

Eine Fachthemenreihe der DZ HYP | Oktober 2024

WOHNIMMOBILIENMARKT DEUTSCHLAND 2024 | 2025

Eine Assetklasse zwischen Chancen
und Herausforderungen

dzhyp.de

INHALT

| | |
|----|--|
| 02 | Vorwort |
| 03 | Zusammenfassung |
| 07 | Wohnen als Investment |
| 10 | Demografie verändert nachhaltig den Wohnbedarf |
| 14 | Neubaukrise und Sanierungsstillstand |
| 17 | Überwindung von Baukrise und Wohnungsmangel |
| 19 | Entwicklung an den 19 Immobilienstandorten |
| 25 | Ausblick Wohnungsmarkt |
| 27 | Kurzprofile der 19 Standorte |
| 27 | Augsburg |
| 28 | Berlin |
| 29 | Bremen |
| 30 | Darmstadt |
| 31 | Dresden |
| 32 | Düsseldorf |
| 33 | Essen |
| 34 | Frankfurt |
| 35 | Hamburg |
| 36 | Hannover |
| 37 | Karlsruhe |
| 38 | Köln |
| 39 | Leipzig |
| 40 | Mainz |
| 41 | Mannheim |
| 42 | München |
| 43 | Münster |
| 44 | Nürnberg |
| 45 | Stuttgart |
| 46 | Tabellarischer Überblick |
| 48 | Impressum |
| 52 | Anschriften |

VORWORT

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Zeiten für die Immobilienmärkte bleiben herausfordernd – und bieten gleichzeitig Chancen. Dies gilt im Besonderen für die Assetklasse Wohnen. Investitionen in Mietwohnungen gelten aufgrund der Kombination aus zu geringem, passendem Angebot bei zugleich wachsendem Bedarf als vergleichsweise risikoarm. Grund genug, dem Segment Wohnen einen eigenen Marktbericht zu widmen. In unserer vorliegenden Studie beleuchten wir zunächst aktuelle Entwicklungen am Wohnungsmarkt sowie die zugrundeliegenden Einflusskräfte wie Demografie und die derzeitige Neubausituation. Im Anschluss untersucht die Studie die Einzelmärkte in den sieben größten deutschen Städten sowie in zwölf bedeutsamen regionalen Oberzentren.

Während Investoren von soliden, wenngleich hochpreisigen, Anlagemöglichkeiten profitieren, bleibt die Situation für Wohnungssuchende angespannt. Nach kräftig gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten kommt der Neubau seit mehreren Jahren nicht mehr in Schwung und bleibt deutlich hinter der politischen Zielsetzung zurück. Hinzu kommt ein Bestand, der die Nachfrage nicht ausreichend bedienen kann. Die Folge sind dynamisch steigende Mieten bei Neuabschlüssen und Erstbezügen. Für das laufende Jahr sowie für 2025 sind an den in der Studie betrachteten Standorten weitere Mietpreissteigerungen in Höhe von durchschnittlich rund fünf Prozent zu erwarten. Eine echte Entspannung am Wohnungsmarkt in Form einer Kombination aus mehr Neubau und effizienterer Bestandsnutzung ist mittelfristig kaum in Sicht.

Als eine führende Immobilienbank in Deutschland analysieren wir regelmäßig die Märkte, in denen wir aktiv sind. Der vorliegende Marktbericht zur Assetklasse Wohnen ergänzt unsere Studien „Immobilienmarkt Deutschland“ und „Regionale Immobilienzentren“, die regelmäßig im Frühjahr beziehungsweise im Herbst erscheinen. Zusätzlich analysieren wir die gewerblichen Immobilienmärkte in einzelnen Bundesländern. Im November werden wir einen Landesbericht für Hessen, Rheinland-Pfalz und Saarland veröffentlichen, für das Jahr 2025 sind Studien zu den Entwicklungen in Bayern sowie Berlin und die Ostdeutschen Bundesländer geplant.

Eine Übersicht unserer Research-Publikationen finden Sie auf unserer Website unter www.dzhyp.de/de/ueber-uns/markt-research/.

Mit freundlichen Grüßen

DZ HYP

Oktober 2024

ZUSAMMENFASSUNG

- » Der kräftige Zinsanstieg hat die Bewertungen am Immobilienmarkt merklich belastet und das zuvor hohe Interesse an Immobilien schwinden lassen. Doch während die Aussichten bei Gewerbeimmobilien weiterhin trübe ausfallen, sind die Perspektiven für Wohnimmobilien wesentlich besser. Das zeigt auch dieser Marktbericht, der die Situation am Wohnungsmarkt insgesamt und fokussiert in 19 Städten untersucht.
- » Die Zuwanderung und mehr Singlehaushalte treiben die Wohnungsnachfrage in die Höhe. Durch einen zu gering ausgeprägten Neubau sind die Reserven im Bestand oft erschöpft. Die Leerstandsquoten liegen teilweise unter 1 Prozent. Das Missverhältnis aus Angebot und Nachfrage beschleunigt den Mietanstieg und lenkt damit das Anlegerinteresse auf Wohnimmobilien.
- » In den kommenden Jahren dürfte sich die Lage an den Wohnungsmärkten noch verschärfen. Hohe Bau- und Finanzierungskosten bremsen den Neubau und gehen voraussichtlich mit merklich rückläufigen Fertigstellungen einher. Damit ist die Wohnungsvermietung wohl auch in den kommenden Jahren eine sichere Bank.
- » Die Partizipation daran hat allerdings ihren Preis. Mehrfamilienhäuser wurden durch die Bewertungskorrektur zwar günstiger, günstig sind sie aber nicht. Absolut und relativ sind die Preise heute spürbar höher als im Jahr 2012 – bei damals vergleichbar hohen Zinsen.
- » Gestützt wird das Interesse an Immobilienanlagen von den Aussichten auf sinkende Zinsen und dem Ende der Bewertungskorrektur. Die für Immobilien relevanten mittel- bis langfristigen Zinssätze werden aber voraussichtlich nur moderat zurückgehen. Spürbar steigende Immobilienwerte als Renditetreiber werden daher wohl ausbleiben. Damit wird die Verbesserung des Mietcashflows als Bestandteil der gesamten Immobilienrendite umso bedeutender.

Wohnimmobilien sind eine chancenreiche, aber auch relativ teure Assetklasse

MEHRFAMILIENHÄUSER: DANK STEIGENDER MIETEN ENDET DIE PREISKORREKTUR IM ERSTEN HALBJAHR 2024
PREISE UND MIETEN GEGENÜBER VORQUARTAL IN %



Quelle: vdp

STANDORTE IM MARKTBERICHT IM ÜBERBLICK

| Stadt | Bundesland | Stadt | Bundesland |
|------------------------------|------------------|---------------------|------------------|
| Regionale Oberzentren | | Topstandorte | |
| Augsburg | Bayern | Berlin | Berlin |
| Bremen | Bremen | Düsseldorf | Nordrhein-Westf. |
| Darmstadt | Hessen | Frankfurt | Hessen |
| Essen | Nordrhein-Westf. | Hamburg | Hamburg |
| Hannover | Niedersachsen | Köln | Nordrhein-Westf. |
| Karlsruhe | Baden-Württemb. | München | Bayern |
| Leipzig | Sachsen | Stuttgart | Baden-Württemb. |
| Dresden | Sachsen | | |
| Mainz | Rheinland-Pfalz | | |
| Mannheim | Baden-Württemb. | | |
| Münster | Nordrhein-Westf. | | |
| Nürnberg | Bayern | | |

Quelle: DZ BANK

Chancen für Anleger: Wohnungsmarkt schafft Trendwende zuerst

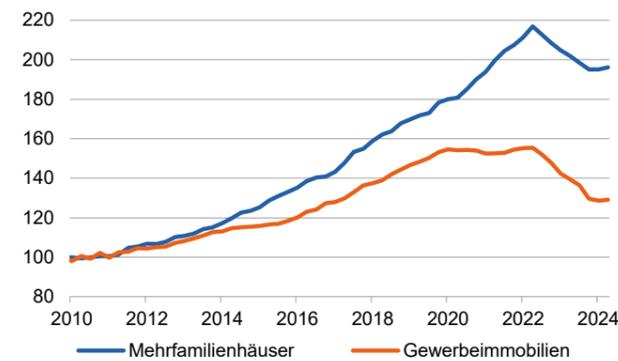
Eine der vielen Zeitenwenden der zurückliegenden Jahre betrifft den Immobilienmarkt. In Zeiten fallender und über mehrere Jahre negativer Anleiherenditen waren Gewerbeimmobilien und Mehrfamilienhäuser begehrte Anlagealternativen mit ebenfalls sinkenden – aber zumindest deutlich positiven – Renditen. Steigende Mieten und noch schneller steigende Bewertungen kamen als Renditetreiber hinzu. Doch mit dem steilen Zinsanstieg und verschlechterten Aussichten für die Vermietung durch E-Commerce, Homeoffice oder die schwache Konjunktur halten sich Anleger am Immobilienmarkt zurück. Während von 2018 bis 2022 im Durchschnitt 22 Mrd. Euro pro Quartal in Immobilieninvestments flossen, waren es in den ersten beiden Quartalen 2024 lediglich 7 Mrd. Euro. Erfreulich ist aber, dass die zweijährige Bewertungskorrektur Mitte 2024 wohl ausgeklungen ist.

Eine rasche Erholung ist aber zumindest bei Gewerbeimmobilien aufgrund einer eher trüben Perspektive nicht in Sicht. Anleiherenditen und Zinsen sinken nicht so schnell wie erhofft, vor allem aber werden die Vermietungsaussichten von der schlechten Stimmung der Unternehmen und Konsumenten belastet. Am Wohnungsmarkt sieht es dagegen deutlich besser aus. Im Gegensatz zur schwachen Nachfrage nach Gewerbeflächen wächst der Wohnbedarf und stößt auf ein meist viel zu knappes Wohnungsangebot, das – bedingt durch hohe Bau- und Finanzierungskosten – in den nächsten Jahren wohl auch kaum ausgeweitet werden kann. Entsprechend gut sind die Perspektiven für die Vermietung von Wohnraum.

Zinsanstieg, Konjunkturlaute und weniger Flächenbedarf leiten Zeitenwende am Immobilienmarkt ein

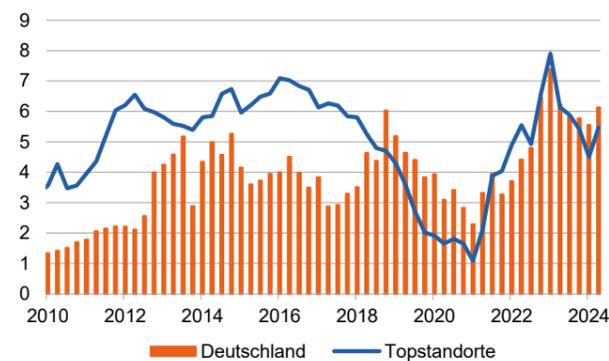
Wohnungsmarkt als gallisches Dorf: Die Aussichten für die Vermietung von Wohnraum sind gut

BEWERTUNGSKORREKTUR FÄLLT BEI WOHNIMMOBILIEN TROTZ KRÄFTIGEREM ANSTIEG MILDER ALS BEI GEWERBEIMMOBILIEN AUS IMMOBILIENPREISINDIZES 2010 = 100



Quelle: vdp

KNAPPES GUT MIETWOHNUNG: MIETEN STEIGEN FAST ÜBERALL, NICHT NUR IN DEN METROPOLN WOHNUNGSMIETEN, IN % GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: vdp

Deshalb verlief die Korrektur am Immobilienmarkt für das Segment Wohnen nicht nur vergleichsweise mild, sie endete auch früher. **Der vorliegende Marktbericht blickt auf die weiteren Aussichten dieses Segments aus Anlegersicht und beleuchtet die Entwicklung am Wohnungsmarkt und die zugrundeliegenden Einflusskräfte wie Demografie und Neubau. Im Anschluss an den Makroblick werden zudem die Wohnungsmärkte der 19 aus dem Marktbericht „Regionale Immobilienzentren“ bekannten Standorte betrachtet.** Dabei handelt es sich um 12 bundesweit bedeutende regionale Oberzentren sowie die 7 größten deutschen Städte, die Topstandorte.

Marktbericht Wohnen beleuchtet zentrale Einflussfaktoren und betrachtet 19 Standorte

Marktentwicklung Wohnen: Anspannung nimmt weiter zu

Mit der wachsenden Anspannung am Wohnungsmarkt hat auch die Frequenz der Berichterstattung in den Medien zugenommen. Im Fokus stehen die hohen und rapide steigenden Mieten sowie die zunehmenden Schwierigkeiten, überhaupt eine Mietwohnung zu finden. Letzteres ist zweifelsohne traurige Realität geworden, das zeigt etwa das Beispiel Hamburg. Die SAGA als große kommunale Wohnungsgesellschaft der Hansestadt meldete für 2023 einen Leerstand in ihren 140.000 Wohnungen von nur noch 0,2 Prozent. Von jährlich gut 7.000 frei werdenden Wohnungen gehen 4.000 an Bedürftige, die übrigen 3.000 Wohnungen stehen 100.000 Bewerbern gegenüber, was rechnerisch einer Wartezeit von 33 Jahren auf eine der vergleichsweise preiswerten SAGA-Wohnungen entspricht. Dabei ist Hamburg kein extremes Beispiel, in vielen anderen Städten sieht es nicht besser aus.

Der Befund hoher und steigender Mieten trifft allerdings nur teilweise zu. 53 Prozent der 43 Mio. Wohnungen in Deutschland sind vermietet, aber meist zu moderaten Mieten. Das spiegelt der im Sommer veröffentlichte Zensus 2022 wider. Danach zahlten 85 Prozent der Haushalte weniger als 10 Euro Kaltmiete je Quadratmeter. Die Durchschnittsmiete lag bei 7,28 Euro je Quadratmeter. Wer jedoch einen neuen Mietvertrag für eine Bestands- oder Neubauwohnung unterschreibt, zahlt leicht das Doppelte, in München durchaus auch das Dreifache der Durchschnittsmiete.

Weil die Mieten im Bestand im Zeitablauf viel langsamer als die Neuvertragsmieten steigen, ist der Abstand zwischen den Bestands- und Marktmieten immer größer geworden. Die Motivation zum Umzug ist entsprechend niedrig, sodass kaum noch Wohnungen frei werden. Die Mieter bleiben auch dann in ihrer Wohnung, wenn sie nicht mehr zu ihrem Bedarf passt, etwa nach dem Auszug der Kinder. Die SAGA-Mieter ziehen etwa im Durchschnitt erst nach 20 Jahren aus. Seit 2020 ist die ohnehin niedrige Fluktuationsrate von 5,5 auf 4,8 Prozent im Jahr 2023 weiter gesunken. Günstiger Wohnraum wird zunehmend „gehörtet“, die auseinanderklaffende Entwicklung von Bestands- und Marktmieten verstärkt die Anspannung am Wohnungsmarkt noch zusätzlich. Schwierig ist die Wohnungsmarktlage also weniger für langjährige Mieter, sondern insbesondere für Wohnungssuchende.

Der kräftige Mietanstieg wird vom überschaubaren Angebot an freien Wohnungen verursacht, dem ein in vielen Städten steigender Wohnbedarf gegenübersteht. Dafür ist die kräftig steigende Zahl der privaten Haushalte verantwortlich. Diese wächst einerseits durch Zuwanderung, die ab 2022 vom kriegsbedingten Zuzug aus der

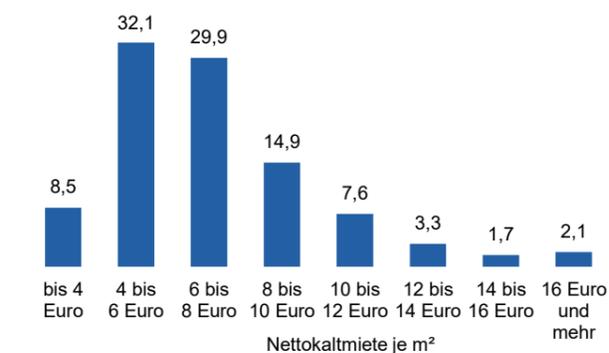
Das Hauptproblem am Wohnungsmarkt ist das fehlende Angebot

Bestandsmieter zahlen meist moderate Mieten, teuer wird es bei Neuabschlüssen

Das Auseinanderklaffen von Bestandsmieten und Neuabschlüssen „friert“ den Wohnungsmarkt ein

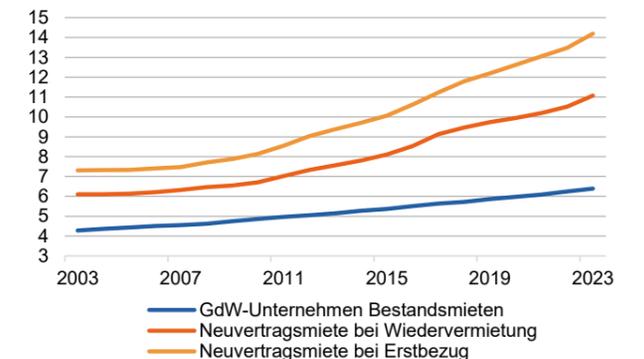
Demografische Entwicklung treibt Nachfrage nach kleinen Wohnungen in die Höhe

DEUTSCHLANDS MIETER WOHNEN MEISTENS GÜNSTIG ANTEILE DER MIETWOHNUNGEN NACH MIETHÖHE IN % (2022)



Quelle: Destatis/Zensus 2022

BESTANDS- UND MARKTMIETEN KLAFFEN WEIT AUSEINANDER KALTMIETE IN EURO JE M²



Quelle: GdW, bulwiengesa

Ukraine noch verstärkt wurde. Andererseits steigt die Zahl der Haushalte durch immer mehr Singles. Deshalb wächst der Wohnungsbedarf auch dann, wenn die Bevölkerung einer Stadt stagniert.

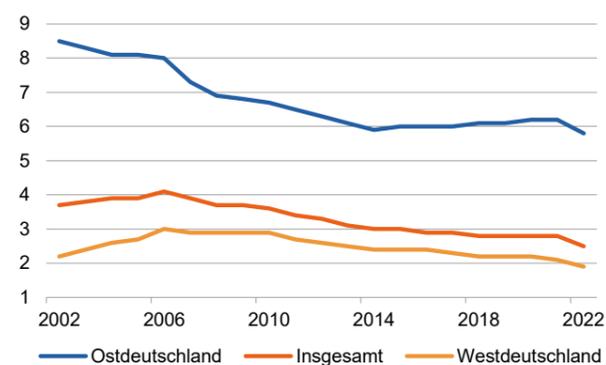
Allerdings klappt auch die Lage auf dem Wohnungsmarkt regional auseinander. Durch die Binnenwanderung ist der Wohnungsbedarf in Abwanderungsregionen gesunken und in Zuwanderungsregionen gestiegen. Die Leerstandsquoten weisen deshalb große Unterschiede auf. Hohe Leerstandsquoten betreffen vor allem die ostdeutschen Bundesländer, während der Wohnungsleerstand in Süddeutschland und vor allem in den Stadtstaaten Berlin und Hamburg sehr gering ausfällt.

Das Wohnungsangebot auf angespannten Wohnungsmärkten wird zudem zusätzlich verknappt, weil ein Teil der Wohnungen nicht mehr als reguläres Mietverhältnis angeboten wird. Dazu trägt etwa die in vielen Metropolen zu beobachtende Vermietung als Ferienwohnungen, beispielsweise via Airbnb, bei. Hinzu kommt, dass mehr Wohnungen möbliert auf Zeit vermietet werden. Damit lassen sich höhere Mieten erzielen, auch weil so die Mietregulierung durch die 2015 zur Dämpfung des Mietanstiegs eingeführte Mietpreisbremse umgangen wird. Zum Rückgang des sichtbaren Angebots an regulären Mietwohnungen trägt aber auch bei, dass Wohnungen zunehmend „informell“ und nicht über Vermietungsplattformen vergeben werden.

In Süddeutschland und den Stadtstaaten stehen kaum noch Wohnungen leer

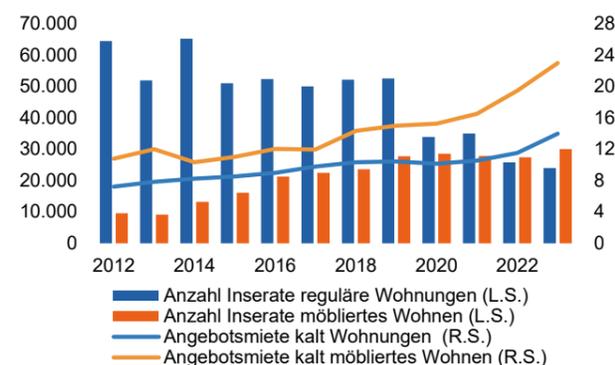
Umnutzungen wie Ferienwohnungen und möbliertes Wohnen entziehen dem Markt reguläre Wohnungen

DER WOHNUNGSLEERSTAND SINKT, DAS NIVEAU IST REGIONAL ABER DEUTLICH UNTERSCHIEDLICH MARKTAKTIVER WOHNUNGSLEERSTAND IN %



Quelle: CBRE/empirica

DAS ANGEBOT AN REGULÄREN MIETWOHNUNGEN SINKT, MÖBLIERTE WOHNUNGEN WERDEN HÄUFIGER ANGEBOTEN L.S.: ANZAHL WOHNUNGEN, R.S.: KALTMIETE IN EURO JE M²



Quelle: IBB Wohnungsmarktbericht, Abgeordnetenhaus Berlin

In den kommenden Jahren wird die Situation für Wohnungssuchende voraussichtlich noch schwieriger. Nachdem sich der Wohnungsbau in vielen Städten in den zurückliegenden Jahren belebt hat, dürften die Fertigstellungszahlen in der Zukunft spürbar nachgeben. So wiesen die von bulwiengesa zusammengetragenen Daten für den Projektentwicklermarkt für 2021 und 2022 Baustarts von rund 2 Mio. Quadratmeter Fläche je Quartal aus. 2024 erreichten die Baustarts jedoch nur noch ein Viertel dieses Wertes, was zeitverzögert zu entsprechend weniger Fertigstellungen führt. Gebremst werden die Aktivitäten der Projektentwickler von Finanzierungsschwierigkeiten und Insolvenzen.

Werden deutlich weniger Wohnungen fertiggestellt, steht den Wohnungssuchenden im Wesentlichen das auf den angespannten Wohnungsmärkten knappe Angebot im Wohnungsbestand zur Verfügung. Doch dieses wird durch möblierte Vermietungen und eine sinkende Fluktuation noch weiter beschnitten. Die Aufwärtsentwicklung der Neuvertragsmieten von Bestandswohnungen dürfte sich daher fortsetzen.

Durch Baukrise wird Lage für Wohnungssuchende schwieriger

Kräftiger Mietanstieg dürfte sich weiter fortsetzen

WOHNEN ALS INVESTMENT

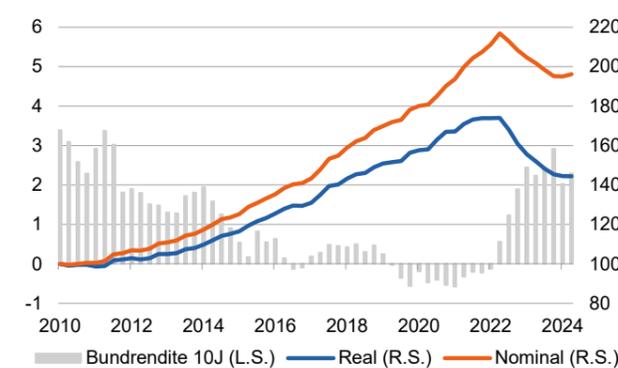
Investments in Mietwohnungen sind durch das in vielen Städten knappe Wohnungsangebot und den zugleich wachsenden Wohnraumbedarf eine relativ sichere Bank: Das Leerstandsrisiko ist minimal, kräftig steigende Mieten sind wahrscheinlich und die Anfälligkeit gegenüber Wirtschaftskrisen ist eher gering. So blieben selbst in der Pandemie steigende Mietrückstände weitgehend aus. Der starke Anstieg der Kaufpreise bis 2022 dokumentiert das hohe Interesse der Anleger an Mehrfamilienhäusern. Doch nach dem steilen Zinsanstieg kamen auch Wohninvestments unter die Räder. Dazu trug vor allem die Unsicherheit über das Ausmaß der Preiskorrektur und die weitere Zinsentwicklung bei.

