

PATRIZIA

WOHNINVESTMENT- KOMPASS DEUTSCHLAND



Auch schrumpfende Städte bieten Potenzial für Investoren

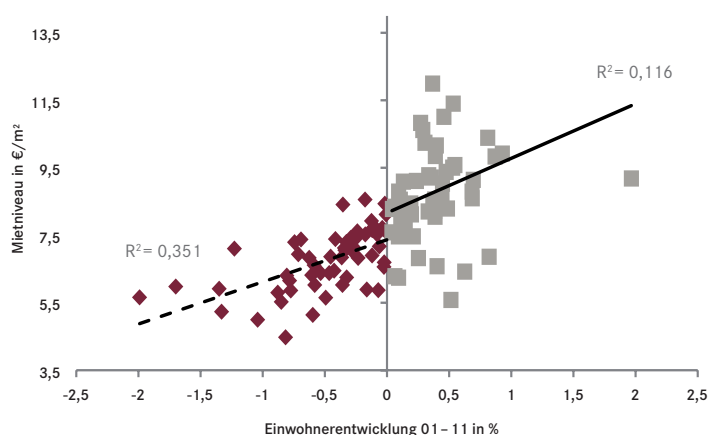
Die Miethöhe und auch die Mietsteigerung nehmen mit der Stadtgröße tendenziell zu. Das war das Ergebnis der Clusteranalyse der Mietdynamik im Hinblick auf die Größe der Städte in Deutschland im letzten Wohninvestmentkompas. Aber halten diese Ergebnisse auch einer detaillierten Analyse auf Stadtebene stand? Dies ist die Ausgangsfrage der folgenden Analyse.

