie immer – letztlich determiniert durch die Erwartungshaltung an die Verzinsung des eingesetzten Kapitals und

das damit einhergehende Risiko. Diese Problemstellung für jeden nationalen oder internationalen Investor, zwischen vielen Anlagealternativen nunmehr seine individuelle zu finden, lässt sich letztlich nur abschätzen bei der Prüfung seiner Ankaufsprofile in Abgleich mit der lokalen Marktkennntnis. Aktuell ist der Hype um deutsche Wohnimmobilien zweifelsfrei stark geprägt durch die -mangelnde - Alternativanlage, welche vor allem durch das globale Zinsumfeld zum Ausdruck kommt, aber auch durch die Renditeerwartungen. Vor diesem

Hintergrund stellt die oftmals geäußerte Exitproblematik an kleineren Standorten kein Investitionshindernis per se dar. Diese vermeintlich mangelnde Fungibilität in Marktabschwungphasen bildet sich in der aktuellen Analyse fast schon lehrbuchartig in den überdurchschnittlichen Renditen ab – und zwar deutschlandweit.



# Kontakt

Dr. Thomas Beyerle  
Thomas.Beyerle@catella.de  
+49 (0)69 310 19 30 220

Leon Müller  
Leon.Mueller@catella.de  
+49 (0)69 310 19 30 275

Andreas Slupik  
Andreas.Slupik@catella.de  
+49 (0)211 527 00 235

Frank Zweigner  
MD Catella Property Residential GmbH  
Frank.Zweigner@catella.de  
+49 (0)211 527 00 240

Wenn nicht anders angegeben, wurden in der Studie folgende Quellen verwendet:

Catella Research  
Destatis  
Thomas Daily

Stand: 1.06.2015





Catella Research  
Dr. Thomas Beyerle  
Mainzer Landstrasse 46  
60325 Frankfurt

[catella.com](http://catella.com)