Doch diese Unsicherheit hat sich in der ersten Jahreshälfte 2024 weitgehend aufgelöst. Zinsen und Anleiherendite haben ihren Zenit im Zuge der wieder fallenden Inflation überschritten. Die EZB hat mit der ersten Senkung im Juni nach zehn Anhebungen in Folge die Senkung der Leitzinsen eingeleitet. Auch die Bewertungskorrektur bei Mehrfamilienhäusern scheint im ersten Quartal 2024 abgeschlossen zu sein. Gegenüber dem 2022 erreichten Maximum gaben die Bewertungen nach dem Preisindex des vdp nominal um 10 Prozent nach. Im zweiten Quartal schloss sich daran bereits wieder ein leichtes Preisplus an. Die Aussichten für die Vermietung haben sich aufgrund voraussichtlich spürbar sinkender Fertigstellungszahlen bei neuen Wohnungen noch verbessert. Die weitere Verknappung des Wohnungsangebots dürfte das Mietwachstum auf einem hohen Niveau halten.

Steigende Mieten und ein geringes Leerstandsrisiko sind Pluspunkte für Investments in Mehrfamilienhäuser

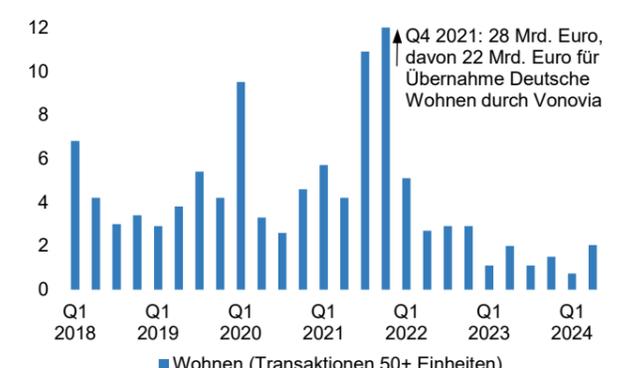
Mit dem Ende von Preiskorrektur und Zinsanstieg dürfte sich die Bremse bei Wohninvestments lösen

ÄHNLICHE ZINSEN, ABER DEUTLICH HÖHERE BEWERTUNGEN: TROTZ KORREKTUR SIND MEHRFAMILIENHÄUSER NICHT GÜNSTIG L.S.: RENDITE IN %, R.S.: MEHRFAMILIENHAUSPREISE 2010 = 100



Quelle: Feri, Refinitiv, vdp

TRENDWENDE GESCHAFFT? IM ZWEITEN QUARTAL 2024 STIEG DAS TRANSAKTIONSVOLUMEN FÜR WOHNINVESTMENTS AN TRANSAKTIONSVOLUMEN WOHNEN JE QUARTAL, IN MRD. EURO



Quelle: CBRE

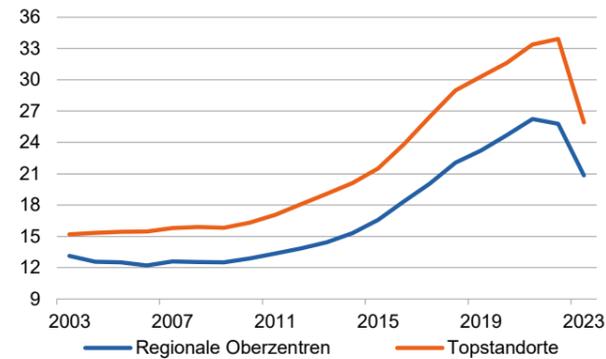
Durch die Korrektur am Immobilienmarkt gaben die hohen Bewertungen von Mehrfamilienhäusern zwar nach, günstig sind sie dadurch aber nicht geworden. Denn als Folge der von 2012 bis 2022 verdoppelten Bewertungen bewegen sich die Kaufpreise immer noch auf einem hohen Niveau. Das gilt auch, wenn die realen Preise betrachtet werden, die durch die hohe Inflation deutlich stärker als die nominalen nachgaben. Unter dem Strich liegen die Bewertungen heute – bei vergleichbar hohen Zinsen – nominal rund 80 Prozent und real etwa 40 Prozent über dem Niveau von 2012.

Zwar sind auch die Mieten in den zurückliegenden Jahren kräftig gestiegen. Doch auch die Preis-Miet-Relation liegt trotz eines sichtbaren Rückgangs weit oberhalb der Werte, die zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts zu beobachten waren. Bei

Die Bewertungen bei Mehrfamilienhäusern gaben zwar nach, günstig wurden sie dadurch aber nicht

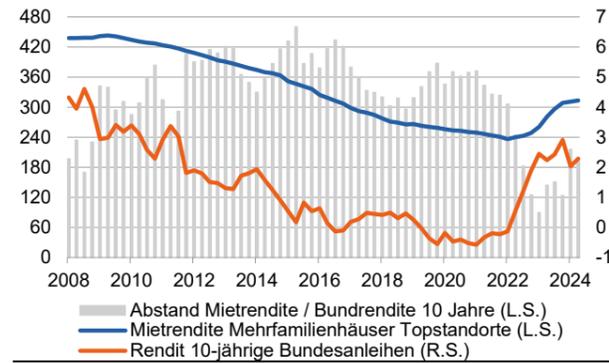
Preis-Miet-Relation heute deutlich ungünstiger als zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts

KAUFPREIS-MIET-RELATION SINKT 2023 NACH VORHERIGEM STARKEM ANSTIEG DEUTLICH MEHRFAMILIENHAUS-VERVIELFACHER



Quelle: bulwiengesa

MIETRENDITE HAT SICH AN DEN TOPSTANDORTEN DEUTLICH SCHWÄCHER ALS DIE KAPITALMARKTRENDITE AUSGEWEITET L.S.: ABSTAND IN BASISPUNKTEN, R.S.: RENDITEN IN %



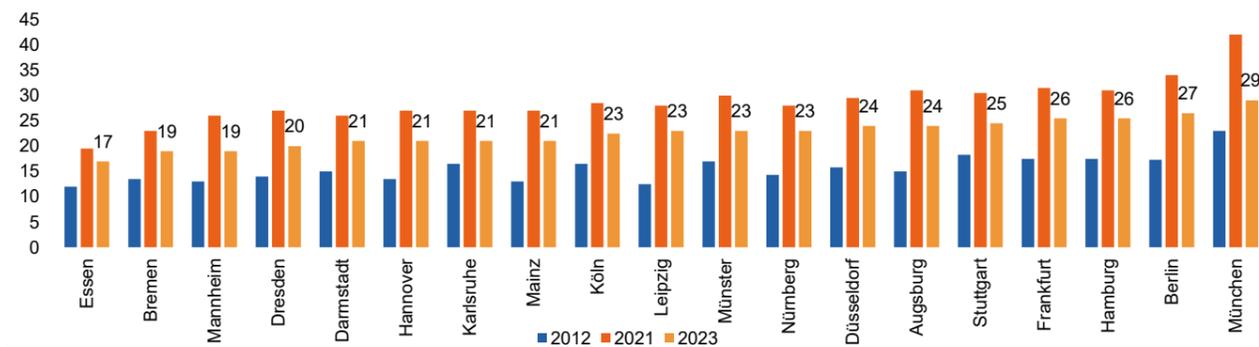
Quelle: bulwiengesa, Refinitiv, DZ BANK
Mietrendite ermittelt aus Kehrwert des Mehrfamilienhaus-Vervielfachers

den im Marktbericht betrachteten Oberzentren erreichte der durchschnittliche Vervielfacher aus Kaufpreisen und Nettjahresmieten 2021 sein bisheriges Maximum bei 26 Jahresmieten. Bei den Topstandorten wurde der Höchstwert ein Jahr später mit 34 Jahresmieten erreicht. 2023 gaben die Werte jeweils merklich nach: Bei den Oberzentren sanken sie auf 21 und bei den Topstandorten auf 26 Jahresmieten. 2012 bei vergleichbar hohen Zinsen lagen die Werte bei 14 beziehungsweise 18 Jahresmieten.

Demzufolge konnten in der Vergangenheit sowohl absolut als auch in Relation zum Kapitalmarkt höhere Mietrenditen erzielt werden. Zwar stieg die Mietrendite – bezogen auf die Topstandorte – von knapp unter 3 auf über 4 Prozent, doch die Anleiherenditen weiteten sich demgegenüber kräftiger aus. Von 2009 bis 2021 lagen die Mietrenditen für Mehrfamilienhäuser durchgängig 300 und mehr Basispunkte oberhalb der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen. Der ab 2022 kräftig eingeeengte Abstand weitete sich zwar wieder aus, fällt aber mit derzeit rund 200 Basispunkten merklich niedriger als in der Vergangenheit aus.

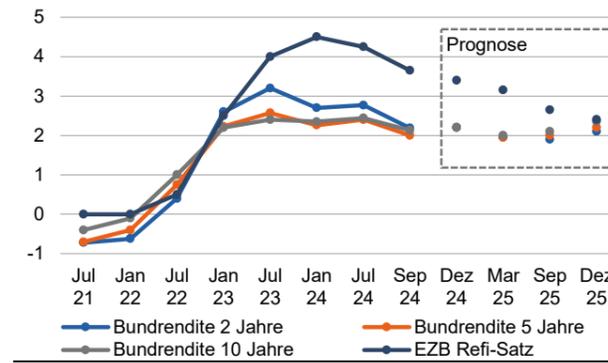
Mietrendite hat ein gutes Stück zulegen können, der Abstand zu Anleihen ist jedoch geschrumpft

BEI DEN 19 STANDORTEN IM MARKTBERICHT REICHEN DIE VERVIELFACHER VON KNAPP UNTER 20 BIS ZU FAST 30 JAHRESNETTOMIETEN MEHRFAMILIENHAUS-VERVIELFACHER FÜR DIE STANDORTE IM MARKTBERICHT, AUFSTIEGEND SORTIERT NACH DEM WERT FÜR 2023



Quelle: bulwiengesa

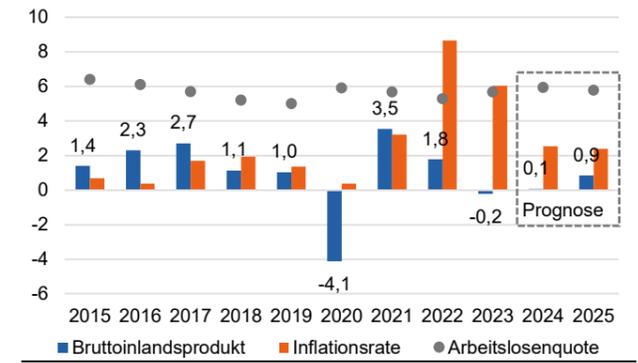
ZINSPROGNOSE: RÜCKGANG IM MITTLEREN UND LÄNGEREN LAUFZEITBEREICH DÜRFTE EHER MODERAT AUSFALLEN ZINSEN UND RENDITEN IN %



Quelle: Refinitiv, DZ BANK

Stand: September 2024

PROGNOSE FÜR KONJUNKTUR, INFLATION UND ARBEITSMARKT: RELATIV GERINGE ARBEITSLOSIGKEIT TROTZ MAUER KONJUNKTUR BIP/INFLATION IN % GGÜ. VORJAHR, ARBEITSLOSENQUOTE IN %



Quelle: Eurostat, DZ BANK

Stand: September 2024

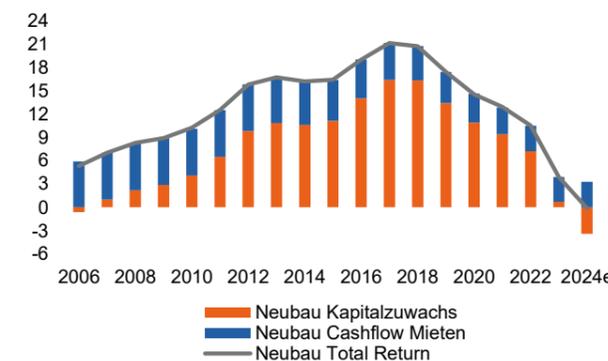
Im Zuge der rückläufigen Inflationsrate hatte die EZB Mitte 2024 die Senkung des bis auf 4,5 Prozent gestiegenen Leitzinses eingeleitet. Nach unserer Prognose geht der Leitzins im Sommer des kommenden Jahres auf rund 3 Prozent zurück. Bei den Renditen beziehungsweise Zinsen mit mittleren bis langfristigen Laufzeiten dürfte der Rückgang aber um einiges langsamer voranschreiten. Im Zuge der expansiven Geldpolitik hat die EZB durch Anleihekäufe ihren Anleihebestand auf mehrere Bio. Euro ausgeweitet. Damit hat sie dem Markt viel Liquidität zugeführt und somit die Renditen gedrückt. Beim sukzessiven Abbau des EZB-Anleihebestands wird dem Markt die Liquidität wieder entzogen, was das Sinken der Anleiherenditen bremst.

Die Zinsen sinken, der Rückgang geht bei mittel- bis langfristigen Laufzeiten aber nur langsam voran

Die Kombination aus relativ hohen Bewertungen für Mehrfamilienhäuser und den – bei mehrjährigen Laufzeiten – nur langsam sinkenden Zinsen engt den Spielraum für Wertzuwächse ein. Gleiches gilt für den derzeit kleineren Abstand der Mietrendite zur zehnjährigen Rendite von Bundesanleihen. Dieser kann sich aber durchaus auch wieder ausweiten und so den Wertzuwachs verlangsamen. Die hohen Wertsteigerungen, die mit Immobilien in den zurückliegenden Jahren erzielt werden konnten, werden sich wohl nicht fortsetzen.

Potenzial für Wertsteigerungen bei Mehrfamilienhäusern ist moderat

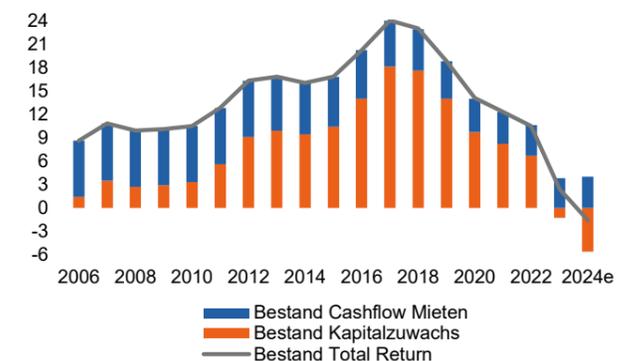
PERFORMANCE WOHNINVESTMENTS NEUBAU WACHSTUMSRATE IN % GGÜ. VORJAHR (GPI)



Quelle: bulwiengesa

Der GPI (German Property Index) ermittelt Renditen für Immobilienanlagen.

PERFORMANCE WOHNINVESTMENTS BESTAND WACHSTUMSRATE IN % GGÜ. VORJAHR (GPI)



Quelle: bulwiengesa

Damit gewinnt die Entwicklung der Mietrendite an Gewicht, denn sie könnte in den kommenden Jahren den Löwenanteil der Gesamtrendite ausmachen. Anleger sollten daher der Optimierung des Mietcashflows eine höhere Bedeutung beimessen. Dank der guten Aussichten für die Vermietung dürften steigende Mieteinnahmen gut realisierbar sein. „Unbegrenzt“ werden sich Mietsteigerungen aber nicht durchsetzen lassen. Dagegen sprechen die Regulierung des Wohnungsmarkts, eine gedämpfte Einkommensentwicklung durch die schwache Konjunktur oder auch Belastungen aus den umgelegten Kosten einer energetischen Sanierung. Neben steigenden Mieten profitieren Anlagen in Mietwohnungen zudem von ausgeweiteten Abschreibungsmöglichkeiten (Degressive Afa, Sonderabschreibung für den Mietwohnungsneubau) und Förderungen wie dem KfW-Programm für klimafreundlichen Neubau im Niedrigpreissegment.

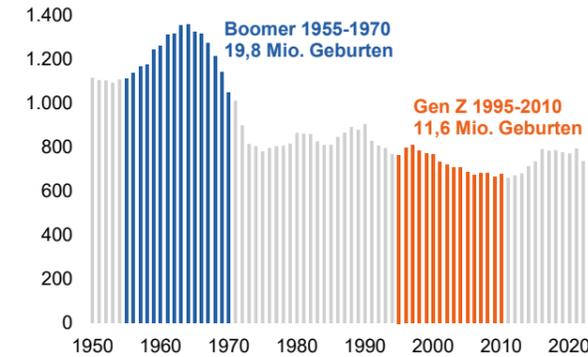
Wohninvestments profitieren von steigenden Mieten und verbesserten Abschreibungsmöglichkeiten

DEMOGRAFIE VERÄNDERT NACHHALTIG DEN WOHNBEDARF

Im Sommer veröffentlichte die UN eine neue Bevölkerungsprognose. Danach wächst die Weltbevölkerung von derzeit 8,2 Mrd. Menschen weiter, bis sie in den 2080er Jahren ein Maximum von 10,3 Mrd. Menschen erreicht. Dazu trägt vor allem die afrikanische Bevölkerung bei, die von heute 1,5 Mrd. bis auf fast 4 Mrd. Menschen ansteigt. Ganz anders sieht es in Westeuropa sowie in China, Japan und Südkorea aus. Hier ist der Bevölkerungszenit bereits erreicht. Während in Afrika Arbeitsplätze fehlen, müssen Europäer, Chinesen, Japaner und Koreaner die Herausforderung einer schrumpfenden Bevölkerung bei einem zugleich wachsenden Anteil älterer Menschen meistern. Das gilt insbesondere auch für Deutschland. Trotz kostspieliger Maßnahmen wie dem Elterngeld oder dem Ausbau der Kinderbetreuung konnte die Geburtenzahl nicht nachhaltig gesteigert werden. 2023 sank der zwischenzeitlich etwas höhere Wert erstmals seit zehn Jahren wieder unter 700.000 Geburten.

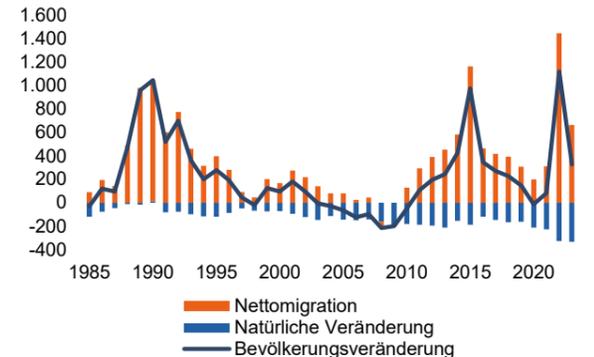
Die Weltbevölkerung wächst bis in die 2080er Jahre, während Deutschland bald schrumpfen könnte

NACH DEM "PILLENKNICK" HAT SICH DIE GEBURTENZAHLE NICHT MEHR NACHHALTIG ERHOLEN KÖNNEN



Quelle: Destatis

OHNE EINE ANHALTEND HOHE NETTOMIGRATION SCHRUMPT DIE BEVÖLKERUNG IN DEUTSCHLAND

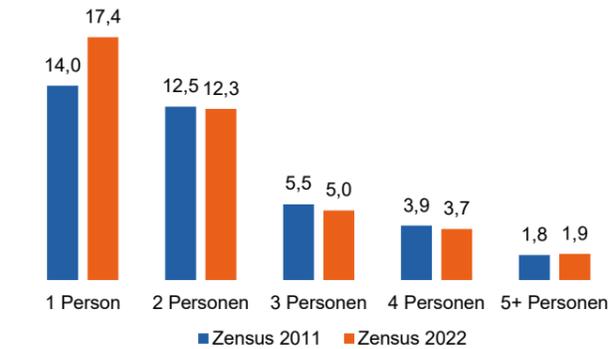


Quelle: Destatis

Die Folgen sind schwerwiegend: Die Alterung bremst das wirtschaftliche Wachstumspotenzial und belastet die Sozialsysteme. Sie hat zudem spürbare Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. So geht bei weniger Erwerbstätigen auch der Bedarf für Büroflächen insgesamt zurück. Beim Wohnungsbedarf ist der Zusammenhang komplexer. Eine wesentliche Nachfragegröße ist die Zahl der Haushalte, die nicht nur von der Bevölkerung insgesamt, sondern auch von der kontinuierlich sinkenden Personenzahl je Haushalt beeinflusst wird. Daher kann der Wohnungsbedarf

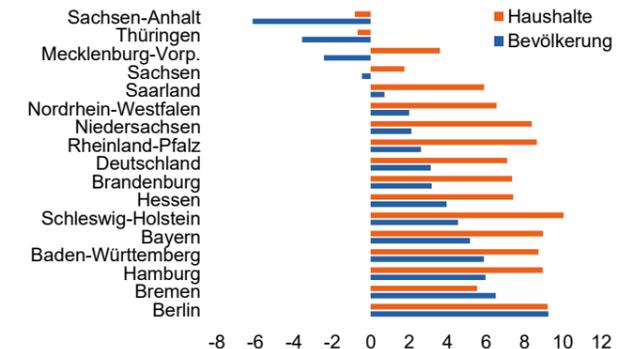
Der Wohnungsmarkt muss sich auf mehr kleine Haushalte und die Bedürfnisse von Senioren einstellen

SINGLE-HAUSHALTE GEWINNEN ERHEBLICH AN GEWICHT
HAUSHALTE NACH PERSONENZAHL IN MIO.



Quelle: Destatis/Zensus

BEVÖLKERUNG VERÄNDERT SICH REGIONAL UNTERSCHIEDLICH
VERÄNDERUNG ZENSUS 2022 GEGENÜBER ZENSUS 2011 IN %



Quelle: Destatis/Zensus

sogar bei einer rückläufigen Einwohnerzahl zunehmen. Dazu kommen Wanderungsbewegungen zwischen wachsenden und schrumpfenden Regionen, wodurch der Wohnungsbedarf durch das Einwohnerplus in den wachsenden Regionen insgesamt steigt. Bedeutend sind auch die Wohnanforderungen betagter und in ihrer Mobilität eingeschränkter Menschen, deren Bevölkerungsanteil erheblich zunehmen wird.

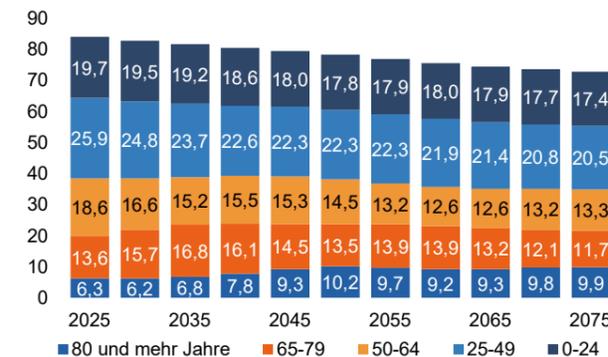
Diese Entwicklungen sind schon heute sichtbar. Die Daten des Zensus 2022 zeigen nicht nur, dass die seit dem Zensus 2011 fortgeschriebene Einwohnerzahl um 1,4 Mio. Menschen nach unten korrigiert werden muss, sondern auch, dass die Zahl der Haushalte schneller als die Bevölkerung insgesamt gewachsen ist. Während die Einwohnerzahl um 3 Prozent auf 82,7 Mio. (statt 84,1 Mio.) Menschen wuchs, legte die Zahl der Haushalte durch ein starkes Plus der Singles um 7 Prozent zu. Die Zahl der Zwei-, Drei- und Vierpersonenhaushalte sank leicht, nur bei noch größeren Haushalten gab es ein leichtes Plus. Die deutschlandweite Entwicklung wird zudem von großen Unterschieden in den 16 Bundesländern überlagert.

In Deutschland stieg die Zahl der Haushalte mehr als doppelt so schnell wie die Bevölkerung

Entgegen früherer Bevölkerungsprognosen sank die Einwohnerzahl in Deutschland nicht, sie konnte vielmehr in den zurückliegenden Jahren deutlich zulegen. Dabei hat der Zensus mit der Datenbasis Mai 2022 die kriegsbedingte Zuwanderung aus der

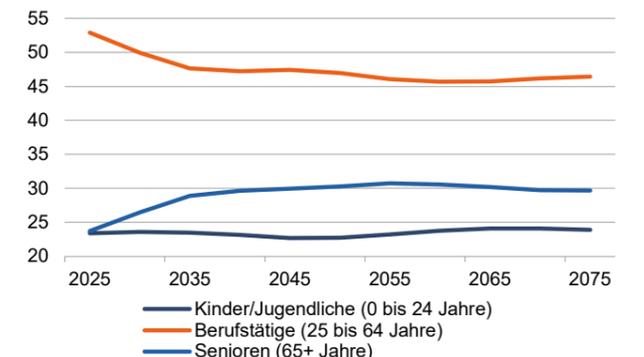
Ohne hohe Zuwanderung wird die Bevölkerung in Deutschland in der Zukunft langsam sinken und altern

INSGESAMT SCHRUMPT DIE BEVÖLKERUNG, WÄHREND DIE ZAHL DER HOCHBETAGTEN ÜBER VIELE JAHRE STEIGT
EINWOHNERZAHL NACH ALTERSGRUPPE IN MIO.