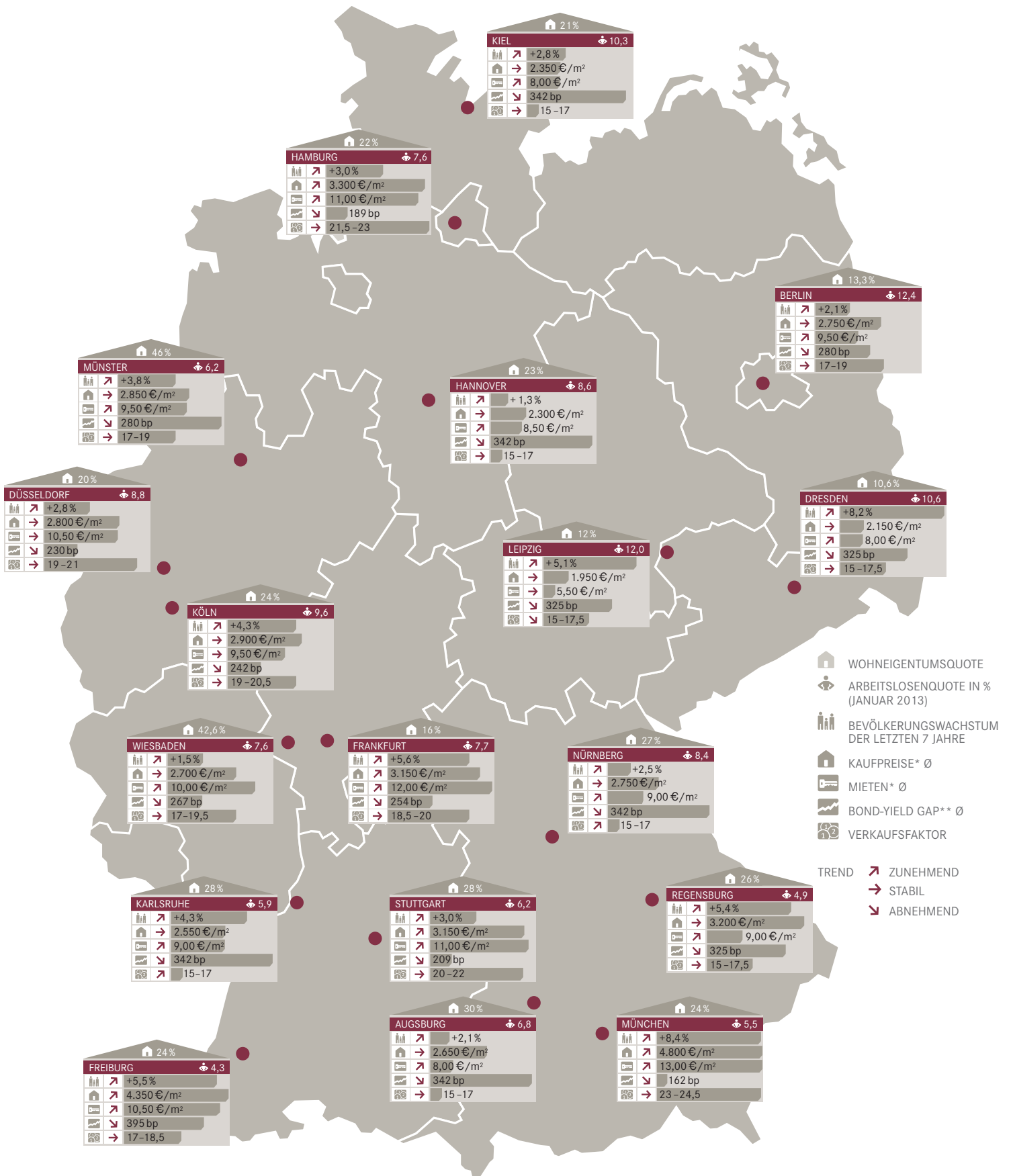
Das Bevölkerungswachstum, die wirtschaftliche Entwicklung und die Angebotsentwicklung gelten allgemein als die Haupteinflussfaktoren der Entwicklung des Wohnungsmarktes einer Stadt. Aus dem Grund wurde empirisch untersucht, inwieweit sie auf Stadtebene die Miethöhe beeinflussen. Im ersten Schritt wurde geprüft, inwieweit das Mietniveau von der Einwohnerentwicklung abhängt. Es kann beobachtet werden, dass zwischen 2001 und 2011 Städte mit einer positiven Einwohnerentwicklung durchschnittlich höhere Mietpreise haben als Städte mit einer sinkenden Bevölkerungszahl (siehe Grafik 1). Dies lässt sich darauf zurückführen, dass eine steigende Bevölkerungszahl die Nachfrage nach Wohnraum erhöht und Mietpreise in der Folge langfristig steigen. Die Analyse zeigt zudem, dass die Dynamik der Mietniveaus in den Märkten mit steigender Einwohnerentwicklung

weit aus deutlicher ausgeprägt ist als in den Märkten mit sinkenden Einwohnerzahlen.

MIETNIVEAU UND EINWOHNERENTWICKLUNG

1





Der PATRIZIA Wohninvestment-Kompass Deutschland stellt eine Zusammenfassung relevanter Einflussfaktoren auf beispielhaften deutschen Wohninvestmentmärkten dar. Regelmäßig werden in diesem Forum aktuelle Markteinschätzungen und qualitative Beobachtungen veröffentlicht.

Quellen: Primärdaten Research PATRIZIA Immobilien AG (Angebots- und Transaktionsdatenbank mit mehr als 3400 Investmentangeboten ab 1. Mio. p. a., regionale Presse), Bundesagentur für Arbeit, Bertelsmann Stiftung, Empirica, Bundesbank.

* Ab Baujahr 2000, gute/sehr gute Lage, moderner Standard.

** Bei Bond-Yield Gap wird die Differenz einer Rendite für ein Mehrfamilienhaus (in guter bis sehr guter Lage bei gutem Objektzustand) und der Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe zu Grunde gelegt.