Quelle: UN World Population Prospects 2024

NACH EINER DEUTLICHEN VERSCHIEBUNG BLEIBEN DIE ANTEILE DER ALTERSGRUPPEN EINIGERMAßEN STABIL
BEVÖLKERUNGSANTEIL VERSCHIEDENER ALTERSGRUPPEN IN %



Quelle: UN World Population Prospects 2024

Ukraine nur teilweise erfasst. 2024 dürften daher eher 83,5 Mio. Menschen in Deutschland leben. 2011 zählte der Zensus noch 80,2 Mio. Einwohner. Bleiben Zuwanderungswellen aus, dürfte die Einwohnerzahl zunächst das heutige Niveau halten und etwas später sukzessive sinken. Nach den UN-Zahlen wird zur Mitte der 2040er Jahre die Marke von 80 Mio. Menschen unterschritten. Dabei verändert sich die Altersstruktur deutlich, wenn die geburtenstarken Jahrgänge zu Senioren werden.

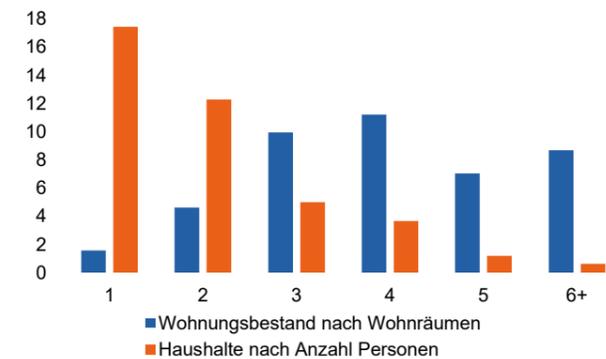
Binnen 15 Jahren wächst die Altersgruppe 65+ Jahre von 20 Mio. auf 24 Mio. Menschen an. 2050 leben in Deutschland 10 Mio. Menschen, die ihren 80-ten Geburtstag gefeiert haben. Heute sind es lediglich 6 Mio. Während der Bevölkerungsanteil der ab 65-jährigen innerhalb weniger Jahre von heute 24 Prozent auf 30 Prozent steigt, geht der Anteil der „beruflich Aktiven“ (25 bis 64 Jahre) von heute 53 Prozent bis 2035 auf 47 Prozent zurück. Danach bleibt dieser Wert einigermaßen stabil.

Der Wohnungsmarkt hinkt dem demografischen Wandel hinterher

Für den Wohnungsmarkt ist der sich binnen weniger Jahren vollziehende demografische Wandel eine enorme Herausforderung, weil sich der Wohnungsbestand nicht in diesem Tempo anpassen kann. Damit kommt es zu einem wachsenden Missverhältnis von Angebot und Nachfrage, wodurch die Anspannung auf dem Wohnungsmarkt zunehmen könnte. Dabei deutet der Zuwachs der Einwohnerzahl von 2011 bis 2022 um 2,5 Mio. Menschen nicht einmal auf eine spürbar gestiegene Anspannung hin. Denn in diesem Zeitraum weitete sich auch der Wohnungstand in etwa in dieser Größenordnung aus, obwohl – bei zwei Personen je Haushalt – gut 1,3 Mio. Wohnungen eigentlich bedarfsdeckend gewesen wären.

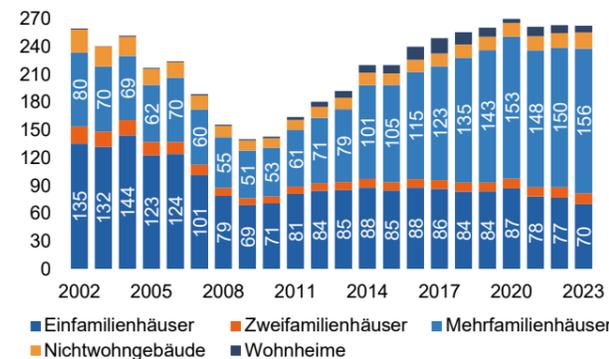
Deutschland hat mit rund 4 Mrd. Quadratmetern Wohnfläche – pro Kopf fast 50 Quadratmeter – und 43 Mio. Wohneinheiten keinen generellen Mangel an Wohnraum. Allerdings klaffen die Struktur von Wohnungsbestands und Bevölkerung zunehmend auseinander. So stand einem Plus von 3 Mio. Kleinhaushalten von 2011 bis 2022 lediglich ein Neubau von 1,3 Mio. Geschosswohnungen gegenüber, während für die insgesamt gesunkene Zahl größerer Haushalte 1 Mio. Einfamilienhäuser gebaut wurden. Damit stehen den heute fast 30 Mio. Ein- und Zweipersonenhaushalten lediglich 6 Mio. Ein- und Zweizimmerwohnungen gegenüber. Bei großen Wohnungen und Häusern ist das Verhältnis gegenüber großen Haushalten genau umgekehrt.

VIELE KLEINE HAUSHALTE STEHEN EINER DEUTLICH ZU NIEDRIGEN ZAHL KLEINER WOHNUNGEN GEGENÜBER
WOHNUNGEN UND HAUSHALTE, JEWEILS IN MIO. EINHEITEN



Quelle: Destatis/Zensus 2022

MEHRFAMILIENHÄUSER DOMINIEREN HEUTE DEN WOHNBAU, WÄHREND DAS EINFAMILIENHAUS AN BEDEUTUNG VERLIERT
NEUBAU WOHNEN, ANZAHL WOHNUNGEN IN TSD.



Quelle: Destatis

Binnen zehn Jahren geht die Zahl der beruflich Aktiven um über 5 Mio. zurück

Rein rechnerisch hätte sich der Wohnungsmarkt nicht an-, sondern entspannen müssen

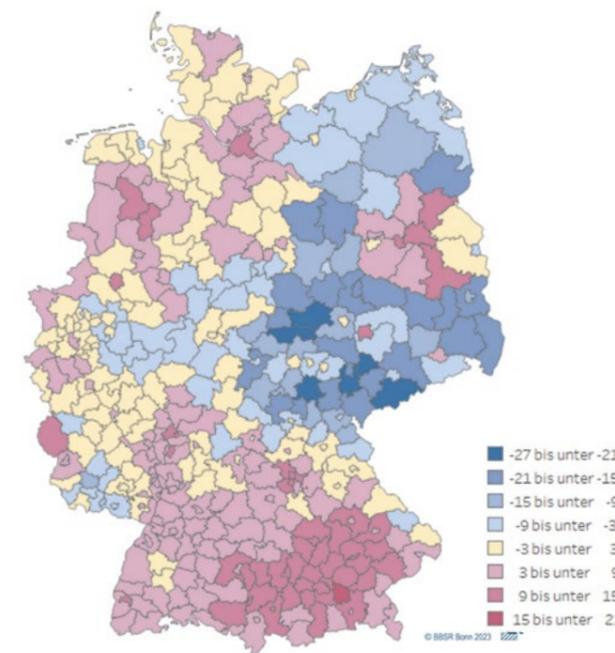
Wohnraum ist genug vorhanden, aber das Angebot passt immer weniger zur Nachfrage

Binnen 20 Jahren hat sich der Hausbau halbiert und der Wohnungsbau verdoppelt

Dass in den Städten dennoch Wohnungen für Familien knapp sind, liegt auch daran, dass die Mieter großer Wohnungen etwa nach dem Auszug der Kinder dort wohnen bleiben (Remanenzeffekt).

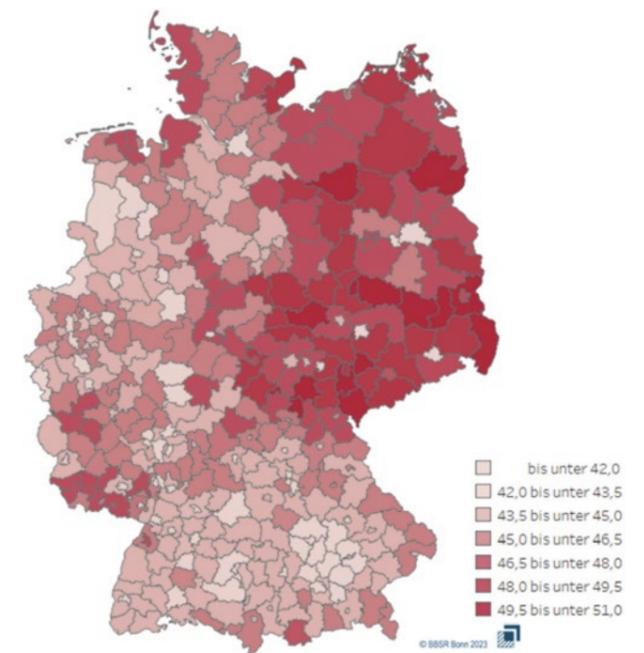
Der insgesamt moderate Neubau der zurückliegenden Jahre reichte also nicht aus, um den wachsenden Wohnungsbedarf in den Städten zu bedienen. Dabei hat sich der Wohnungsbau in dieser Zeit strukturell deutlich verändert. Die seit 2011 steigende Zahl der Wohnungsfertigstellungen ist fast ausschließlich auf den Bau von Mehrfamilienhäusern zurückzuführen. Der Bau von Einfamilienhäusern erholte sich dagegen nicht. Binnen 20 Jahren hat sich die Stückzahl neu gebauter Einfamilienhäuser halbiert, während sich die Zahl neuer Geschosswohnungen in etwa verdoppelte. Auch die seit 2020 verbreitete Arbeit im Homeoffice hat nicht zu einer Renaissance des Einfamilienhauses geführt.

REGIONALE BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG KLAFFT AUSEINANDER
EINWOHNERENTWICKLUNG VON 2021 BIS 2045 IN %



Quelle: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR)

ÜBERALTERUNG ZEIGT SICH SCHON HEUTE IN DEUTSCHLAND
DURCHSCHNITTSALTER 2025 IN JAHREN



Quelle: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR)

Doch wie viele neu gebaute Wohnungen werden angesichts der demografischen Entwicklung überhaupt gebraucht? Und wo sollen diese entstehen? Diese Fragen sind nicht so einfach zu beantworten. Das zeigt schon die große Diskrepanz verschiedener Prognosen, die den Neubaubedarf auf etwa 250.000 bis 400.000 Wohnungen pro Jahr taxieren. Diese Abweichungen resultieren vor allem aus unterschiedlichen Annahmen in den Prognoserechnungen, etwa zur Migration. In der näheren Zukunft wird der Neubaubedarf meist höher taxiert, um die bestehende Bedarfslücke zu schließen. Auf längere Sicht fällt der Neubaubedarf angesichts der wohl schrumpfenden Bevölkerung moderater aus.

Neubauprognosen weisen aufgrund unterschiedlicher Annahmen eine hohe Spannweite auf

NEUBAUKRISE UND SANIERUNGSSTILLSTAND

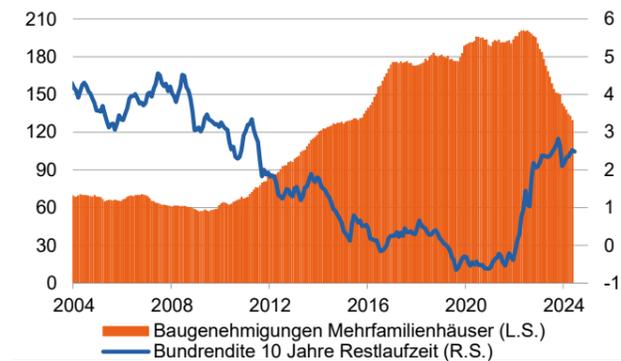
Zusammen mit etwa 40.000 im Gebäudebestand geschaffenen Wohnungen erreichten die jährlichen Fertigstellungen zuletzt etwa 300.000 Einheiten. Das hat – die angespannten Wohnungsmärkte belegen es – nicht ausgereicht. Außerdem wurde das ambitionierte Neubauziel der Bundesregierung von 400.000 Wohnungen pro Jahr deutlich verfehlt. Ab diesem Jahr dürfte die Diskrepanz noch größer werden. Hohe Neubaustandards und verschärfte Energieeffizienzvorgaben, ein kompliziertes Baurecht mit langen Genehmigungsfristen, Stellplatzvorschriften sowie ausweiteten Sozialwohnungsquoten haben den Neubau immer weiter verteuert. Nur dank niedriger Zinsen funktionierte der Neubau noch. Doch die finanziellen Rahmenbedingungen haben sich erheblich verschlechtert, sodass die Zahl der Fertigstellungen bis 2026 unter 200.000 Wohnungen sinken könnte.

Gestiegene Bau- und Finanzierungskosten würgen den Wohnungsbau ab

Als Folge des Ukrainekriegs weiteten sich die Bau- und Finanzierungskosten erheblich aus. Mit den seit 2020 um rund 40 Prozent gestiegenen Herstellungskosten für Wohngebäude und den deutlich höheren Zinsen wurde der Bau von Mehrfamilienhäusern unwirtschaftlich. In Großstädten sind mit den im Durchschnitt auf über 5.000 Euro je Quadratmeter gestiegenen Gesamtkosten für den Neubau trotz bereits recht hoher Erstbezugsmieten keine attraktiven Renditen zu erzielen. Bauprojekte liegen deshalb auf Eis oder werden storniert. Eine ganze Reihe von Projektentwicklern geriet unter der Last teuer eingekaufter Grundstücke, gestiegener Zinsen und ausbleibender Verkaufserlöse in Schieflage oder sogar in die Insolvenz. Die Schwierigkeiten bei der Entwicklung neuer Wohnungsbauvorhaben sind offensichtlich, etwa anhand der stark rückläufigen Zahl der Baugenehmigungen oder der 2023 gegenüber 2021 um fast 60 Prozent eingebrochenen Verkaufszahlen für Bauland.

SINKENE ZINSEN HABEN NEUBAU BEFLÜGELT, DER STEILE ZINSANSTIEG WÜRGT IHN AB

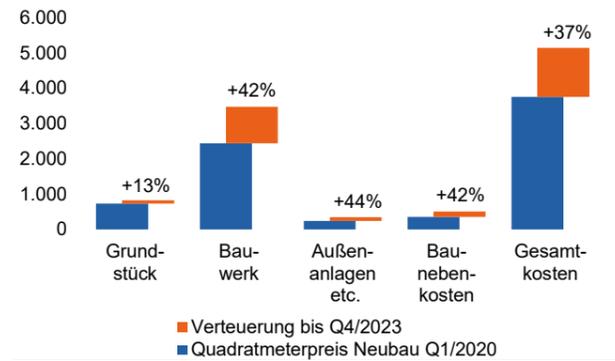
L.S.: IN TSD. WOHNUNGEN (NUR NEUBAU), R.S.: IN %



Quelle: Destatis

DER NEUBAU VON WOHNUNGEN HAT SICH ZUDEM BINNEN WENIGER JAHRE RAPIDE VERTEUERT

KOSTEN FÜR WOHNUNGSNEUBAU IN GROßSTÄDTEN IN EURO JE M²



Quelle: Arbeitsgemeinschaft für zeitgemäßes Bauen (ARGE)

Aber auch bei den Wohnungsgesellschaften stockt der Neubau trotz steigender Mieterlöse und oft sehr niedriger Leerstandsquoten. Dazu tragen neben gestiegenen Baukosten deutlich höhere Finanzierungskosten für den Wohnungsbestand und die sich abzeichnenden hohen Sanierungsaufwendungen ihrer oft jahrzehntealten Häuser bei. Die angepasste Planung der im GdW, dem Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen, organisierten Mitglieder weist für 2025 einen Rückgang gegenüber den durchschnittlichen Fertigstellungszahlen der Vorjahre von 40 Prozent auf.

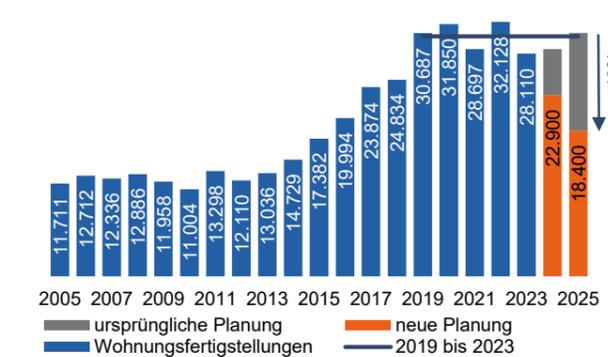
Baukosten, Zinsen, Klima: Wohnungsunternehmen treten auf die Bau-Bremse

Im Zinstief hat der Wohnungsbau noch funktioniert

Wohnungsbau ist mit den gegenwärtigen Mieten nicht mehr wirtschaftlich realisierbar

DIE IM GDW ORGANISIERTEN WOHNUNGSUNTERUNTERNEHMEN HABEN IHRE BAUPLANUNG ZUSAMMENGESTRICHEN

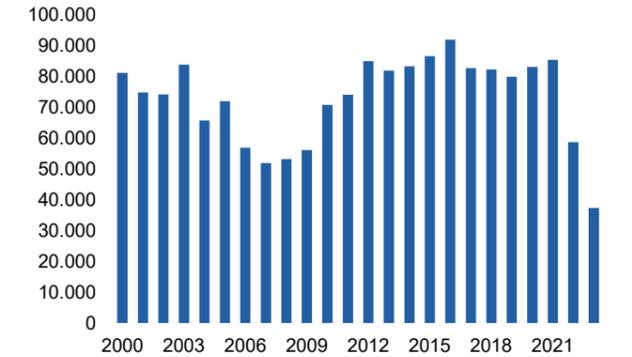
PLANUNG/FERTIGSTELLUNG NEU GEBAUTER WOHNUNGEN



Quelle: GdW

DÄMPFER FÜR ZUKÜNFTIGEN WOHNBAU: BEI BAULAND GEHT DIE ZAHL DER VERKAUFSFÄLLE STARK ZURÜCK

ANZAHL DER BAULAND-TRANSAKTIONEN



Quelle: Macrobond/Destatis

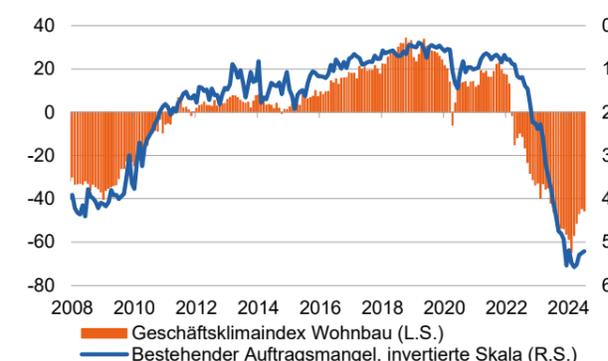
Bauwirtschaft leidet nun Auftragsmangel

Den rückläufigen Wohnungsbau spüren auch die Bauunternehmen. Nach vielen guten Jahren geben in der monatlichen Geschäftsklimaerhebung des ifo Instituts über die Hälfte der Baufirmen einen bestehenden Auftragsmangel an. Dementsprechend weist der Geschäftsklimaindex „Wohnbau“ tiefer Werte auf. Gegenüber dem Tiefststand sind bislang nur marginale Verbesserungen sichtbar. Die zuvor hohe Kapazitätsauslastung im Baugewerbe erlitt ebenfalls einen kräftigen Rückschlag. Die über viele Jahre sukzessive gestiegene Beschäftigtenzahl am Bau gab am aktuellen Rand bereits leicht nach. Wandern die Baubeschäftigten aufgrund einer anhaltenden Auftragsflaute etwa in andere Sparten des Handwerks ab, wird die spätere Erholung des Neubaus umso schwieriger.

Stimmungstief: Bauunternehmen haben statt voller Auftragsbücher nun oft Auftragsmangel

SCHLECHTE STIMMUNG UND AUFTRAGSMANGEL HERRSCHT BEI DEN WOHNUNGSBAUUNTERNEHMEN VOR

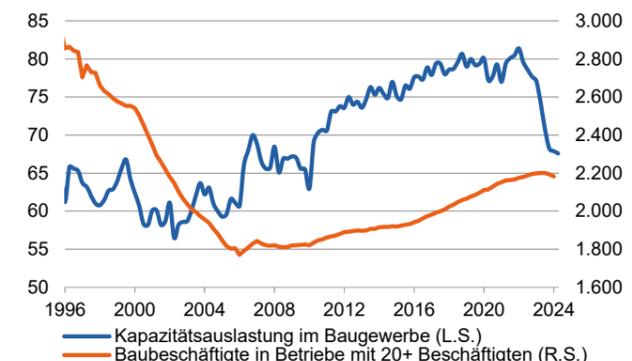
L.S.: IN PUNKTEN, R.S.: IN %



Quelle: ifo Institut

DIE KRÄFTIG GESUNKENE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG GEHT MIT EINEM LEICHTEN BESCHÄFTIGUNGSRÜCKGANG EINHER

L.S.: IN %, R.S.: IN TSD. BESCHÄFTIGTEN



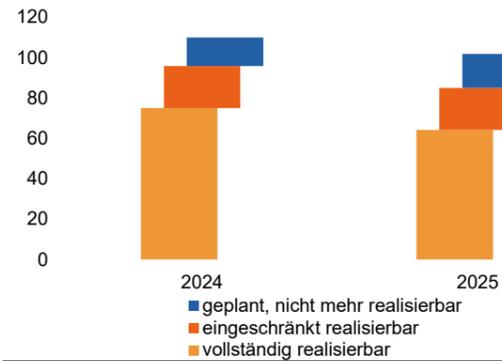
Quelle: Destatis, ifo Institut

Energetische Gebäudesanierung kommt nur langsam voran

Die höheren Zinsen und die gestiegenen Baukosten bremsen zudem die Modernisierung des oft jahrzehntealten Gebäudebestands der Wohnungsgesellschaften. Das Bewusstsein für die Senkung der hohen Treibhausgasemission von Wohngebäuden ist zweifelsohne vorhanden, doch müssen diese Investitionen für die Unternehmen auch finanzierbar und wirtschaftlich realisierbar sein. Mehrfamilienhäuser schneiden

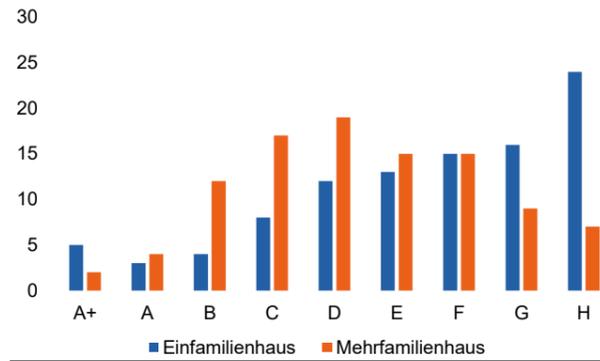
Auch Modernisierungen leiden unter gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten

MODERNISIERUNG BEI MEHRFAMILIENHÄUSERN FÄLLT WEIT HINTER PLANUNGEN ZURÜCK
MODERNISIERUNGSPLANUNG IN TSD. WOHNUNGEN



Quelle: GdW

MEHRFAMILIENHÄUSER SCHNEIDEN BEI DER ENERGIEEFFIZIENZ BESSER AB ALS EINFAMILIENHÄUSER
ANTEIL DER ENERGIEEFFIZIENZKLASSEN IN % (2022)



Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWi)/International Real Estate Business School (IREBS)

bei der Energieeffizienz zwar insgesamt besser als Ein- und Zweifamilienhäuser ab, doch über 60 Prozent der etwa 3,3 Mio. Mehrfamilienhäuser in Deutschland sind den Energieeffizienzklassen D bis H zuzuordnen.

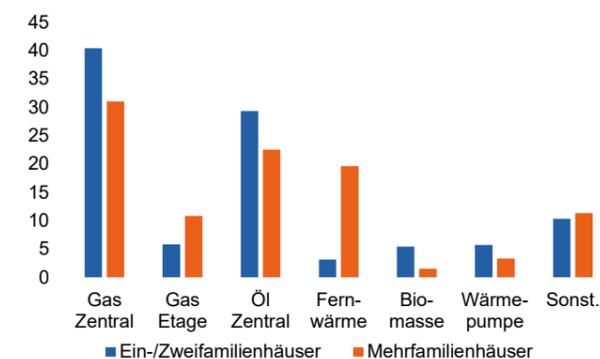
Zudem werden fast zwei Drittel der Mehrfamilienhäuser mit Öl und Gas beheizt. Biomasseheizungen, etwa mit Holzpellets, spielen ebenso wie Wärmepumpen eine zu vernachlässigende Rolle. Dagegen ist der Fernwärmeanteil mit etwa 20 Prozent recht hoch. Für einen Teil der noch mit Öl und Gas beheizten Mehrfamilienhäuser dürfte in der Zukunft der Anschluss an Fernwärme durch den Ausbau der städtischen Fernwärmenetze infrage kommen. Fernwärme war bislang allerdings eine vergleichsweise teure Heizungsform.

Der Druck zur energetischen Sanierung ist mit den final entschärften Fassungen des „Heizungsgesetzes“ (GEG) und der EU-Gebäuderichtlinie erst einmal gesunken. Zudem scheint sich trotz der sichtbaren Folgen des Klimawandels wie Hitze oder Starkregen eine gewisse Klimamüdigkeit auszubreiten. Darauf deuten die stark gesunkenen Absatzzahlen bei Wärmepumpen hin. Das belastet die Hersteller, die ihre Produktionskapazitäten gerade erst ausgeweitet haben. Die „Wärmewende“ mit

Mehrfamilienhäuser profitieren vom Ausbau der kommunalen Fernwärmenetze

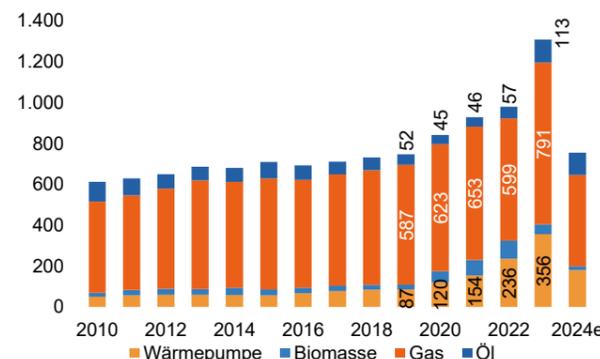
Kehrtwende bei der Wärmewende? Statt Wärmepumpen boomen Öl- und Gasheizungen

ÖL UND GAS DOMINIEREN IM WOHNGEBÄUDEBESTAND DIE HEIZTECHNIK
ANTEIL AN GEBÄUDEN IN %



Quelle: Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW)

WÄRMEWENDE IM RÜCKWÄRTSGANG? RENAISSANCE BEI KONVENTIONELLEN HEIZUNGEN
ANZAHL VERKAUFTER HEIZUNGEN



Quelle: Bundesverband der Deutschen Heizungsindustrie (BDH)

einem Installationsziel von 500.000 Wärmepumpen wird mit lediglich 90.000 verkauften Wärmepumpen im ersten Halbjahr 2024 jedenfalls deutlich verfehlt. Dagegen erleben Öl- und Gasheizungen derzeit eine Renaissance.

Stockt die Sanierung des Bestandes dauerhaft? Wohl eher nicht, denn fossile Energieträger können sich in der Zukunft verteuern. Hinzu kommt, dass Vermieter bei schlechter Energieeffizienz bis zu 95 Prozent der CO₂-Abgabe tragen müssen. Zudem wird das Ziel der für 2045 angestrebten Klimaneutralität mit der aktuell geringen Sanierungsquote von Wohngebäuden und dem Einbau neuer Gasheizungen eher nicht erreicht. Der Gebäudebereich könnte dauerhaft den vorgesehenen Senkungspfad bei den Treibhausgasemissionen überschreiten, sodass der Druck zur energetischen Sanierung zeitverzögert steigen dürfte. Vorgaben wie die EU-Taxonomie sowie die Anforderungen von Finanzinstituten, Anlegern und auch Mietern tragen aber ohnehin dazu bei.

Positiv für Vermieter ist, dass sie die Kosten von Sanierungsmaßnahmen in den Grenzen von § 559 BGB – Indexmietverträge sind ausgenommen – auf Mieter umlegen können. Danach können bis zu 8 Prozent der Modernisierungskosten dauerhaft auf die Miete umgelegt werden. Innerhalb von sechs Jahren ist ein Anstieg um maximal 3 Euro je Quadratmeter – maximal 2 Euro bei Kaltmieten von bis zu 7 Euro je Quadratmeter – zulässig. Das 2023 beschlossene GEG sieht beim Einbau klimafreundlicher Heizungen eine separate Umlage von bis zu 10 Prozent (maximal 0,50 Euro je Quadratmeter) vor, die die Inanspruchnahme von Fördermitteln voraussetzt. Bei den Mietern sollten die im Gegenzug sinkenden Heizkosten den Anstieg der Kaltmiete zumindest teilweise kompensieren. Mieter bei großen Wohnungsgesellschaften können profitieren, wenn diese etwa mit der seriellen Sanierung ihrer Liegenschaften Skaleneffekte erzielen.

Gerade bei niedrigen Kaltmieten kann die Relation aus Miete und umgelegten Sanierungskosten ungünstig ausfallen, zumal bei alten Gebäuden mit niedrigen Mieten eher mehr investiert werden muss. Das könnte einkommensschwache Mieter in günstigen Wohnungen finanziell überfordern. Es ist zudem politisch ein „heißes Eisen“, weil die Mieten nicht erschwinglicher werden, sondern sogar noch steigen. Ab 2025 können Mieter zudem von der reformierten Grundsteuer belastet werden.

Ruhe vor dem Sanierungssturm? Der Druck auf Immobilieneigentümer wird wohl noch steigen

Klimaschutzinvestitionen ziehen voraussichtlich spürbare Mieterhöhungen nach sich

Politisch ein heißes Eisen: Wohnen soll bezahlbarer werden, doch der Sanierungsbedarf für das Klima lässt Mieten steigen

ÜBERWINDUNG VON BAUKRISE UND WOHNUNGSMANGEL

Der schnellste Weg zur Belegung des Neubaus wäre eine spürbare Förderung, die die Lücke zwischen den Baukosten und dem durch Mieten finanzierbaren Betrag schließt. Sie würde sich sogar teilweise selbst finanzieren, denn ein Rückgang des jährlichen Wohnungsbaus um 100.000 oder mehr Wohnungen im Jahr würde mit erheblichen Einbußen bei Steuern und Sozialabgaben einhergehen. Baukosten von rund 4.000 Euro je Quadratmeter bedeuten bei einer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 80 Quadratmetern einen Umsatzrückgang in der Bauwirtschaft von gut 32 Mrd. Euro. Dazu kommen noch Ausstattungen wie Küchen und Möbel. Doch eine milliardenschwere Bauförderung, die die Finanzierungslücke schließt, zeichnet sich wohl auch mit Blick auf die Haushaltsnöte der Regierung nicht ab.

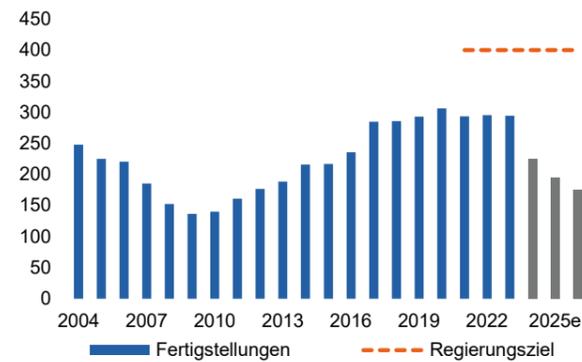
Beschlossen wurde dagegen eine bessere Abschreibungsmöglichkeit auf Investitionen in Mietwohnungen (5-prozentige degressive Abschreibung über sechs Jahre). Mit rund 1 Mrd. Euro soll zudem über die KfW der „klimafreundliche Neubau im Niedrigpreissegment“ (KNN) unterstützt werden. Größere Finanzhilfen des Bundes

Eine umfassende finanzielle Unterstützung zum Anschub des Neubaus ist nicht vorgesehen

Größere Fördersummen fließen in den sozialen Wohnungsbau

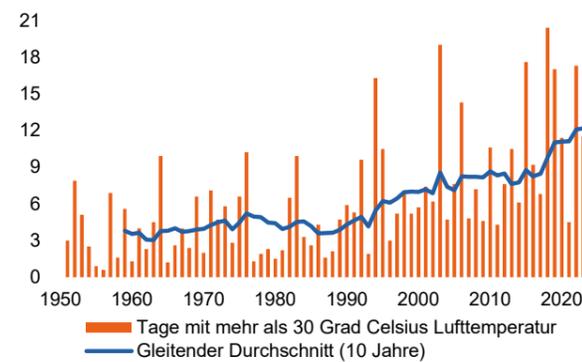
– rund 18 Mrd. Euro im Zeitraum von 2022 bis 2027 – konzentrieren sich auf den sozialen Wohnungsbau. Hier ist eine Förderung aber ohnehin erforderlich, um die geringeren Mieteinnahmen in diesem Segment aufgrund der deutlich unter Marktniveau liegenden Mieten bei Sozialwohnungen zu kompensieren.

DIE PROGNOSE FÜR DEN WOHNUNGSBAU FÄLLT DÜSTER AUS
ANZAHL WOHNUNGEN



Quelle: ifo / Euroconstruct

HITZE WIRD ZUNEHMEND ZUM GESUNDHEITSRISIKO
ANZAHL TAGE (DURCHSCHNITT FÜR DEUTSCHLAND)



Quelle: Umweltbundesamt / Deutscher Wetterdienst

Niedrige Neubaustandards sollen die Baukosten drücken

Statt hoher Subventionen für den teuren Neubau sollen die in vielen Jahrzehnten in die Höhe geschraubten Baustandards und komplizierte Genehmigungsverfahren vereinfacht werden. Zudem ist die Forcierung von seriellem und modularem Bauen vorgesehen. Unter dem Strich sollen die Baukosten spürbar sinken, damit ein wirtschaftlicher Neubau wieder möglich wird. Ein zentraler Baustein ist die Novelle des Baugesetzbuches durch das Bundesbauministerium. Danach soll die Aufstockung und Erweiterung bestehender Gebäude ohne Änderungen am Bebauungsplan sowie in gewissem Umfang die Nachverdichtung von Wohnlagen ermöglicht werden. Auch der angekündigte „Bauturbo“ (§246e BauGB) ist im Entwurf der Novelle enthalten. (Stand September 2024).

Dem Vorstoß des Bundes steht zudem dessen eher beschränkter Einfluss auf den Neubau im Wege. Hier sind vor allem die Bundesländer mit ihren Landesbauordnungen in der Pflicht. Eine neue Bauordnung gilt bereits seit Juli 2024 in Niedersachsen. Darin sind Erleichterungen bei Umbaumaßnahmen und einer Nutzungsänderung, der Entfall einer Stellplatzpflicht oder die Ausweitung genehmigungsfreier Baumaßnahmen geregelt. Auch Berlin will das Bauen mit dem Schneller-Bauen-Gesetz (SBG), das bis Dezember 2024 in Kraft treten soll, beschleunigen.

Große Hoffnungen werden auf den „Gebäudetyp E“ – E wie einfach – gesetzt, bei dem die Herstellungskosten um bis zu 10 Prozent niedriger ausfallen können. Hier sollen sich Vorgaben auf essenzielle Aspekte wie Statik, Brandschutz oder Energieeffizienz konzentrieren, während bei Komfortaspekten wie dem Schallschutz von den im Baurecht bislang relevanten „anerkannten Regeln der Technik“ auch ohne aufwendige Aufklärung abgewichen werden kann. Abweichungen von DIN-Normen, die Komfortaspekte betreffen, begründen dann keinen Mangel und spätere Schadenersatzansprüche. Diese Regelungen sollen (Stand September 2024) allerdings nur „fachkundigen“ Unternehmen vorbehalten sein, während sie auf „nicht fachkundige“ Unternehmen sowie Verbraucher nicht anwendbar sind. Das könnte den Anwendungsbereich für den Bau von Mietwohnungen einschränken.

Zeitenwende beim Bauen:
Statt immer aufwendiger soll nun günstiger gebaut werden

Auf das Baurecht haben vor allem die Länder Einfluss

Gebäudetyp E soll günstigen Neubau ermöglichen, schafft aber neue Bürokratie

Nach dem Sprichwort „Wer billig kauft, zahlt doppelt“ ist ein hochwertigeres Produkt die bessere Wahl. Ob das auch beim Gebäudetyp E gilt, bleibt abzuwarten. Die Häuser vom „Typ E“ sind nicht günstig, sondern allenfalls nicht ganz so teuer wie konventionelle Gebäude. So stellt sich die Frage, ob Mieter neuer Wohnungen Komforteinschränkungen hinnehmen, wenn sie dafür immer noch relativ hohe Mieten zahlen müssen. Fraglich ist auch die langfristige Wert- und Mietentwicklung beim neuen Gebäudetyp. Schließlich ist es ein Novum in Deutschland, dass Neubauten einen niedrigeren Standard als Bestandsgebäude aufweisen. Das gilt analog für Erleichterungen bei der Energieeffizienz für neue beziehungsweise sanierte Gebäude. Auch hier ist fraglich, ob sich langfristig eine zulässige Unterschreitung des höchsten verfügbaren Standards rechnet.

Günstigeres Bauen durch abgesenkte Standards sowie Kostenvorteile durch serielles Bauen dürften sich positiv auf den Neubau auswirken. Allzu hohe Erwartungen sollten an die Fertigstellungszahlen aber nicht gestellt werden. Zum einen wird die Umsetzung Zeit benötigen, zum anderen sind die Baukosten nicht das einzige Hemmnis. Ein weiterer Aspekt sind die Finanzierungskosten, die trotz EZB-Zinssenkungen wohl noch länger auf einem erhöhten Niveau bleiben werden. Der demografisch bedingte Fachkräftemangel ist ein weiteres Hindernis. Zudem werden Bauvorhaben auch in der Zukunft auf Widerstand in den Städten stoßen. Das könnte verstärkt die geplanten Aufstockungen und Nachverdichtungen betreffen, weil es in den Stadtvierteln noch enger wird. Zudem gewinnen Klima- und Umweltschutzaspekte an Bedeutung. Starkregen und gesundheitsgefährdende Hitze stellen die Städte vor Herausforderungen.

Anspannung am Wohnungsmarkt kann nicht „weggebaut“ werden

Die Anspannung am Wohnungsmarkt wird sich nicht „wegbauen“ lassen. Mit mehr Neubau im Rahmen des Möglichen wird sie sich allenfalls mit der Zeit dämpfen lassen. Um die städtischen Wohnungsmärkte zu entlasten, müsste besser als bisher der Wohnungsbestand einbezogen werden. So kann sich durch innerstädtische Umzüge der Wohnbedarf der Haushalte besser an den Bestand anpassen. Angesichts der steigenden Mietdifferenz zwischen neu abgeschlossenen und bestehenden Mietverträgen wird es allerdings immer schwieriger, etwa alleinstehende Mieter großer Wohnungen zum Umzug in kleinere Einheiten zu bewegen.

Eine Entlastung der angespannten Wohnungsmärkte könnte auch durch Umzüge in Wohnstandorte mit nennenswerten Leerständen erfolgen. Die Vorteilhaftigkeit nimmt mit dem durch den rapiden Mietanstieg in den Großstädten wachsenden Mietgefälle zu. Gegen Umzüge – etwa in den ländlichen Raum – sprechen jedoch längere Fahrzeiten zum Arbeitsplatz, eine schlechte Internet- sowie Verkehrsanbindung oder eine unzureichende Infrastruktur wie Schulen oder Einkaufsmöglichkeiten. Darin liegt aber auch eine Chance für Städte mit Leerstandsproblemen, wenn sie den vom Wohnungsmarkt genervten Großstädtern attraktive Alternativen bieten können.

ENTWICKLUNG AN DEN 19 IMMOBILIENSTANDORTEN

In vielen Städten wuchs die Bevölkerung in den zurückliegenden Jahren durch Zuwanderung. Das Tempo wies dabei deutliche Unterschiede auf. Auch die 19 im Marktbericht betrachteten Standorte spiegeln das wider. Hier reicht die Spanne von einer stabilen Einwohnerzahl in Essen, Hannover und Köln bis zum rasanten Wachstum in Darmstadt und Frankfurt, vor allem aber in Leipzig. Dabei stützen wir uns auf die Zensus-Daten, die die Entwicklung von Einwohnerzahl und Wohnungsbestand

Zahlt sich die Unterschreitung hoher Standards trotz zunächst niedrigerer Kosten langfristig aus?

Höhere Zinsen, fehlende Fachkräfte und Klimaaspekte erschweren den Wohnungsbau

Klimarisiken erfordern in den Städten mehr Grün statt mehr Beton

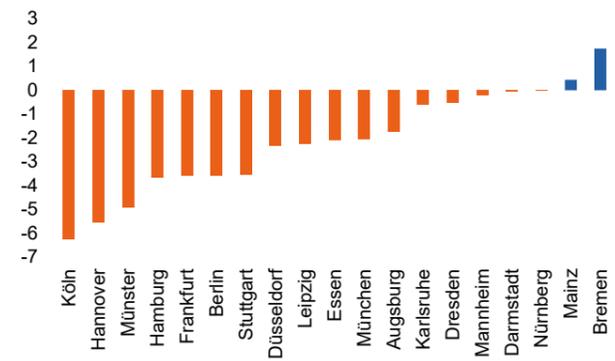
Für die Entspannung der Wohnungsmärkte muss auch der Bestand besser aktiviert werden

Chancen für Städte mit Leerstandsproblemen

Zensus-Daten geben genaueren Einblick in die tatsächliche Bevölkerungsentwicklung

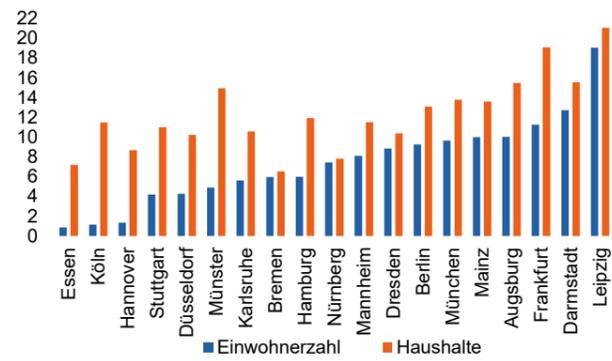
präzise vom Zensus 2011 bis zu den in diesem Jahr veröffentlichten Daten vom Zensus 2022 abbilden. Ein Nachteil ist jedoch, dass durch den Stichtag Mai 2022 der Zuzug nach dem Februar 2022 begonnenen Ukrainekrieg allenfalls teilweise und nur anfangs erfasst werden konnte. Im Mai 2022 wurden in den 19 Städten 14,8 Mio. Einwohner gezählt. Bis Mitte 2024 dürfte die Zahl auf gut 15 Mio. gestiegen sein.

DIE BEVÖLKERUNGSFortschreibung seit dem Zensus 2011 wies die Einwohnerzahl oft als viel zu hoch aus
Abweichung der Einwohnerzahl ggü. Fortschreibung in %



Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

BEVÖLKERUNGSwachstum klappt weiter auseinander als der Zuwachs bei den Haushalten
Einwohner und Haushalte von 2011 bis 2022 in %



Quelle: Zensus 2011/2022 (Destatis), bulwiengesa

Die Bevölkerungsfortschreibung seit dem Zensus 2011 weist die Einwohnerzahl in den meisten Städten deutlich zu hoch aus. In Berlin musste die Einwohnerstatistik um gut 130.000, in Hamburg und Köln um über 60.000 sowie in Frankfurt, Hannover, München und Stuttgart um 20.000 bis 30.000 Menschen nach unten korrigiert werden. Die prozentualen Abweichungen sind von Stadt zu Stadt enorm. So sinkt die Einwohnerzahl von Köln um 6 Prozent, die von Hannover und Münster jeweils um 5 Prozent und die von Berlin, Frankfurt, Hamburg und Stuttgart um gut 4 Prozent. Dagegen ergab der Zensus 2022 für Bremen und Berlin sogar eine leichte Zuschreibung. Die Analyse der Wohnungsmärkte wird durch diese Abweichungen – Kölns Einwohnerzahl wuchs um 1 Prozent und nicht wie angenommen um 7 Prozent – erschwert. Doch da der Zensus nur etwa alle zehn Jahre durchgeführt wird, bleibt dazwischen nur die fehleranfällige Bevölkerungsfortschreibung als Datenquelle.

Steigende Zahl der Haushalte treibt Wohnungsbedarf nach oben

Für die Nachfrage am Wohnungsmarkt ist aber letztlich weniger die Entwicklung der Einwohnerzahl, sondern vor allem die Veränderung der Zahl privater Haushalte maßgeblich. Diese Zahl lag jedoch lediglich für den Zensus 2022 vor, sodass wir für die Entwicklung der Haushaltzahl auf Daten von bulwiengesa zurückgegriffen haben. Durch immer mehr Singles steigt die Zahl der Haushalte schneller als die Einwohnerzahl. Dabei sind die Unterschiede zwischen den Städten bei den Haushalten kleiner als bei der Einwohnerzahl. Im Durchschnitt wuchs die Einwohnerzahl von 2011 bis 2022 um 7 Prozent, während die Zahl der Haushalte mit 11 Prozent deutlich schneller stieg. Die Zahl der Haushalte – plus 930.000 – weitete sich fast genauso stark wie die Einwohnerzahl mit einem Plus von etwas mehr als 1 Mio. aus.

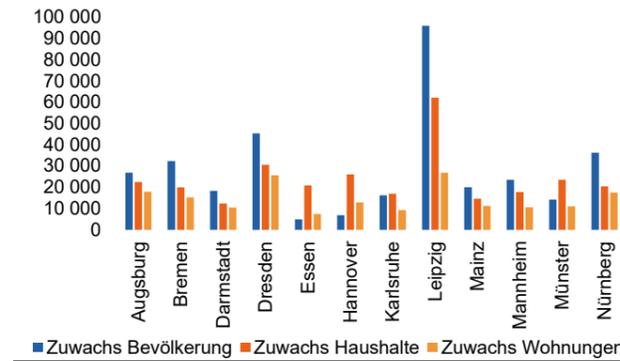
Wird der absolute Zuwachs der privaten Haushalte dem Plus beim Wohnungsbestand durch Neubau gegenübergestellt, ist die Anspannung der Wohnungsmärkte gut sichtbar. Denn dem Zuwachs von 930.000 Haushalten steht lediglich eine Ausweitung des Wohnungsangebots um 570.000 Wohnungen gegenüber. Die folgenden Abbildungen zeigen den Zuwachs von Einwohnerzahl, Haushalten und

Fehler in fortgeschriebener Einwohnerzahl weist große Abweichungen auf

Zahl der Haushalte wächst schneller als die Einwohnerzahl ...

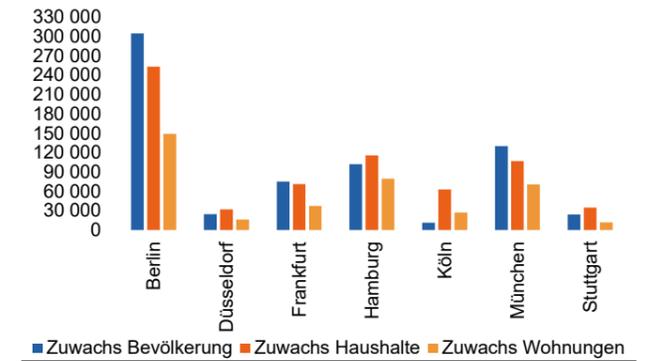
... und als der Wohnungsbestand

REGIONALE IMMOBILIENZENTREN
DEMOGRAFISCHE ENTWICKLUNG UND WOHNUNGSANGEBOT
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VOM ZENSUS 2011 ZUM ZENSUS 2022



Quelle: Zensus 2011/2022 (Destatis), bulwiengesa

TOPSTANDORTE:
DEMOGRAFISCHE ENTWICKLUNG UND WOHNUNGSANGEBOT
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VOM ZENSUS 2011 ZUM ZENSUS 2022



Quelle: Zensus 2011/2022 (Destatis), bulwiengesa

Wohnungen. Dabei lagte die Haushaltszahl in allen Städten schneller als der Wohnungsbestand zu. Selbst in Städten mit stagnierender Einwohnerzahl wie Essen oder Köln wächst der Wohnbedarf durch den Zuwachs bei den Haushalten.