In konkreten Zahlen drückt sich die bisherige Analyse wie folgt aus: Der durchschnittliche Mietpreis in den 109 untersuchten Märkten lag bei 7,80 €/m². Der Unterschied zwischen den Städten mit einer positiven bzw. negativen demographischen Entwicklung betrug ca. 2,00 €/m², d.h.: in den Städten mit wachsender Bevölkerung betrug der durchschnittliche Mietpreis etwa 8,80 €/m², bei einer Mietsteigerung von durchschnittlichen 12,6 Prozent über fünf Jahre. In den Städten mit sinkender Bevölkerung betrug er etwa 6,80 €/m² bei einer Mietsteigerung von 8,4 Prozent in den letzten fünf Jahren. In anderen Worten:

Städte, deren langfristiger Wanderungssaldo positiv ausfällt, haben eine ca. 4,0 Prozent höhere Mietsteigerung als Städte mit schrumpfender demographischer Entwicklung. Hier zeigt sich zum wiederholten Mal die Bedeutung des qualitativen Wohnungsbedarfs im Neubausegment, denn obwohl die Gesamtbevölkerung in vielen Städten rückläufig ist, ist dennoch eine signifikante Mietsteigerung bei qualitativ höherwertigen, zeitgemäßen Mietwohnungen festzustellen. Eine Entwicklung, die beim Investitionsverhalten vieler institutioneller Investoren gegenwärtig nur eine geringe Berücksichtigung findet.

MIETPREISE NACH EINWOHNERENTWICKLUNG

STICHPROBE	Mietpreis *		Mietsteigerung in 5 Jahren	
	Mittelwert	St. Ab.	Mittelwert	St. Ab.
Alle Städte [n=109]	7,80 €/m ²	1,68 €/m ²	10,39 %	10,39 %
Städte mit positiver Einwohnerentwicklung [n=51]	8,84 €/m ²	1,59 €/m ²	12,62 %	11,02 %
Städte mit negativer Einwohnerentwicklung [n=58]	6,78 €/m ²	0,89 €/m ²	8,42 %	9,46 %

* Neubauwohnungen ab dem Jahr 2000 mit höherwertiger Ausstattung in der Größe 60-80 m²; St. Ab.: Standardabweichung

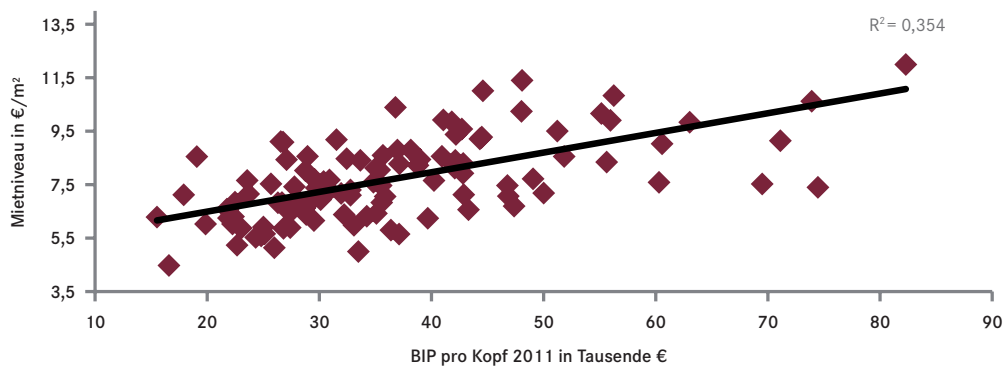
Quelle: PATRIZIA, eigene Berechnungen, empirica

Eine positive wirtschaftliche Entwicklung einer Stadt hat in der Regel steigende Einwohnerzahlen zur Folge. Jedoch hat das Wirtschaftswachstum nicht nur einen Einfluss auf die demographische Entwicklung, sondern auch direkt auf die Gehälter und das Konsumverhalten der Bewohner. Folglich steigen die Nachfrage nach qualitativ besserem und damit in der Regel teurerem Wohnraum und dementsprechend auch

die Mietpreise in diesem Segment. Bisher haben die Untersuchungen gezeigt, dass eine positive demographische Entwicklung die Nachfrage nach zusätzlichem Wohnraum nach sich zieht und ein wachsendes BIP eine Nachfrage nach teurerem und qualitativ-höherwertigen Wohnraum generiert (siehe Grafik 2).