In den Städten fehlen vor allem kleine Wohnungen

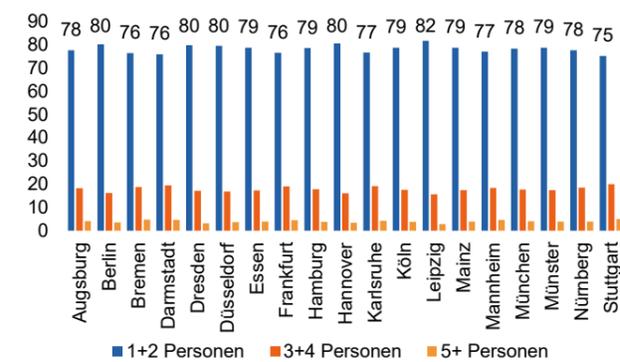
Durch die ausgeprägte Zunahme von Singlehaushalten fehlen nicht nur insgesamt Wohnungen, es kommt auch zunehmend zu einer Spaltung von Wohnbedarf und Wohnangebot. Das zeigt die folgende Darstellung nach Haushalts- und Wohnungsgröße. In den Städten haben Single- und Zweipersonenhaushalte zusammen einen Anteil von rund 75 bis 80 Prozent an der Gesamtzahl der Haushalte. Demgegenüber wird der Wohnungsmarkt von mittelgroßen Wohnungen mit drei und vier Räumen geprägt, die meist mehr als die Hälfte des Bestands ausmachen. Wohnungen mit ein oder zwei Räumen haben dagegen einen Anteil von 14 bis 33 Prozent. Der Anteil großer Wohnungen mit fünf und mehr Räumen hat im Durchschnitt einen Anteil von 20 Prozent. Haushalte mit mehr als fünf Personen kommen aber nur auf 4 Prozent.

Viele kleine Haushalte, aber nur wenige kleine Wohnungen

Mit Blick auf die Alterung der Bevölkerung nimmt der Bedarf an kleineren Wohnungen vermutlich weiter zu. Fehlt das Angebot in diesem Segment, können etwa ältere Menschen aus ihren für ihren veränderten Wohnbedarf zu großen Wohnungen

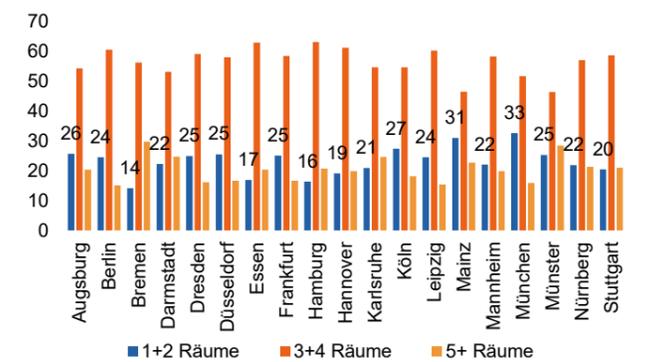
Bedarf an kleinen Wohnungen dürfte steigen

SINGLE- UND 2-PERSONENHAUSHALTE PRÄGEN DIE BEVÖLKERUNG
ANTEIL AN ALLEN HAUSHALTEN IN %



Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

KLEINE WOHNUNGEN SIND KNAPP, DIE MEISTEN SIND MITTELGROß
ANTEIL AN ALLEN WOHNUNGEN IN %



Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

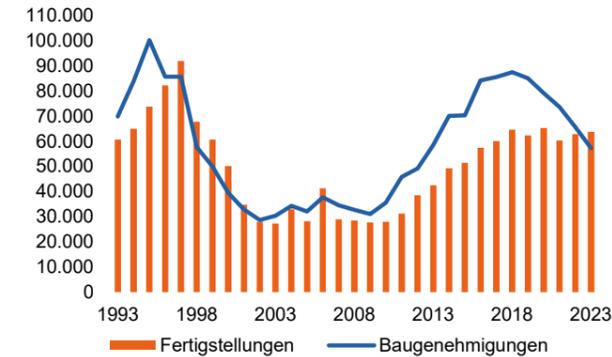
nicht ausziehen und „blockieren“ damit das Angebot daran. Somit sinkt die Chance für Familien, eine geeignete Wohnung zu finden, obwohl es eigentlich ausreichend große Wohnungen im Bestand gibt.

Der Wohnungsbau konnte sich ab 2010 sichtbar beleben

Der steigende Wohnbedarf in den Städten hat den Neubau in den zurückliegenden Jahren sichtbar belebt. Während die Baugenehmigungen wieder das hohe Niveau der 1990er Jahre – rund 90.000 Wohnungen, kumuliert über alle 19 Städte – erreichen konnten, fiel das Maximum der Fertigstellungen mit 65.000 aber geringer als damals aus. Ab 2017 konnten die Fertigstellungen nicht weiter zulegen. Die Zahl der Baugenehmigungen ist seit 2020 rückläufig. 2023 ging sie als Folge der gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten auf 57.000 Wohnungen zurück. 2024 dürfte sich der Wert erneut erheblich abschwächen.

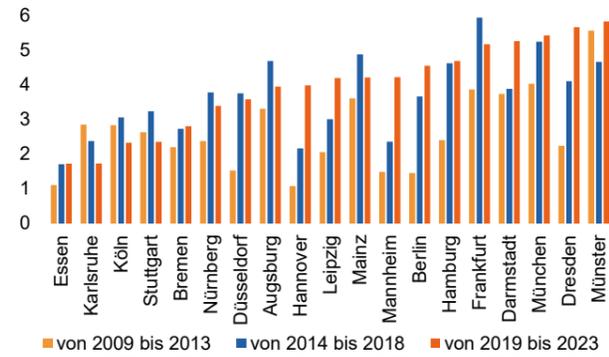
Wird der Neubau auf die einzelnen Städte heruntergebrochen, zeigt sich ein heterogenes Bild. Teilweise hat der Neubau wie in Essen kaum Fahrt aufgenommen. In Berlin oder Dresden hat sich die Bautätigkeit dagegen von einem zuvor niedrigen Niveau aus kräftig ausgeweitet. In Frankfurt, München und Münster werden wiederum schon länger relativ hohe Fertigstellungszahlen erreicht. Im Durchschnitt wurden in den zurückliegenden fünf Jahren jährlich 4 Wohnungen je 1.000 Einwohner fertiggestellt. In Essen und Karlsruhe waren es jedoch nicht einmal 2 Wohnungen, wohingegen in Dresden und Münster mit fast 6 Wohnungen deutlich mehr gebaut wurde. Entstehen über einen längeren Zeitraum kaum neue Wohnungen leidet darunter vor allem das Angebot an zeitgemäßem Wohnraum.

**DER WOHNUNGSBAU HAT SICH ERHOLT, SCHWÄCHT SICH ABER MERKLIICH AB (DATEN KUMULIERT ÜBER ALLE 19 STÄDTE)
GENEHMIGTE UND FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN**



Quelle: bulwiengesa

**DER WOHNUNGSBAU HAT IN VIELEN STÄDTEN ANGEZOGEN, DAS NIVEAU DES NEUBAUS IST ABER SEHR UNTERSCHIEDLICH
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER PRO JAHR**



Quelle: bulwiengesa sortiert nach Bautätigkeit 2019 bis 2023

Bestandsmieten sind trotz knappem Wohnungsangebot relativ moderat

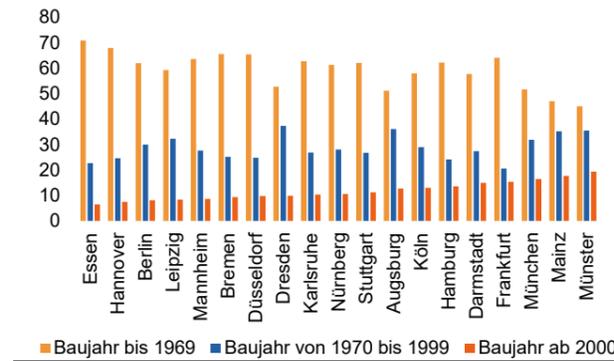
Als Folge eines wachsenden Wohnungsbedarfs und dem zu geringen Neubau nahm der Wohnungsleerstand überall ab. Bei den im Marktbericht untersuchten Städten weist der größte Teil keine nennenswerten Leerstände mehr auf. 2022, jüngere Daten liegen noch nicht vor, lag der marktaktive Leerstand – definiert durch kurzfristig verfügbare Wohnungen – in 12 der 19 betrachteten Städte bei unter 1 Prozent. In sieben Städten stand nicht einmal ein halbes Prozent leer. Stand heute dürfte das Leerstandsniveau, sofern überhaupt möglich, noch niedriger ausfallen. Sind im Bestand kaum freie Wohnungen vorhanden, kommen verfügbare Wohnungen nur durch Neubau an den Markt. Durch die Baukrise fällt dieser Teil des Wohnungsangebots entsprechend kleiner aus.

Fertigstellungen verharren seit 2017 auf einem Plateau

Trotz hohem Wohnbedarf wird nicht überall kräftig gebaut

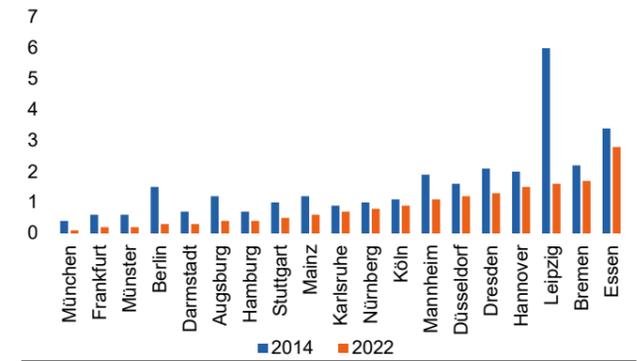
Marktanspannung zeigt sich in sehr niedrigen Leerständen

**KRÄFTIGER NEUBAU GEHT MIT EINEM BESSEREN ANGEBOT AN ZEITGEMÄßEN WOHNUNGEN EINHER
NACH BAUJAHR: ANTEIL AM WOHNUNGSBESTAND IN %**



Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

**WOHNUNGSSUCHE WIRD ZUR QUAL: 2022 WAREN IN 12 VON 19 STÄDTEN WENIGER ALS 1 % DER WOHNUNGEN VERFÜGBAR
MARKTAKTIVER WOHNUNGSLEERSTAND IN %**

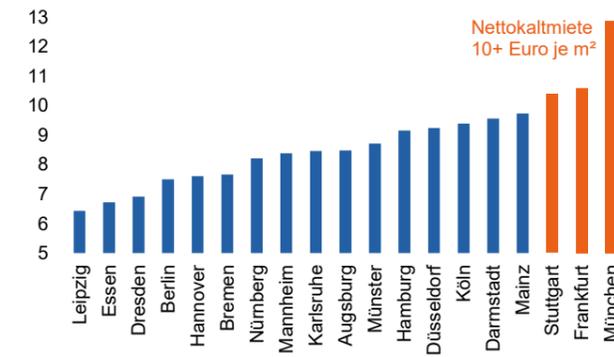


Quelle: CBRE / IZ Research

Trotz des knappen Angebots am Wohnungsmarkt zahlen viele Mieter in den betrachteten Städten moderate Mieten. Mieter mit langjährigen Mietverträgen profitieren von der geringeren Anpassungsdynamik ihrer Mieten. Am niedrigsten ist das durchschnittliche Mietniveau (2022) im schnell wachsenden Leipzig mit nicht einmal 6,50 Euro je Quadratmeter. Am teuren Münchener Wohnungsmarkt zahlten Mieter im Durchschnitt das Doppelte. Insgesamt über alle Städte lagen rund 70 Prozent der Bestandsmieten unter 10 Euro je Quadratmeter. In München traf das aber nur auf ein Drittel der Mietwohnungen zu. In Dresden, Essen und Leipzig lagen dagegen gut 95 Prozent der Mietverhältnisse unter der 10 Euro-Marke.

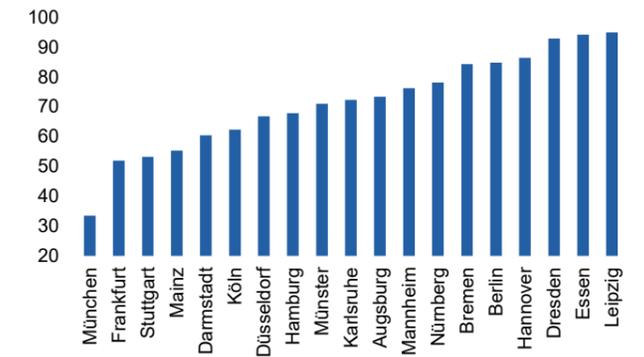
Trotz angespannter Wohnungsmärkte zahlen die meisten Mieter eher moderate Mieten

**TROTZ HOHER MARKTANSpannung ZAHLEN DIE MEISTEN HAUSHALTE NUR MODERATE MIETEN
DURCHSCHNITTLICHE NETTOKALTMIETE IN EURO JE M² (2022)**



Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

MIETEN VON MEHR ALS 10 EURO JE M² ZAHLEN NUR WENIGE WOHNUNGEN MIT EINER NETTOMIETE ≥10 EURO/M², ANTEIL IN %



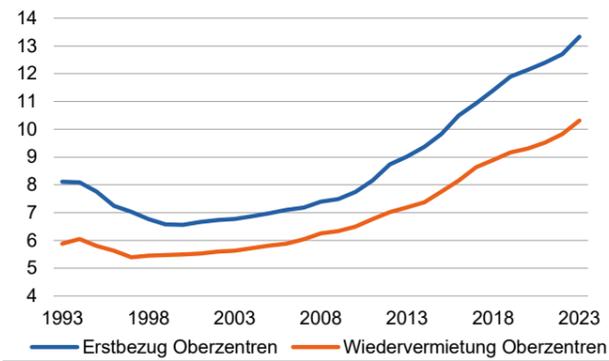
Quelle: Zensus 2022 (Destatis)

Knappes Angebot treibt Mieten bei Neuabschlüssen in die Höhe

Bei der Wiedervermietung von Bestandswohnungen und erst recht bei Erstbezugsmieten werden 10 Euro je Quadratmeter fast überall übertroffen. Lediglich in drei Städten – Dresden, Essen und Leipzig – lagen die Mieten bei Wiedervermietungen noch knapp darunter. Im Durchschnitt mussten 2023 bei Wiedervermietungen 10,30 Euro je Quadratmeter gezahlt werden. Am günstigsten ist Dresden mit 8,60 Euro. Das teuerste regionale Oberzentrum ist Mainz mit 12,90 Euro. Am oberen Ende liegt München mit 19,50 Euro. Die Erstbezugsmieten fielen im Durchschnitt je

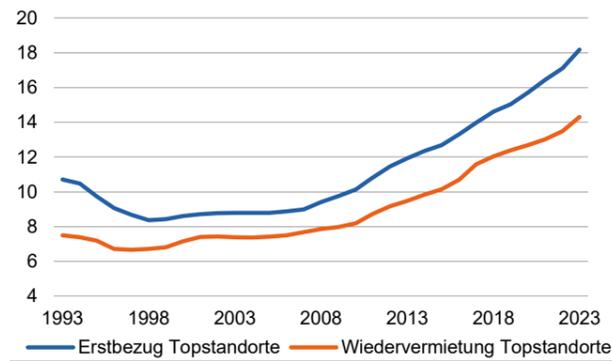
Bei neu abgeschlossenen Mietverträgen sind Mieten unter 10 Euro/m² die Ausnahme

REGIONALEN OBERZENTREN: MIETENTWICKLUNG
DURCHSCHNITTLICHE WOHNUNGSMIETEN IN EURO/M²



Quelle: bulwiengesa

TOPSTANDORTE: MIETENTWICKLUNG
DURCHSCHNITTLICHE WOHNUNGSMIETEN IN EURO/M²



Quelle: bulwiengesa

Quadratmeter mit 14,30 Euro gut 4 Euro höher aus. Dresden ist auch hier mit 11,80 Euro am günstigsten. Der teuerste Standort unterhalb der Topstandorte ist auch hier Mainz mit 15,30 Euro. Insgesamt am teuersten ist beim Erstbezug München mit 22 Euro je Quadratmeter.

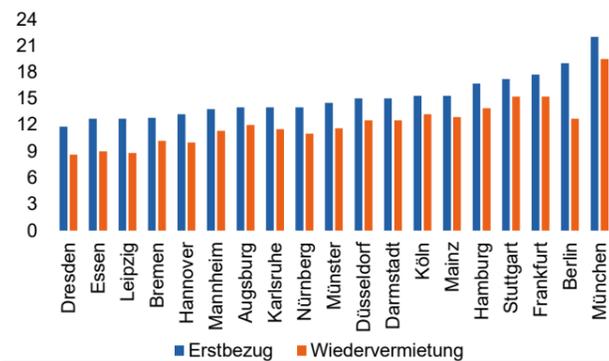
Die Mieten bei Wiedervermietung beziehungsweise bei Erstbezug liegen jeweils deutlich über den ermittelten Durchschnittsmieten für den Gesamtmarkt, die von teilweise jahrzehntealten Mietverträgen geprägt sind. Der Abstand zwischen Neuvertrags- und Bestandsmieten wird zudem durch die beschleunigte Mietdynamik immer größer, sodass Umziehen zunehmend unattraktiver wird. Der Mietanstieg verstärkt sich insofern selbst. Werden kaum Wohnungen frei, selbst wenn sich der Bedarf der Mieter ändert, konzentriert sich die Nachfrage auf wenige angebotene Wohnungen, bei denen sich dann ohne weiteres hohe Mieten durchsetzen lassen.

Nicht nur die zu zahlenden Mieten, auch deren Anstiegstempo klappt weit auseinander. Binnen zehn Jahren weiteten sich die Mieten bei neu abgeschlossenen Mietverträgen im Durchschnitt um rund 50 Prozent aus. Die Spanne reicht hierbei von einem 30-prozentigen Mietplus in Düsseldorf bis zu fast 70 Prozent in Berlin.

Wachsender Abstand zwischen Neuvertragsmieten und Bestandsmieten „friert“ den Markt ein

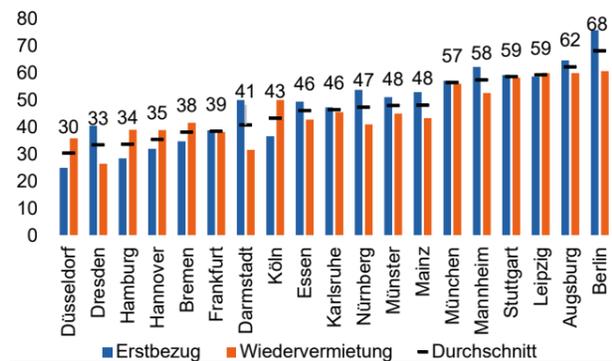
Zehnjähriger Mietanstieg lag 2023 bei rund 50 Prozent

BEI NEUABSCHLÜSSEN ERREICHEN DIE WOHNUNGSMIETEN EIN OFTMALS HOHES NIVEAU
JEWEILS DURCHSCHNITTLICHE MIETE IN EURO JE M² (2023)



Quelle: bulwiengesa

DIE MIETDYNAMIK WEIST AN DEN 19 STANDORTEN EIN RELATIVE GROBE BANDBREITE AUF
MIETVERÄNDERUNG VON 2013 BIS 2023 IN %

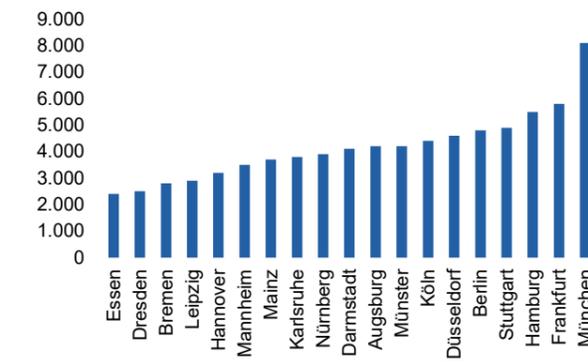


Quelle: bulwiengesa Ziffer in der Grafik bezieht sich auf „Durchschnitt“

Der Zinsanstieg verstärkt die Anspannung am Wohnungsmarkt zweifach: Erstens durch den dadurch rückläufigen Neubau und zweitens durch die Wohnungsnachfrage verhaltener Käufer von Wohneigentum. Für viele Kaufinteressenten sind die in den Städten auf ein hohes Niveau gestiegenen Kaufpreise von Eigentumswohnungen nach dem Zinsanstieg kaum noch zu finanzieren. Damit verschiebt sich die Nachfrage insgesamt stärker auf den Mietwohnungsmarkt.

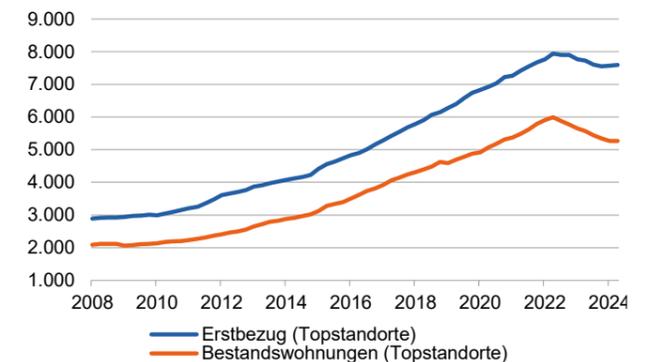
Verhinderte Käufer von Wohneigentum verstärken die Mietnachfrage

KAUFPREISE FÜR EIGENTUMSWOHNUNGEN
PREISE BESTEHENDER EIGENTUMSWOHNUNGEN IN EURO/M²



Quelle: bulwiengesa

2024 ENDETE DIE PREISKORREKTUR BEI EIGENTUMSWOHNUNGEN
DURCHSCHNITTL. PREISE FÜR EIGENTUMSWOHNUNGEN IN EURO/M²



Quelle: bulwiengesa

jeweils ungewichteter Durchschnitt

Angesichts des knappen Wohnungsangebots in den Städten und der steigenden Mieten hielt sich die Korrektur der Preise von Eigentumswohnungen nach dem Zinsanstieg allerdings in Grenzen. Im ersten Halbjahr 2024 endete der Preisrückgang bereits. Gegenüber dem Maximum gaben die Quadratmeterpreise von Bestandswohnungen um 12 Prozent, die von Neubauwohnungen um 5 Prozent nach. Trotz des Rückgangs ist das Preisniveau weiterhin recht hoch. In den Topstandorten lagen sie zur Jahresmitte 2024 um rund 150 Prozent oberhalb des Niveaus von 2010.

Preiskorrektur bei Eigentumswohnungen endete in der ersten Jahreshälfte 2024

AUSBLICK WOHNUNGSMARKT

Umfragen unter Immobilieninvestoren belegen das fokussierte Interesse an Anlagen in Wohnimmobilien. Attraktiv macht die Vermietung von Mehrfamilienhäusern vor allem das vorhandene Mietsteigerungspotenzial. Dazu tragen insbesondere das knappe Wohnungsangebot bei einer voraussichtlich in vielen Städten steigenden Wohnungsnachfrage bei. Mietsteigerungspotenzial bietet aber auch der überwiegend in die Jahre gekommene Wohnungsbestand. Mit Modernisierungen und energetischen Sanierungen lassen sich ebenfalls höhere Mieten rechtfertigen. Zudem haben sich Wohnimmobilien in den zurückliegenden Jahren im Unterschied zu Gewerbeimmobilien als krisenfest und vergleichsweise risikoarm erwiesen.

Investoren haben die guten Perspektiven für die Wohnungsvermietung im Blick

Die günstigen Vermietungsaussichten und das damit verbundene geringe Risiko haben allerdings ihren Preis. Die Bewertungen von Mehrfamilienhäusern haben durch die vom Zinsanstieg verursachte Korrektur nach dem langen Immobilienboom nur einen Bruchteil ihres hohen Wertzuwachses eingebüßt. Ein Vergleich mit dem Jahr 2012 zeigt, dass Mehrfamilienhäuser heute – bei einem vergleichbar hohen Zinsniveau – sowohl absolut als auch relativ auf Basis der Kaufpreis-Miet-Relation deutlich teurer sind. Die Renditen am Kapitalmarkt und damit die für Immobilien relevanten Zinsen dürften zudem trotz rückläufiger Inflation nur langsam sinken.

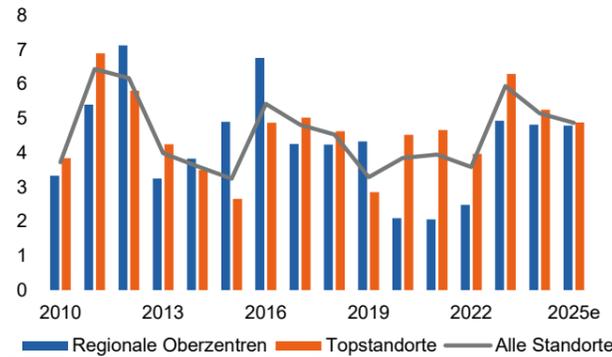
Mehrfamilienhäuser sind durch die Marktkorrektur günstiger geworden, aber sie sind nicht günstig

Außerdem ist der Abstand von Miet- und Anleiherenditen im langjährigen Vergleich heute relativ gering. Unter dem Strich sind weitere hohe Wertzuwächse bei Mehrfamilienfamilienhäusern weniger wahrscheinlich.

Spürbar steigende Mieteinnahmen dürften sich bei Wohnungsvermietung zwar realisieren lassen. Doch zu hoch sollten die Erwartungen nicht angesetzt sein, denn neben der Mietregulierung könnte auch die wirtschaftliche Tragfähigkeit der privaten Haushalte ausgeprägten Mietsteigerungen im Wege stehen. Das von strukturellen Schwächen und der Alterung der Bevölkerung gebremste Wirtschaftswachstum limitiert Einkommenszuwächse ebenso wie die steigende Zahl an Rentnern. Zudem werden die städtischen Wohnungsmärkte zunehmend von Singlehaushalten dominiert, bei denen die Mietbelastung des Einkommens schon recht hoch ausfällt. Durch die gesunkene Fluktuation am Wohnungsmarkt werden Neuabschlüsse, bei denen die Mieten meist stärker heraufgesetzt werden können, seltener.

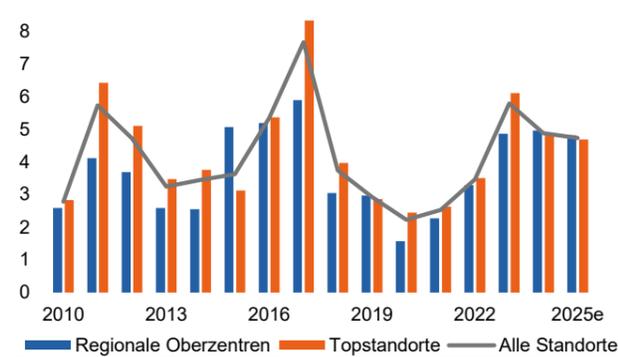
Knappes Wohnungsangebot bietet Raum für Mietsteigerungen, die aber von Regulierung, wirtschaftlicher Tragfähigkeit und geringer Fluktuation limitiert werden

ERSTBEZUG – MIETENTWICKLUNG UND PROGNOSE
MIETE IN % GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

WIEDERVERMIETUNGEN – MIETENTWICKLUNG UND PROGNOSE
MIETE IN % GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

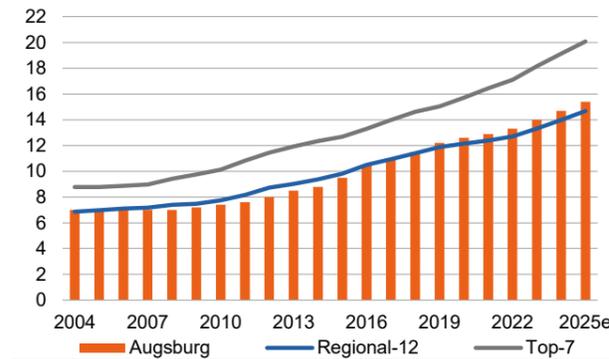
Die Wohnungsvermietung hat gute Aussichten, ihren Ruf als solides und risikoarmes Geschäftsmodell in den kommenden Jahren auszubauen. Wir erwarten für das laufende und das kommende Jahr an den betrachteten Standorten ein Mietplus von rund 5 Prozent pro Jahr. Gebremst werden ausgeprägtere Steigerungsraten vom oft schon hohen Mietniveau in vielen Städten. Eine anhaltende wirtschaftliche Schwäche mit einer zunehmenden Belastung für den Arbeitsmarkt könnte den Mietanstieg vor allem im kommenden Jahr trotz hohem Wohnbedarf verlangsamen. Die Perspektive auf Mietzuwächse oberhalb der Inflationsrate wird mit relativ hohen Immobilienpreisen und überschaubaren Aussichten auf Wertsteigerungen erkaufte. Die anfänglich moderaten Mietrenditen dürften sich im Zeitablauf durch höhere Mieteinnahmen „heraufhebeln“ lassen. Ein weiteres „Zuckerl“ sind verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten. Eine Herausforderung ist dagegen die klimafreundliche Transformation des Gebäudebestands. Doch das betrifft erstens die gesamte Immobilienwirtschaft und zweitens lassen sich am Wohnungsmarkt mangels Angebot im Unterschied zu anderen Marktsegmenten auch „braune“ Objekte noch gut vermieten.

Wohnungsvermietung ist und bleibt ein solides Geschäftsmodell, 2024 und 2025 sind rund 5 Prozent Mietplus möglich

KURZPROFILE DER 19 STANDORTE

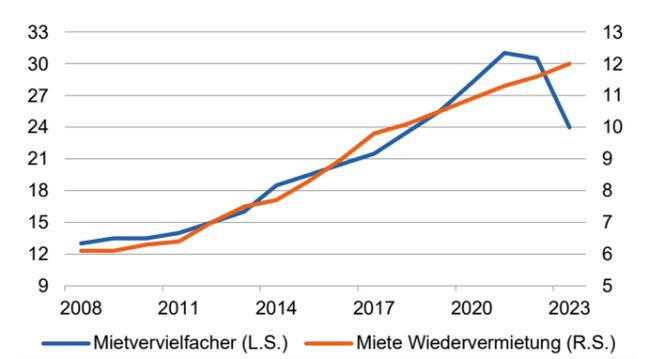
Augsburg

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

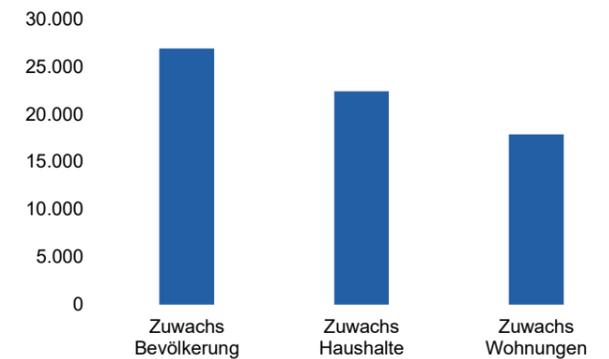


Quelle: bulwiengesa

Augsburg ist mit fast 300.000 Einwohnern die drittgrößte Stadt in Bayern. Nachdem die Einwohnerzahl längere Zeit stagnierte, setzte ab 2010 ein kräftiges Wachstum ein. Von 2011 bis 2022 wuchs die Bevölkerung um 10 Prozent. Dazu trugen auch die Nähe zu München und der deutlich günstigere Wohnungsmarkt bei. Pendler erreichen die 60 Kilometer entfernte Landeshauptstadt über die Autobahn A8 oder per ICE. Mit weniger Bürotagen durch Homeoffice fällt der Kostenvorteil von Augsburg beim Wohnen noch stärker ins Gewicht. Dazu kommt der Zuzug von Fachkräften für die regionale Wirtschaft sowie der Wohnbedarf von 27.000 Studierenden. Vor diesem Hintergrund legten die Mieten binnen zehn Jahren kräftig um 60 Prozent zu. 2023 mussten für einen Quadratmeter bei Erstbezug 14 Euro und bei Wiedervermietungen 12 Euro gezahlt werden. Der Mietabstand zu München von gut 8 Euro je Quadratmeter blieb trotz Mietanstieg erhalten. Mit mehr als 4 fertiggestellten Wohnungen je 1.000 Einwohnern wurde zwar überdurchschnittlich gebaut, doch das reichte für den Bedarf nicht aus. Nach den Zensus-Daten wuchs die Zahl der Haushalte schneller als der Wohnungsbestand. Günstig sind umfangreiche Flächenreserven durch ehemalige Industrie- und Militärareale. Neue Wohnquartiere sind auf dem Eberle-Areal in Pfersee und dem Osram/Ledvance-Areal geplant. Ein verbessertes Wohnungsangebot dürfte allerdings auch den Zuzug verstärken. Weiter kräftig steigende Mieten in Augsburg sind wahrscheinlich.

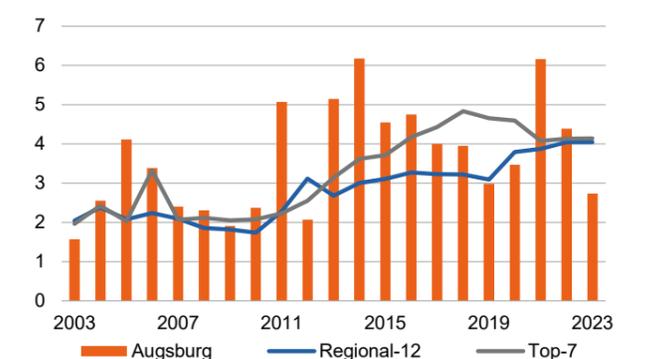
Regionale Wirtschaft, Universität und Münchener Pendler tragen zum kräftigen Wachstum bei

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

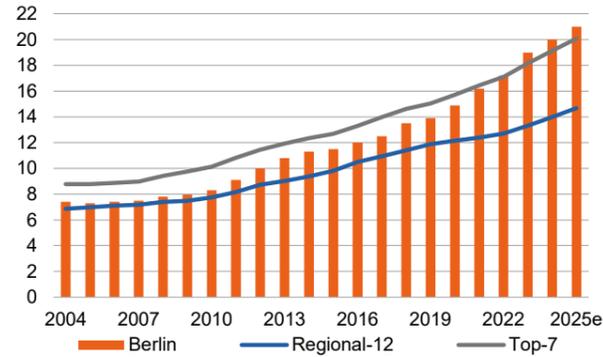
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

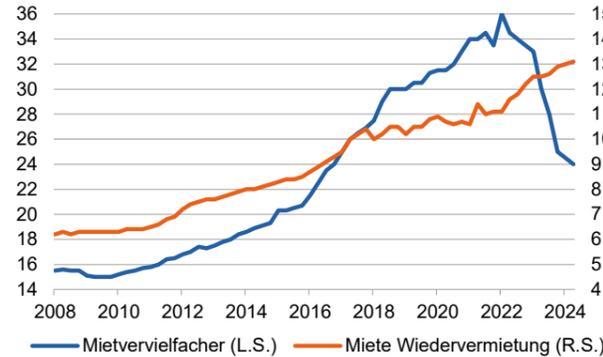
Berlin

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²



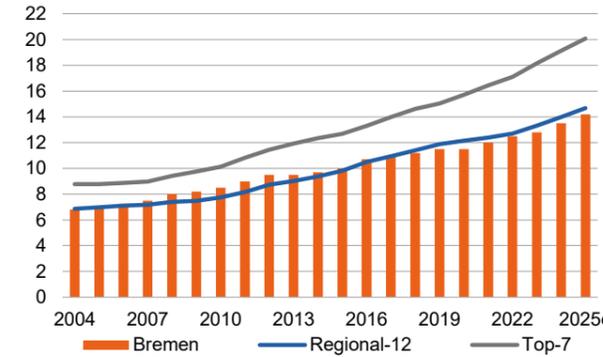
Quelle: bulwiengesa

Berlin verfügt als Hauptstadt der weltweit drittgrößten Volkswirtschaft über einen bedeutenden Immobilienmarkt. Im Unterschied zu anderen europäischen Metropolen ist Berlin – trotz einer sichtbar positiven Entwicklung – aber nicht der wirtschafts-stärkste Standort, sondern weist ein für Deutschland weit unterdurchschnittliches Einkommensniveau auf. Deshalb sind die in den zurückliegenden Jahren erheblich gestiegenen Kaufpreise und Mieten als Folge des hohen Anlegerinteresses und der ausgeprägten Zuwanderung für viele Berliner zu hoch. Das ist wohl auch ein Grund, warum Vorhaben wie der Mietendeckel oder die Vergesellschaftung von Wohnungs-unternehmen in Berlin initiiert wurden. Diese Spannungen dürften angesichts einer anhaltenden Zuwanderung und der voraussichtlich weiter steigenden Mieten noch zunehmen. Von 2011 bis 2022 wuchs die Bevölkerung um über 9 Prozent oder 305.000 Menschen auf 3,6 Mio. Einwohner. Durch zu wenig Neubau steht dem Zuwachs von 250.000 Haushalten aber lediglich ein Zuwachs von 150.000 Wohnungen gegenüber. Die Berliner Regulierungsvorhaben haben zwar den Anstieg der Neuvertragsmieten für Bestandswohnungen gebremst, aber den für Neubauwoh-nungen weiter beschleunigt. Damit klaffen – jeweils pro Quadratmeter und zur Jahresmitte 2024 – die Erstbezugsmiete mit 19,50 Euro und die Miete bei Wieder- vermietungen mit 13,10 Euro weit auseinander. Außerdem ging das Angebot an regulären Mietwohnungen zurück, während Kurzzeitvermietungen boomen.

Hohe Zuwanderung, steigende Mieten und niedrige Einkommen verursachen Spannungen in der Stadtgesellschaft

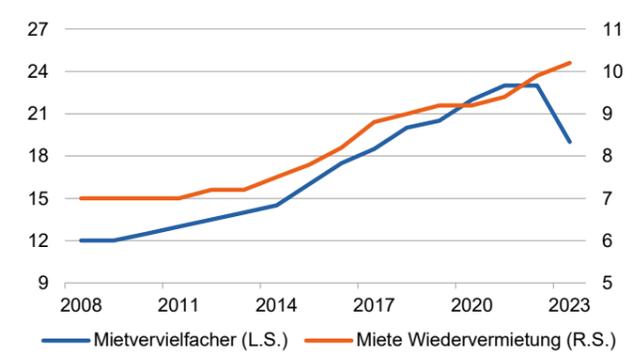
Bremen

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

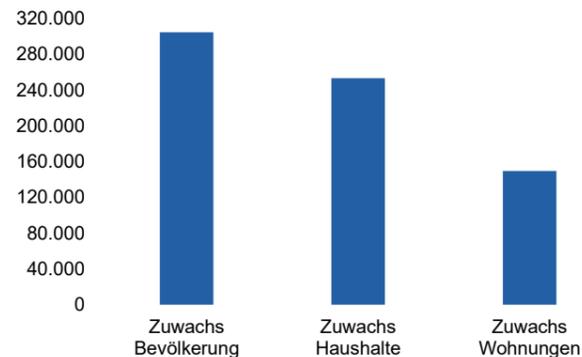


Quelle: bulwiengesa

Bremen liegt auf Platz 11 der einwohnerstärksten deutschen Städte. Nachdem die Bevölkerung lange Zeit stagnierte, setzte vor zehn Jahren ein anhaltendes Wachst- um ein. Von 2011 bis 2022 stieg die Einwohnerzahl um 6 Prozent auf 575.000. Die wirtschaftliche Schwäche als Folge des industriellen Strukturwandels, die den Zuzug bremste, ist bis heute nicht ganz überwunden. Die Arbeitslosenquote ist mit über 10 Prozent hoch. Der steigende Wohnbedarf stimulierte den schwachen Wohnbau. Die Fertigstellungen zogen sichtbar an, blieben aber insgesamt unterdurchschnitt- lich. Als ein Grund für den vergleichsweise moderaten Mietanstieg kommt das relativ niedrige Einkommensniveau infrage. Von 2013 bis 2023 stieg die durchschnittliche Erstbezugsmiete um 35 Prozent auf 12,80 Euro je Quadratmeter. Die Miete bei Wie- dervermietungen weitete sich um rund 40 Prozent auf 10,20 Euro je Quadratmeter aus. Gefragte Wohnlagen befinden sich in Schwachhausen, Horn-Lehe, Oberneu- land oder am Wasser in der Überseestadt. Neue Wohnquartiere wie die Gartenstadt, das Tabakquartier oder am Hulsberg sollen das Wohnungsangebot verbessern. Wie überall dürfte die Realisierung von den gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten gebremst werden. Bei fortgesetztem Zuzug dürfte die Anspannung am Wohnungs- markt also zunehmen. Ein weiterer Anstieg der Wohnungsmieten ist wahrscheinlich. Wie in anderen Städten soll ein vom Senat initiiertes Wohnbündnis das Angebot an bezahlbarem Wohnraum verbessern.

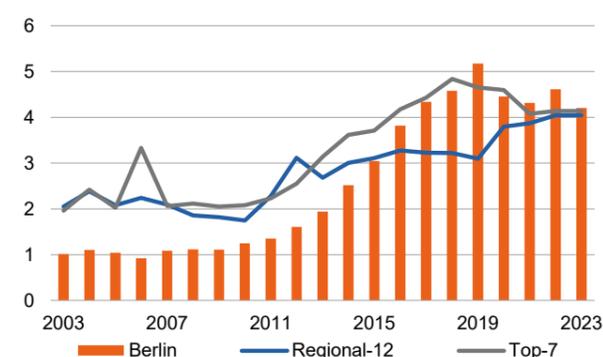
Bremen bietet eine hohe Lebensqualität: Bevölkerungswachstum und steigende Mieten sind die Folge

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



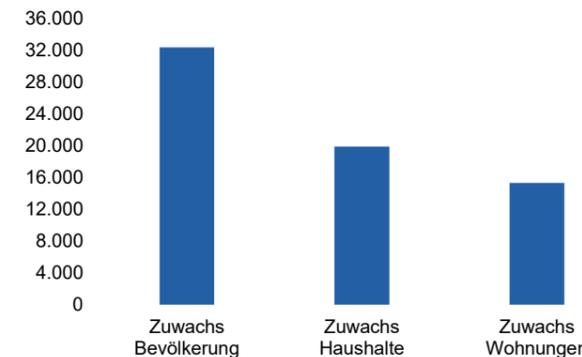
Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



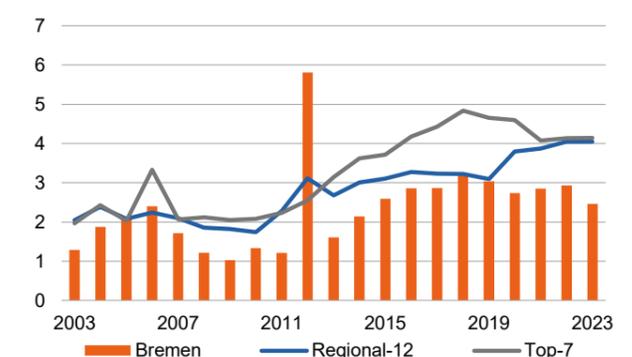
Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

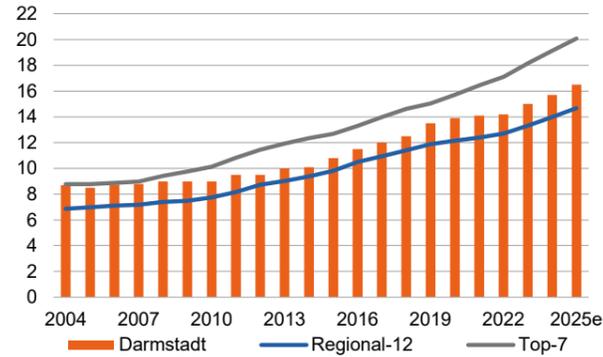
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

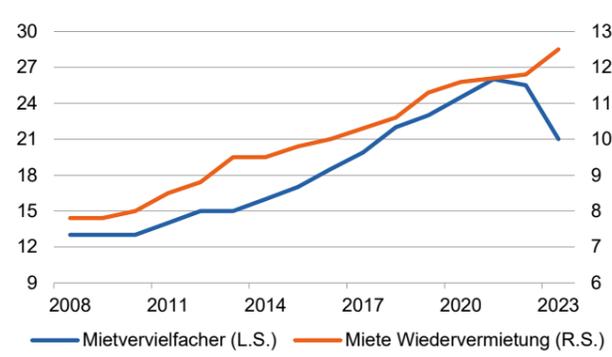
Darmstadt

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

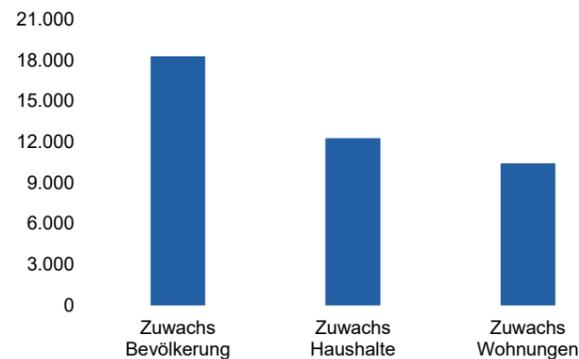


Quelle: bulwiengesa

Darmstadt weist nach Leipzig mit fast 13 Prozent von 2011 bis 2022 das relativ gesehen stärkste Bevölkerungswachstum auf. Die Einwohnerzahl stieg dadurch auf über 160.000. Verantwortlich sind eine hohe Lebensqualität, die günstige Lage am südlichen Rand des Rhein-Main-Gebiets, der Fachkräftebedarf der regionalen Wirtschaft sowie die hohe Bedeutung von Bildung und Wissenschaft mit über 40.000 Studierenden. Dem zuzugsbedingt hohen Wohnbedarf stand bislang ein überdurchschnittlich ausgeprägter Neubau gegenüber. Dennoch konnte der Bedarf nicht gedeckt werden. Die angespannte Wohnungsmarktsituation geht mit sehr hohen Mieten einher. Die durchschnittliche Erstbezugsrente kletterte von 2013 bis 2023 um 50 Prozent auf 15 Euro je Quadratmeter und liegt damit auf dem Niveau der Topstandorte Düsseldorf und Köln. Bei Wiedervermietungen fiel der Mietanstieg mit 32 Prozent moderater aus, doch das Mietniveau ist mit 12,50 Euro je Quadratmeter ebenfalls hoch. Positiv ist, dass Darmstadt nach dem Abzug der amerikanischen Streitkräfte über großflächige Konversionsareale verfügt. Nach dem Lincoln-Quartier für 5.000 Einwohner wird nun das Ludwigshöhviertel für weitere 3.000 Menschen realisiert. Auf längere Sicht können zudem 33 Hektar der Starkenburg-Kaserne genutzt werden. Doch die hohen Bau- und Finanzierungskosten bremsen wohl auch in Darmstadt die Neubauvorhaben, sodass durch die Angebotsknappheit die Mieten trotz des schon hohen Niveaus weiter kräftig anziehen könnten.