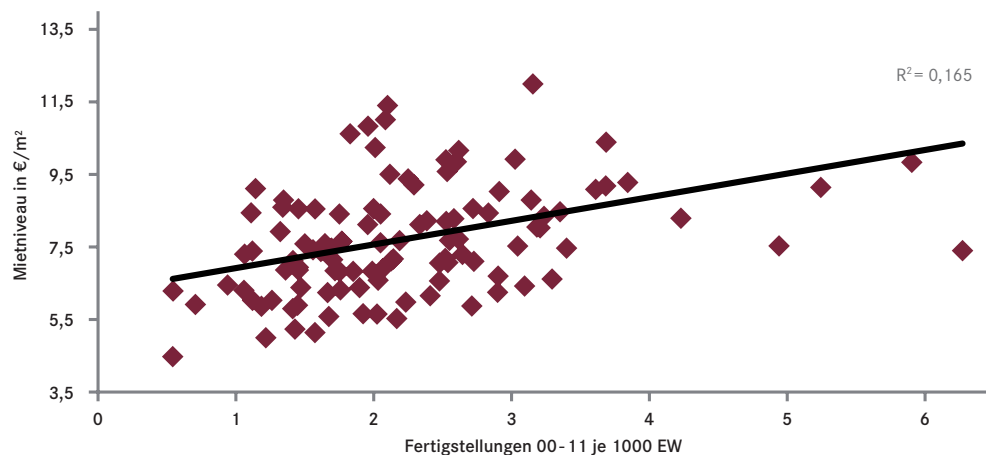
MIETNIVEAU UND BIP PRO KOPF

2



MIETNIVEAU UND FERTIGSTELLUNGEN

3



Um diese Nachfrage nach Wohnraum befriedigen zu können, muss am Markt mehr Wohnraum angeboten werden. Aus diesem Grund wird das Flächenangebot über die Fertigstellungen je 1.000 Einwohner in die Analyse mit einbezogen und mit den Mietpreisen verglichen. In dieser Analyse fällt auf, dass in den Märkten, in denen mehr neue Wohnungen fertiggestellt wurden, auch durchschnittlich höhere Mietpreise zu beobachten sind (siehe Grafik 3). Es zeigt sich, dass vor dem Hintergrund der deutschlandweit weitgehend fixen Baukosten, dem Mietniveau eine durchaus wichtige Rolle hinsichtlich der Bautätigkeit zukommt.

Diese Erkenntnisse wurden in einem zweiten Schritt anhand einer multiplen Regression mit den Mietniveaus von 109 deutschen Städten, anhand von Einwohnerentwicklung, Fertigstellungen je 1.000 Einwohner sowie BIP bzw. des BIP pro Kopf als erklärenden Variablen untersucht. Der Erklärungsgehalt des Modells betrug über 65 Prozent bzw. gut 60 Prozent und zeigte, dass diese Fundamentaldaten einen signifikanten Einfluss auf die Mietentwicklung haben. Die mit der Clusteranalyse ermittelten Ergebnisse werden somit dem Grundsatz nach bestätigt. In Zahlen ausgedrückt liest sich das beste Erklärungsmodell für die Miete in einer Stadt folgendermaßen:

$$\text{Miete} = 6,62 + 13,04 * \text{Bev. Wachstum (01 - 11)} + 0,34 * \text{Fertigst. pro 1.000 EW (Ø 01 - 11)} + 0,05 * \text{BIP (in Mio. €)}$$

R²=0,66

	P-Wert (0,000)	(0,000)	(0,001)		(0,000)
--	----------------	---------	---------	--	---------

...