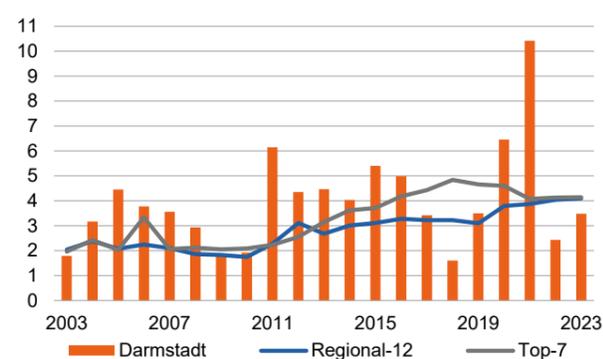
Die „Wissenschaftsstadt“ ist ein gefragter, inzwischen aber auch sehr teurer Wohnort im Süden des Rhein-Main-Gebiets

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

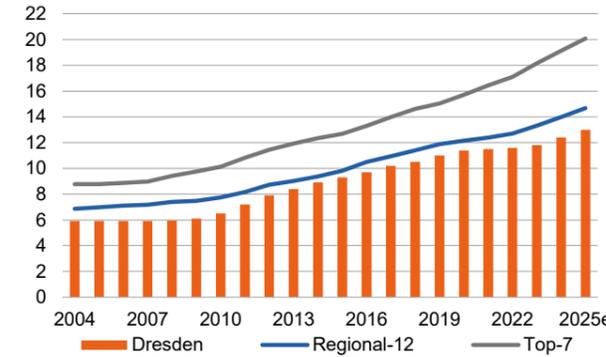
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

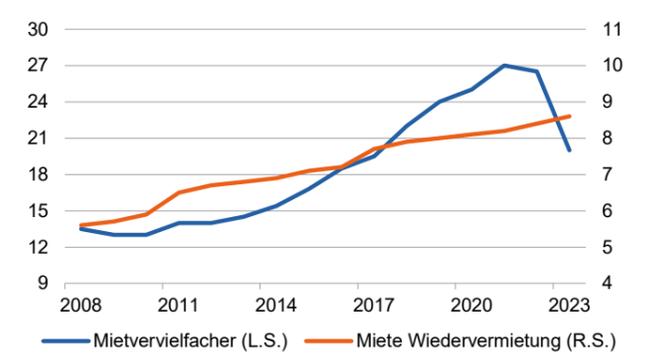
Dresden

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

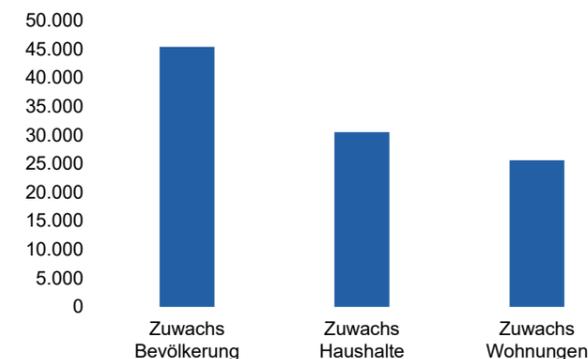


Quelle: bulwiengesa

Dresden zählt zu den herausragenden Beispielen für den „Aufschwung Ost“ mit einem kräftigen Bevölkerungswachstum, wirtschaftlichen Erfolgen, vor allem in der Mikroelektronik, und einer für Großstädte moderaten Arbeitslosigkeit. Dazu kommt eine hohe Lebensqualität in der attraktiven Stadt. Von 2011 bis 2022 wuchs die Einwohnerzahl um 9 Prozent auf fast 560.000 Menschen. Damit ist die sächsische Landeshauptstadt die drittgrößte Stadt in Ostdeutschland. Trotzdem entwickelten sich die Wohnungsmieten vergleichsweise moderat. So stieg die Miete bei Wiedervermietungen von 2013 bis 2023 um 27 Prozent auf 8,60 Euro je Quadratmeter. Bei Erstbezug fiel das Plus mit 40 Prozent etwas höher aus. Hier mussten je Quadratmeter 11,80 Euro gezahlt werden. Als bremsende Faktoren beim Mietanstieg kommen Leerstände im Bestand, das relativ niedrige Einkommensniveau, ein ausgeprägter Wohnungsbau sowie die hier im Juli 2022 in Kraft getretene Mietpreisbremse infrage. Die Mietdynamik könnte in der Zukunft aber zunehmen. Mit Blick auf die Fachkräfte, die in den neuen Mikrochipfabriken gebraucht werden, rechnet Dresden mit einem Neubaubedarf von 10.000 Wohnungen. Flächenreserven bietet beispielsweise das Areal des ehemaligen Leipziger Bahnhofs. Die Realisierung wird jedoch von den gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten im Zusammenspiel mit dem moderaten Mietniveau erschwert. Daher ist es wahrscheinlich, dass sich die Mietdynamik in Dresden beschleunigt.

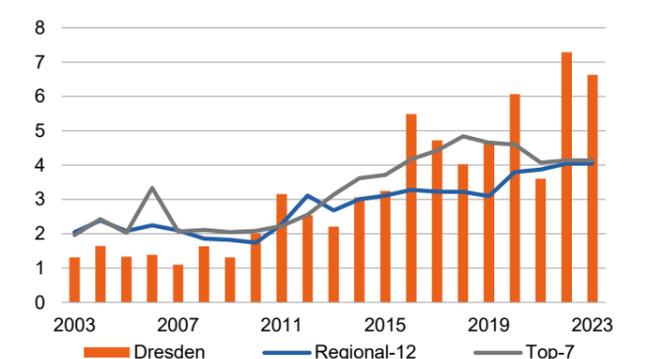
Trotz hohem Einwohnerplus und wirtschaftlichem Aufschwung entwickeln sich die Mieten moderat

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

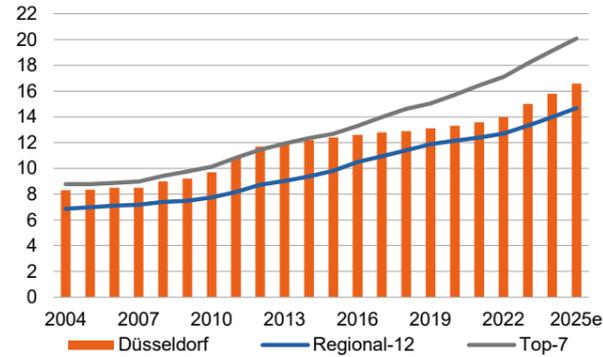
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

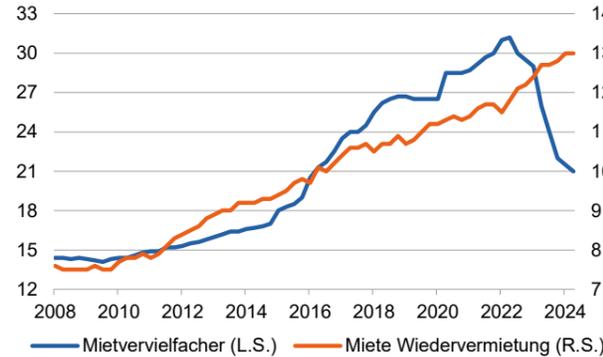
Düsseldorf

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

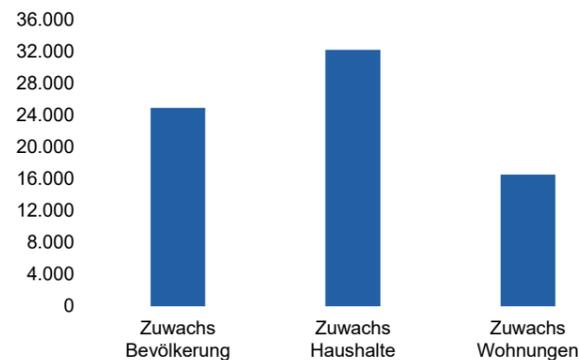


Quelle: bulwiengesa

Die Landeshauptstadt Nordrhein-Westfalens ist mit rund 610.000 Einwohnern die zweitgrößte Stadt des Bundeslands. Die Einwohnerzahl legte von 2011 bis 2022 moderat um etwas mehr als 4 Prozent zu. Düsseldorf ist ein internationaler Wirtschaftsstandort mit einer zentralen Lage in der Region Rhein-Ruhr. Als Wohnort profitiert Düsseldorf von einer hohen Lebensqualität und einem guten Angebot am Arbeitsmarkt. Dass das Einwohnerwachstum nicht höher ausfällt, dürfte auch dem im Topstandorte-Vergleich schwächer ausgeprägten Wohnungsbau anzulasten sein. Allerdings haben sich die Fertigstellungszahlen merklich erhöht. Mit Blick auf das knappe Wohnungsangebot zogen die Mieten wie in den meisten Großstädten an, die Dynamik war aber vergleichsweise schwach. Von 2013 bis 2023 weitete sich die durchschnittliche Erstbezugsmiete um 25 Prozent aus. Die Miete bei Wiedervermietungen stieg mit 36 Prozent allerdings deutlich stärker. Mitte 2024 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 15,30 Euro und bei Wiedervermietungen 13 Euro gezahlt werden. Deutlich teurer sind exklusive Wohnlagen am Rhein, wo bei Erstbezug über 22 Euro je Quadratmeter zu zahlen sind. Insgesamt ist der Düsseldorfer Wohnungsmarkt unter den Topstandorten vergleichsweise günstig. Der durch die Baukrise verlangsamte Wohnbau könnte den Mietanstieg im Gegensatz zum bislang moderateren Tempo beschleunigen.

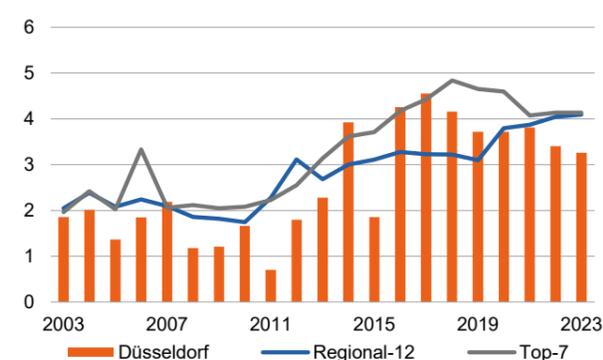
Topstandort mit vergleichsweise günstigen Mieten und einem moderaten Einwohnerzuwachs

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

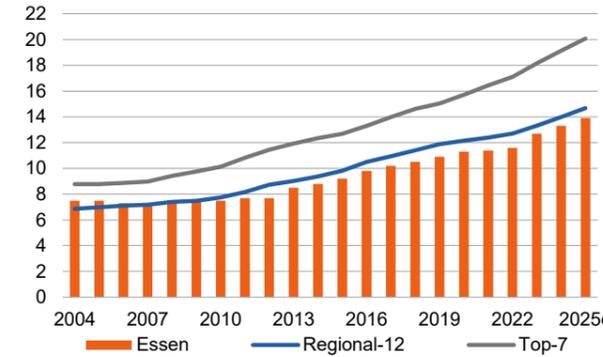
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

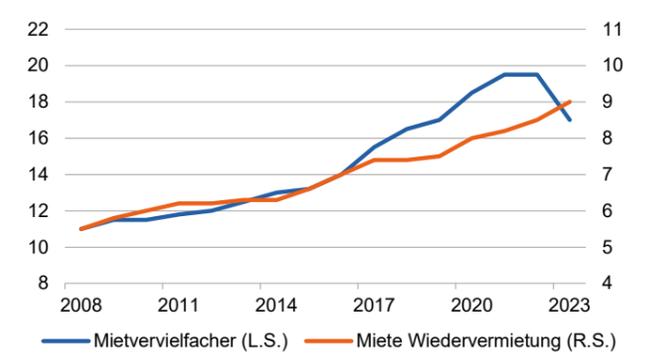
Essen

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

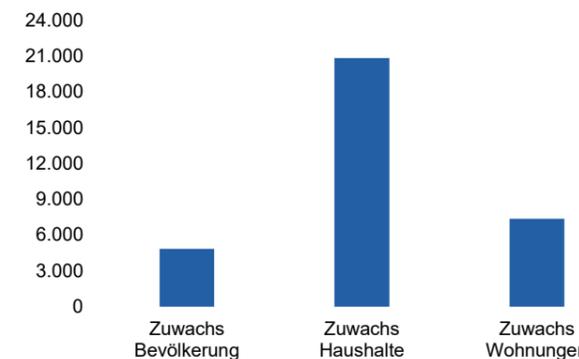


Quelle: bulwiengesa

Essen ist ein bedeutender Wirtschaftsstandort mit vielen ansässigen Konzernzentralen. Doch durch die Montan- und Stahlbaukrise schrumpfte die Bevölkerung um rund 150.000 Menschen. Dank der Hochschulen mit insgesamt 35.000 Studierenden fiel der Rückgang nicht noch höher aus. Der rückläufige Trend ist aber gestoppt. Von 2011 bis 2022 konnte die Bevölkerung leicht um 1 Prozent auf 570.000 Einwohner steigen. Die Zuwanderung wird von einer – trotz Erfolgen im Strukturwandel – anhaltenden Schwäche des Arbeitsmarkts mit einer Arbeitslosenquote von 11 Prozent gebremst. Trotzdem wächst der Wohnbedarf durch die steigende Zahl privater Haushalte, der ein schwacher und in den zurückliegenden Jahren kaum beschleunigter Neubau gegenübersteht. Je 1.000 Einwohner werden weniger als 2 Wohnungen fertiggestellt. Daraus resultiert eine trotz des ausgeprägten Bevölkerungsrückgangs moderate Leerstandsquote von unter 3 Prozent. Knapp ist vor allem das Angebot an attraktiven Neubauwohnungen. Die Mieten konnten zwar binnen zehn Jahren kräftig um über 40 Prozent zulegen, doch deren Niveau ist dennoch vergleichsweise moderat. 2023 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 12,70 Euro und bei Wiedervermietungen 9 Euro gezahlt werden. Mit Blick auf den schwachen Neubau sind weiter steigende Mieten wahrscheinlich. Gefragt sind Innenstadtlagen sowie die eleganten südlichen Stadtviertel wie Bredeney, Schuir und Kettwig. Problemviertel konzentrieren sich im Norden der Stadt.

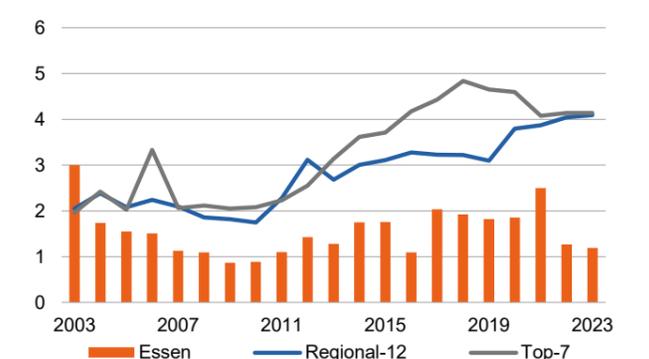
Trotz stagnierender Bevölkerung wächst der Wohnbedarf

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

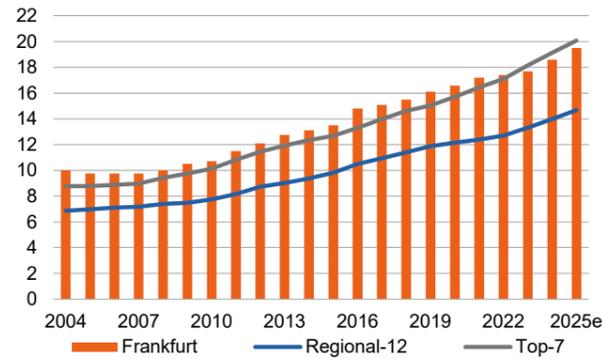
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

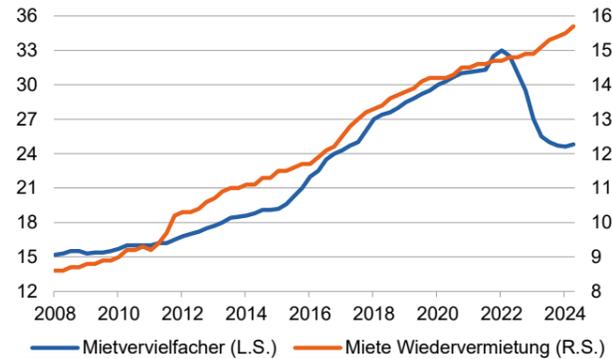
Frankfurt

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

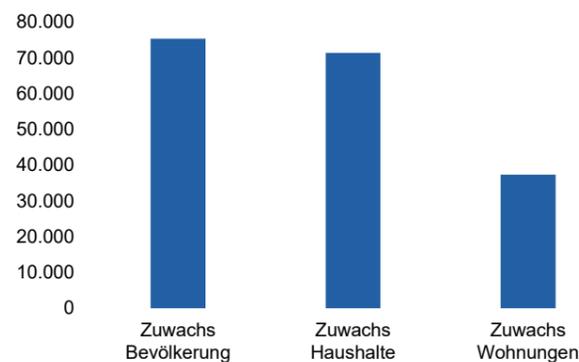


Quelle: bulwiengesa

Am internationalen Finanzplatz Frankfurt wuchs die Bevölkerung im Fahrwasser eines anhaltend hohen Fachkräftebedarfs überaus kräftig. Die Stadt ist der einzige Topstandort mit einem zweistelligen Bevölkerungsplus von über 11 Prozent zwischen 2011 und 2022. Die Einwohnerzahl legte auf rund 745.000 zu. Der Frankfurter Wohnungsbau erreichte in den zurückliegenden Jahren fast durchgängig ein überdurchschnittliches Niveau. Dennoch weitete sich die Zahl der privaten Haushalte fast doppelt so stark aus wie der Zuwachs des Wohnungsbestands. Daraus resultiert ein anhaltend angespannter Wohnungsmarkt mit hohen und kräftig steigenden Mieten, die von 2013 bis 2023 um gut 40 Prozent zulegten. Zur Jahresmitte 2024 mussten im Durchschnitt für einen Quadratmeter in einer Neubauwohnung 18,50 Euro und bei einer Wiedervermietung 15,70 Euro gezahlt werden. Nur Berlin und München sind teurer. Ob sich der ausgeprägte Wohnungsbau mit im Durchschnitt fast 6 Fertigstellungen pro Jahr aufrechterhalten lässt, ist fraglich, denn das Potenzial für den zukünftigen Wohnungsbau ist 2023 nach Angaben der Stadt auf 12.600 Wohnungen geschrumpft. Weniger Fertigstellungen sind angesichts der Baukrise ohnehin naheliegend, sodass – bei anhaltend kräftigem Zuzug – die Anspannung am Wohnungsmarkt eher zunehmen dürfte. Damit ist trotz der schon hohen Mieten ein weiterer Anstieg wahrscheinlich.

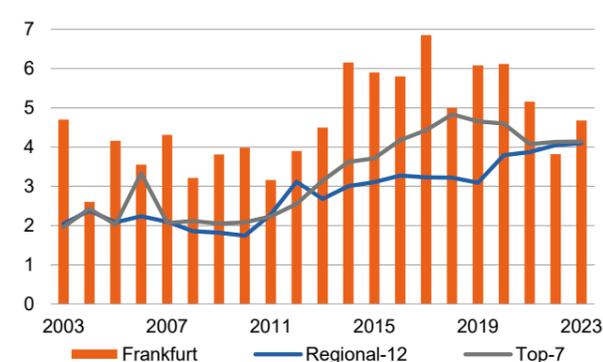
Kräftiger Wohnungsbau kann nicht mit dem ausgeprägten Bevölkerungswachstum Schritt halten

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

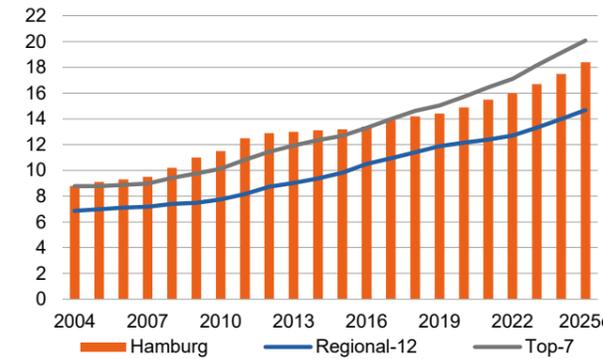
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

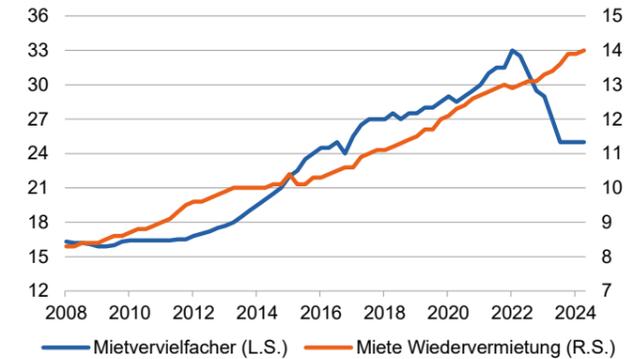
Hamburg

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

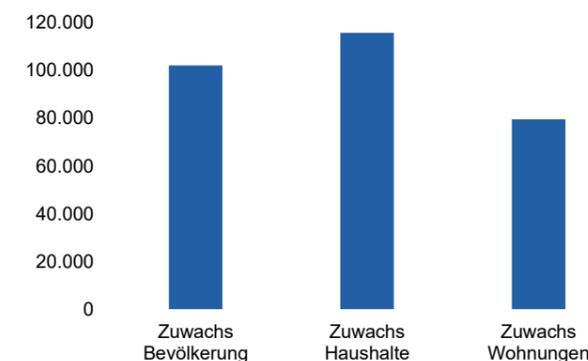


Quelle: bulwiengesa

In Deutschlands zweitgrößter Stadt leben mehr als 1,8 Mio. Menschen. Allerdings fällt das Einwohnerplus unter den betrachteten Standorten mit 6 Prozent von 2011 bis 2022 eher moderat aus. Trotzdem entspricht der absolute Zuwachs mit über 100.000 Menschen der Bevölkerung einer Großstadt. Als Reaktion auf den steigenden Wohnbedarf rief die Stadt 2011 das Bündnis für das Wohnen ins Leben. Die angestrebten 10.000 genehmigten Wohnungen pro Jahr wurden nicht durchgängig erreicht, doch im Vergleich zu anderen Großstädten wurde mit fast 5 Fertigstellungen auf 1.000 Einwohner relativ viel gebaut. Jedoch wuchs die Zahl der privaten Haushalte wie in den meisten Städten schneller als der Wohnungsbestand, sodass kaum noch Wohnraum verfügbar ist. Die kommunale Wohnungsgesellschaft SAGA wies 2023 einen Leerstand von nur noch 0,2 Prozent auf. Als Folge fiel der Mietanstieg in Hamburg kräftig aus, konnte aber zumindest – wohl auch als Erfolg des Baubündnisses – leicht gebremst werden. Mit einer Erstbezugsmiete von durchschnittlich 17,50 Euro je Quadratmeter und 14 Euro bei Wiedervermietungen, jeweils zur Jahresmitte 2024, sind die Mieten günstiger als in Berlin, Frankfurt und München. Ebenfalls im Mittelfeld der Topstandorte liegt der Vervielfacher für Mehrfamilienhäuser mit 25 Jahresnettomieten. Eine hohe Lebensqualität und der Arbeitskräftebedarf der breit aufgestellten Wirtschaft dürften mit einem weiteren Einwohnerwachstum und einem daraus resultierenden Mietanstieg einhergehen.

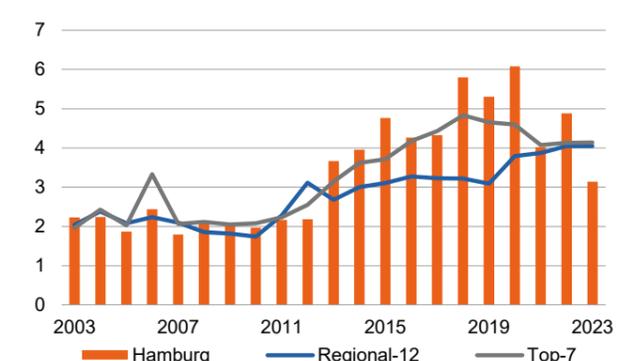
In Deutschlands zweitgrößter Stadt fällt das Einwohnerplus moderater und das Wohnangebot durch mehr Neubau etwas besser aus

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

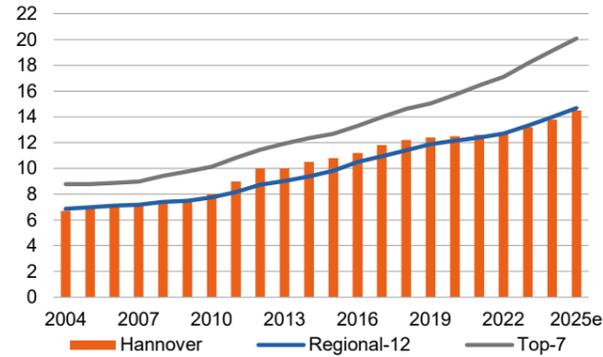
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

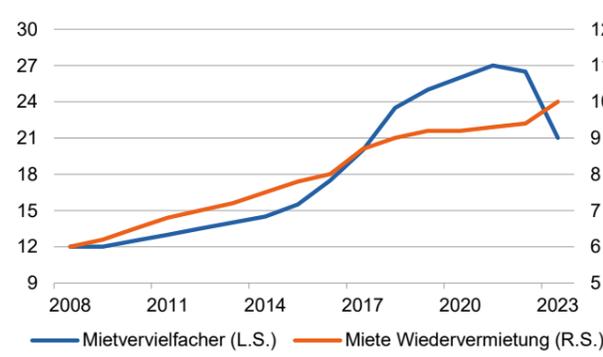
Hannover

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

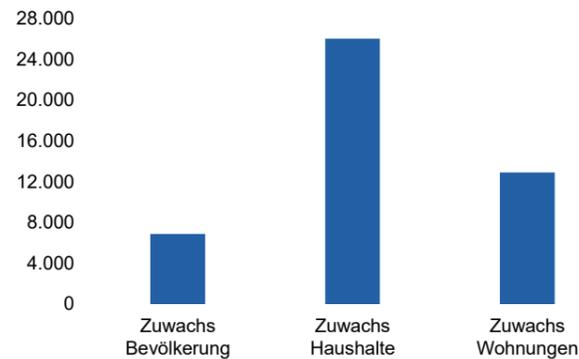


Quelle: bulwiengesa

Die Bevölkerung der niedersächsischen Landeshauptstadt konnte nach den Zensus-Zahlen in den zurückliegenden Jahren kaum zulegen. Von 2011 bis 2022 wuchs die Einwohnerzahl lediglich um 1,4 Prozent auf 513.000 Einwohner und damit deutlich schwächer als auf Basis der Bevölkerungsfortschreibung. Der Wohnungsbestand legte in Hannover etwas stärker als die Zahl der privaten Haushalte zu. Insofern überrascht der vergleichsweise moderate Anstieg der Wohnungsmieten nicht. Von 2013 bis 2023 verteuerten sich die Mieten für Neubauwohnungen um 32 Prozent, bei Wiedervermietungen zog die Miete um gut 40 Prozent an. 2023 mussten im Durchschnitt je Quadratmeter bei Erstbezug 13,20 Euro und bei Wiedervermietungen 10 Euro gezahlt werden. Anders als bei Büro- und Handelsimmobilien weist Hannover somit am Wohnungsmarkt kein überdurchschnittlich hohes Mietniveau auf. Dass die Mieten trotz der stagnierenden Bevölkerung noch gut zulegen konnten, ist auch dem schwachen Neubau geschuldet. Doch die Wohnbauoffensive der Stadt zeigte Wirkung, 2022 und vor allem 2023 schossen die Fertigstellungszahlen in die Höhe. Wohnungen entstehen vor allem in der Wasserstadt Limmer auf dem ehemaligen Continental-Werksgelände mit rund 2.000 Einheiten und in Kronsrode, wo im größten Neubaugebiet Niedersachsens 3.500 Wohneinheiten entstehen sollen. Die Realisierung dieser großen Wohnbauvorhaben dürfte für einen weiterhin etwas langsameren Mietanstieg in Hannover sorgen.