Für die Auswahl von Standorten zum Aufbau eines Portfolios von vermieteten Mehrfamilienhäusern neueren Baujahrs bedeutet diese genaue Analyse der Fundamentaldaten auf den ersten Blick, dass Städten mit steigender Einwohnerzahl und stetig wachsender Wirtschaftsleistung große Bedeutung zukommen sollte, da sie das höchste Mietwachstum aufweisen. Weil die hohe Nachfrage nicht so schnell durch Fertigstellungen neuer Wohnungen befriedigt werden kann, ist dabei davon auszugehen, dass sich die Situation in diesen Märkten mittelfristig nicht ändern wird. Dies gilt nicht zuletzt deswegen, weil zu beobachten ist, dass in diesen Städten nicht mehr ausreichend Bauflächen zur Verfügung stehen, um ein entsprechendes Angebot zu schaffen. Eine Investition in diesen Städten wird sich daher wegen der Angebotssituation schwierig gestalten, bzw. auf Grund der hohen Investorennachfrage bei überschaubarem Angebot, mit geringen Renditen verbunden sein.

diese etwas geringer ausfallen dürften als in den Top-Märkten. In der Regel sollten diese Unterschiede jedoch durch geringere Kaufpreise kompensiert werden, so dass auch in diesen Städten gute Mietrenditen erzielt werden können.

AUCH STANDORTE MIT SCHRUMPFENDER BEVÖLKERUNG KÖNNEN INVESTMENTPERSPEKTIVEN BIETEN

Es gilt daher den Investmentfokus auch auf Standorte auszudehnen, welche im Bereich der Fundamentaldaten möglicherweise eine rückläufige Bevölkerungsentwicklung zeigen, bzw. über ein im Vergleich niedrigeres BIP oder BIP pro Kopf verfügen. Denn die Analysen zeigen, dass auch in diesen Städten signifikanten Mietsteigerungen im Bereich neuer qualitativ höherwertiger Mietwohnungen zu erwarten sind, wenngleich

Doch trotz dieser Entwicklungen, dominierten in der Diskussion über die aktuelle Marktentwicklung weiter die bekannten Namen das Geschehen. München behält seine Position als teuerster Mietmarkt Deutschlands. Dort beträgt die Durchschnittsmiete für Neubauwohnungen (Baujahre ab dem Jahr 2000, höherwertige Ausstattung, Größe von 60-80m²) mittlerweile rund 13,00€/m². Frankfurt und Hamburg belegen mit 12,00€/m² und 11,00€/m² den zweiten und dritten Platz, gefolgt von Stuttgart und Düsseldorf mit 11,00€/m² und 10,50€/m². Die höchsten Mietpreissteigerungen mit mehr als fünf Prozent im Jahresverlauf waren jedoch weit außerhalb der Metropolräume in Coburg, Speyer und Amberg zu beobachten, wobei die Mieten in diesen Märkten immer noch nur im Bereich von 6,00 bis 7,00€/m² liegen, wodurch auch die Neubautätigkeit in diesen Märkten vergleichsweise gering ist. Mieterückgänge in vergleichbarer Größenordnung waren dagegen im Neubaubereich in Deutschland nicht zu beobachten. Der höchste Mieterückgang im Jahresverlauf war mit knapp über drei Prozent in Pirmasens zu beobachten.

Kontakt: research@patrizia.ag

Disclaimer: Diese Publikation dient ausschließlich der allgemeinen Information und stellt keinen Prospekt dar. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der PATRIZIA Immobilien AG oder mit ihr verbundener Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die von der PATRIZIA Immobilien AG erstellten Research Reports („Analysen“) enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Die Analysen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten („die Information“), die als zuverlässig gelten. Die PATRIZIA Immobilien AG hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der PATRIZIA Immobilien AG für Schäden gleich welcher Art, und die PATRIZIA Immobilien AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die PATRIZIA Immobilien AG keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Analysen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die PATRIZIA Immobilien AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Analysen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Analyse im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der PATRIZIA Immobilien AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die PATRIZIA Immobilien AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der PATRIZIA Immobilien AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf einer Immobilie, eines Immobilienportfolios oder eines Wertpapiers oder eines sonstigen Eingehens eines Investments dar. Die in Analysen enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

Die PATRIZIA Immobilien AG hat interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenkonflikten vorzubeugen und diese, sofern vorhanden, offen zu legen.