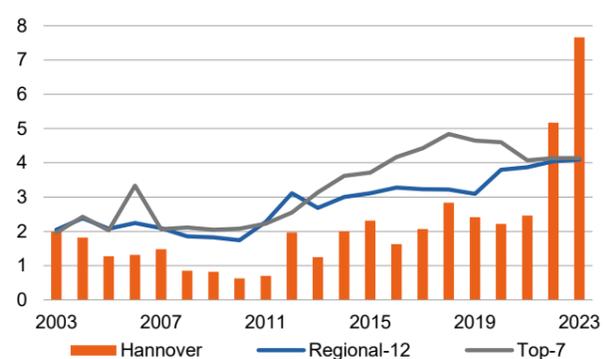
Große Neubauoffensive trotz einer nur langsam wachsenden Bevölkerung

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

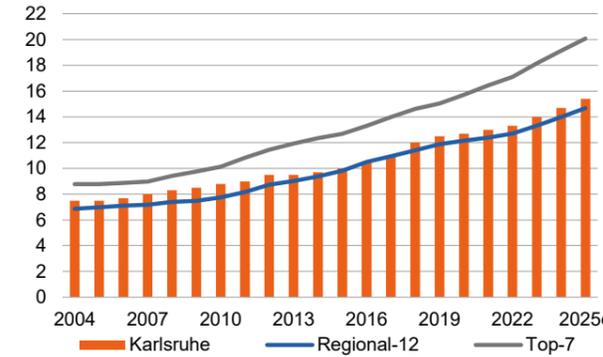
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

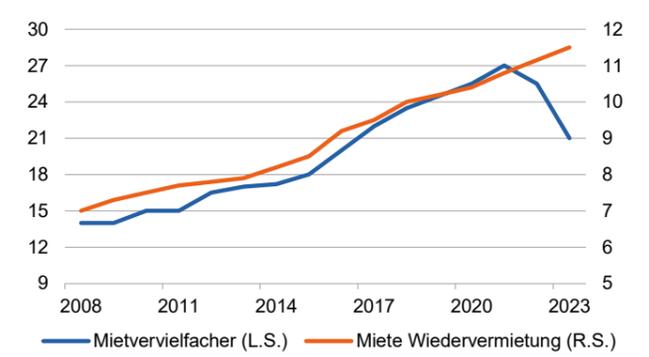
Karlsruhe

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

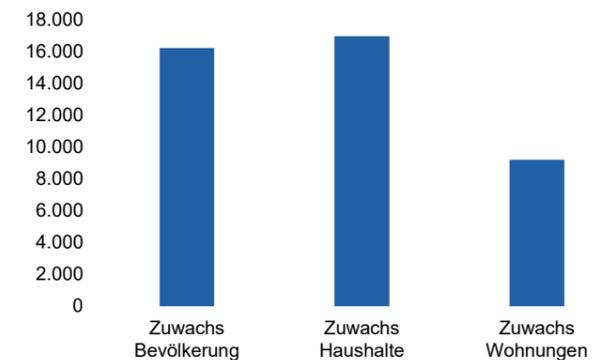


Quelle: bulwiengesa

Karlsruhe ist die einwohnermäßig drittgrößte Stadt in Baden-Württemberg. Die im Bundesland bedeutende Industrie spielt hier kaum eine Rolle. Karlsruhe ist ein Verwaltungs-, Wissenschafts- und Dienstleistungszentrum sowie der Sitz bedeutender Institutionen wie beispielsweise das Bundesverfassungsgerichts. Die Bevölkerung wuchs von 2011 bis 2022 um fast 6 Prozent auf 305.000 Einwohner. Durch die hohe Lebensqualität in der „Fächerstadt“ und die gute Beschäftigungslage ist Karlsruhe ein gefragter Wohnort. Die gut 38.000 an den diversen Hochschulen eingeschriebenen Studierenden haben zudem eine erhebliche Bedeutung für den Wohnbedarf. Der zuletzt eher schwach ausgeprägte Neubau mit lediglich 2 Fertigstellungen auf 1.000 Einwohner hinkte dem Plus bei der Zahl privater Haushalte hinterher. Der Nachfrageüberhang ging mit kräftig steigenden Wohnungsmieten einher, die binnen zehn Jahren um fast 50 Prozent zulegen konnten. 2023 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 14 Euro und bei Wiedervermietungen 11,50 Euro gezahlt werden. Die Anspannung auf dem Karlsruher Wohnungsmarkt dürfte fortbestehen, weil sich der Wohnungsbau in der aktuellen Baukrise noch verlangsamen könnte. Die Wohnungsmieten werden voraussichtlich dynamisch weiter steigen. Für ein verbessertes Wohnungsangebot soll das neue Wohnquartier Greenville mit 1.000 geplanten Wohnungen sorgen.

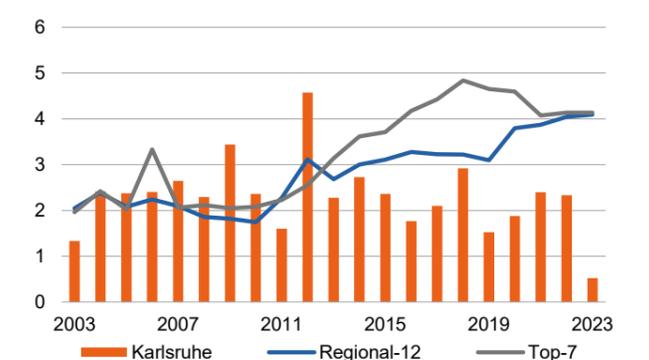
Wohnungsmarkt ist durch schwache Neubautätigkeit anhaltend angespannt

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

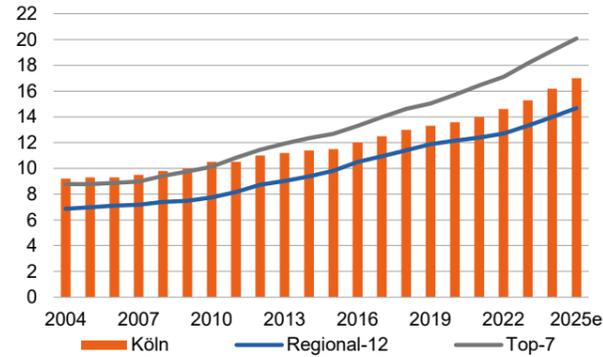
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

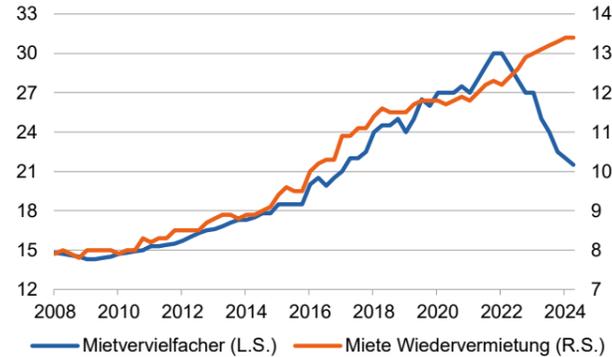
Köln

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

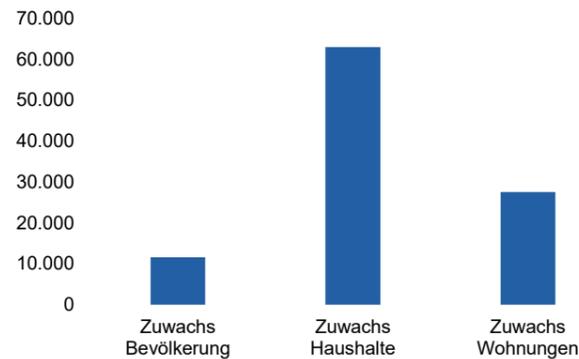


Quelle: bulwiengesa

Die im Juni veröffentlichten Zensus-Daten waren für Köln unerfreulich: Die fortgeschriebene Einwohnerzahl musste um 64.000 auf knapp über 1 Mio. Menschen nach unten korrigiert werden. Dadurch sank das Bevölkerungplus von 2011 bis 2022 auf nur 1 Prozent. Dabei punktet Köln mit einer hohen Lebensqualität, kultureller Vielfalt, einem breiten Angebot am Arbeitsmarkt und einem vergleichsweise günstigen Wohnungsmarkt. Die Wohnungsnachfrage nahm trotz des schwachen Bevölkerungswachstums durch die kräftig steigende Zahl privater Haushalte zu. Demgegenüber reichte der Neubau mit jährlich weniger als 3 Fertigstellungen auf 1.000 Einwohner nicht aus, sodass die Wohnungsmieten spürbar zulegen konnten. Binnen zehn Jahren stieg die Erstbezugsrente um 37 Prozent, die Miete bei Wiedervermietungen legte um 50 Prozent zu. Mitte 2024 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 16,30 Euro und bei Wiedervermietungen 13,40 Euro gezahlt werden. In hochpreisigen Lagen, die sich überwiegend in der Stadtmitte und den linksrheinischen Stadtvierteln befinden, sind es rund 23 Euro je Quadratmeter. Mit einer Vielzahl von Stadtentwicklungsprojekten soll das Wohnungsangebot in den kommenden Jahren in Erwartung einer wachsenden Bevölkerung verbessert werden. Dazu zählen die Parkstadt Süd, das Clouth-Areal, das Ehrenveedel und der Deutzer Hafen. Mit Blick auf hohe Bau- und Finanzierungskosten könnte sich die Planungen aber verzögern. Der steigende Mietrend dürfte sich also fortsetzen.

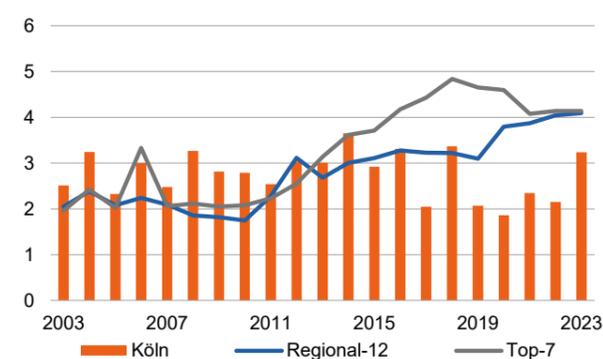
Die attraktive Domstadt plant neue Wohnungen in vielen Stadtentwicklungsprojekten

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

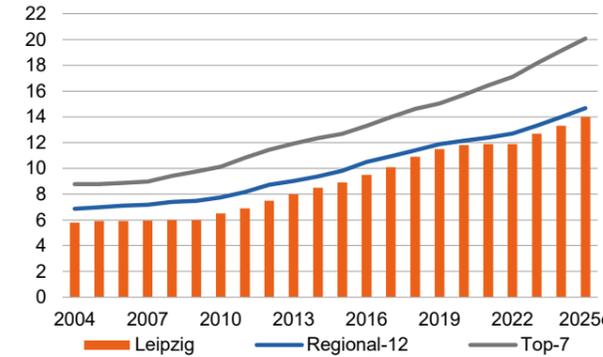
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

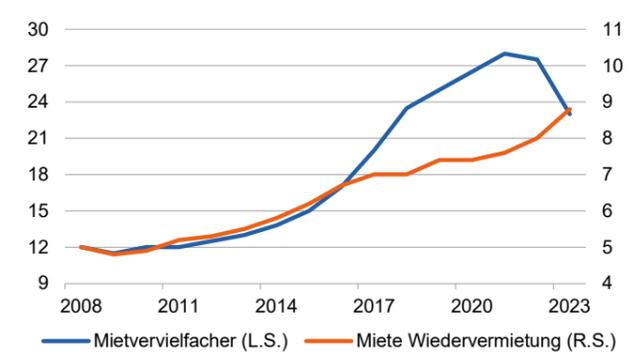
Leipzig

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

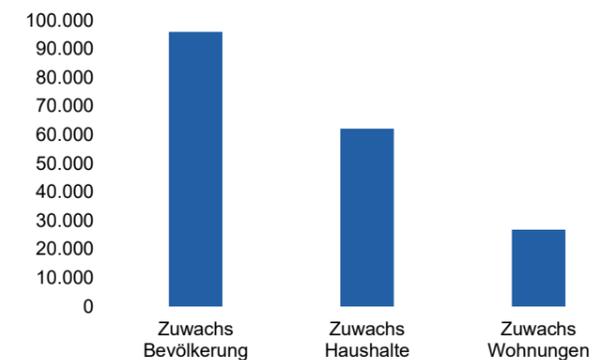


Quelle: bulwiengesa

Leipzig ist durch eine enorm hohe Zuwanderung auf rund 600.000 Einwohner gewachsen und liegt damit auf Platz acht der bundesweit größten Städte. Von 2011 bis 2022 wuchs die Bevölkerung um 19 Prozent. Das Plus von 96.000 Menschen entspricht dem Wachstum der dreimal so großen Stadt Hamburg. Gründe für den ausgeprägten Zuzug sind die hohe Lebensqualität in der an historischer Bausubstanz reichen Stadt und der wirtschaftliche Aufschwung. Trotz einer kräftig rückläufigen Arbeitslosigkeit blieb das Einkommensniveau aber niedrig. Dem anhaltend hohen Wohnbedarf steht ein insgesamt durchschnittlich ausgeprägter Neubau gegenüber. Der darüber hinausgehende Bedarf konnte einige Zeit aus früheren Leerständen bedient werden. Nach deren Abbau wächst die Anspannung am Wohnungsmarkt, was sich in – von einem niedrigen Niveau aus – kräftig steigenden Mieten von 60 Prozent binnen zehn Jahren niederschlug. 2023 mussten für einen Quadratmeter bei Erstbezug 12,70 Euro, bei Wiedervermietungen 8,80 Euro gezahlt werden. Um den Mietanstieg zu dämpfen, wurde 2020 das Leipziger Bündnis für bezahlbares Wohnen ins Leben gerufen. Angesichts abgeschmolzener Leerstände müsste bei anhaltend ausgeprägtem Zuzug die Zahl der Fertigstellungen steigen, was durch die Krise des Wohnungsbaus aber erschwert wird. Insofern ist für Leipzig eine fortgesetzt ausgeprägte Mietdynamik zu erwarten.

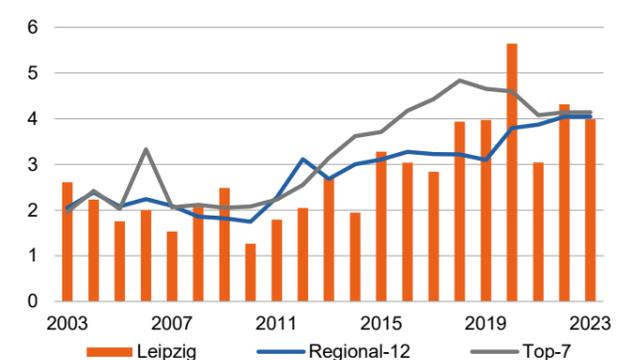
Der kräftige Zuzug in die attraktive Stadt setzt den Wohnungsmarkt unter Druck

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

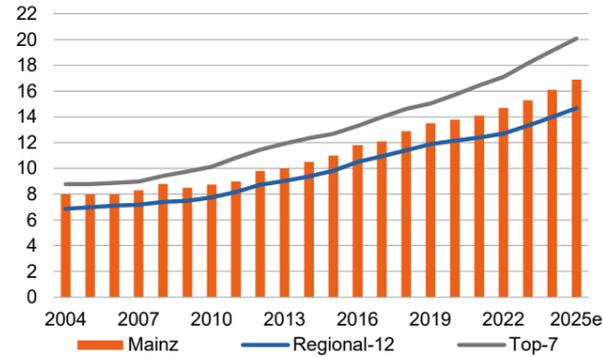
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

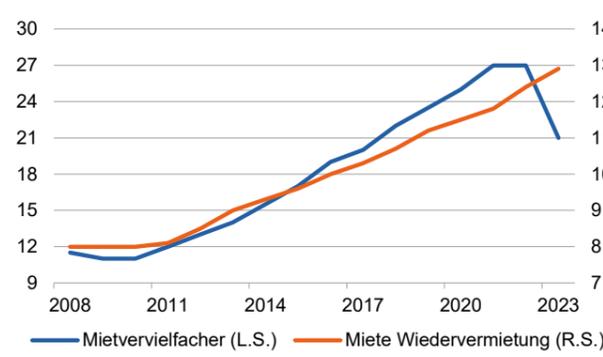
Mainz

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²



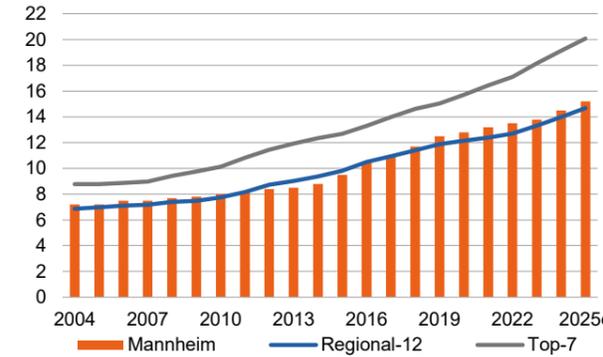
Quelle: bulwiengesa

Die rheinland-pfälzische Landeshauptstadt Mainz profitiert von einer günstigen Lage am Rhein im Westen des Rhein-Main-Gebiets. Wichtige Standbeine der Wirtschaft sind die öffentliche Verwaltung, Medien sowie Wissenschaft und Forschung. An den Hochschulen sind insgesamt 37.000 Studierende eingeschrieben. In Verbindung mit einer hohen Lebensqualität hat sich die Stadt zu einem gefragten und teuren Wohnort entwickelt. Kaufpreise und Mieten bewegen sich etwa auf dem Niveau von Köln. Allerdings sind Wohnungen ein ganzes Stück günstiger als im 45 Kilometer entfernten Frankfurt, das durch die Mainzer Einbindung in das S-Bahn-Netz gut erreichbar ist. Unter dem Strich weist Mainz ein anhaltend kräftiges Bevölkerungswachstum von 10 Prozent zwischen 2011 und 2022 auf rund 220.000 Einwohner auf. Der Wohnbau ist überdurchschnittlich ausgeprägt, konnte aber nicht mit der schnell steigenden Zahl der Haushalte mithalten. Am Wohnungsmarkt mussten 2023 für einen Quadratmeter bei Erstbezug 15,30 Euro und bei Wiedervermietungen gut 13 Euro gezahlt werden. Binnen zehn Jahren legte die Erstbezugsmiete um über 50 Prozent, die Miete bei Wiedervermietungen um über 40 Prozent zu. Größere Wohnquartiere werden am Zollhafen, auf dem Heiligkreuzareal, der Generalfeldzeugmeister-Kaserne sowie dem Medienberg realisiert. Die Baukrise bremst aber auch in Mainz den Neubau und vergrößert damit die Marktanspannung, was weiterhin mit kräftig steigenden Mieten einhergehen könnte.

So teuer wie Köln – Mainz ist ein gefragter Wohnort am westlichen Rand des Rhein-Main-Gebiets

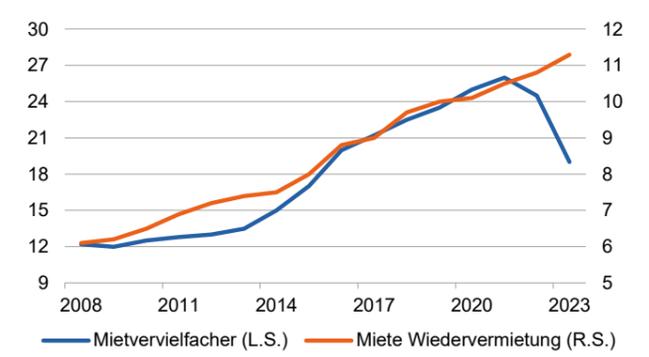
Mannheim

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

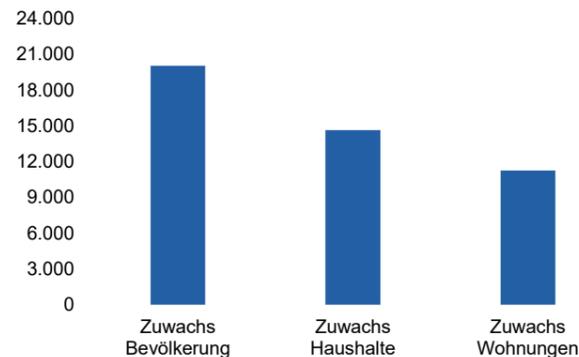


Quelle: bulwiengesa

In der Industriestadt Mannheim vollzieht sich der Wandel zum Dienstleistungsstandort mit sichtbarem Erfolg. Dazu zählen eine deutlich verbesserte Lage am Arbeitsmarkt und ein ausgeprägter Zuzug, durch den die Bevölkerung von 2011 bis 2022 kräftig um 8 Prozent auf fast 315.000 Einwohner zulegen konnte. Zur Nachfrage am Wohnungsmarkt tragen zudem 28.000 Studierende bei, die an den verschiedenen Hochschulen eingeschrieben sind. In der wirtschaftsstarken Region Rhein-Neckar punktet Mannheim zwar nicht mit einem attraktiven Stadtbild wie das benachbarte Heidelberg, verfügt aber über einen günstigeren Wohnungsmarkt. Zudem profitiert die Stadtentwicklung von militärischen Konversionsflächen, die für erhebliche Baulandreserven sorgen. Darauf fand 2023 auch die Bundesgartenschau statt, die den Freizeitwert langfristig verbessert hat. Neue Wohnungen sollen vor allem im neuen Stadtteil Franklin entstehen. Der lange Zeit schwach ausgeprägte Wohnungsbau hat sich ab 2020 erkennbar beschleunigt. Durch den steigenden Wohnbedarf zogen die Mieten von 2013 bis 2023 bei Wiedervermietungen um über 50 Prozent, bei Erstbezug um mehr als 60 Prozent an. 2023 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug durchschnittlich 13,80 Euro und bei Wiedervermietungen 11,30 Euro gezahlt werden. Weiter steigende Mieten sind wahrscheinlich, zumal die Baukrise den Wohnbau wieder bremsen könnte. Als neues Steuerungsinstrument soll eine Prämie Mietern bei individuell sinkendem Platzbedarf den Umzug schmackhaft machen.

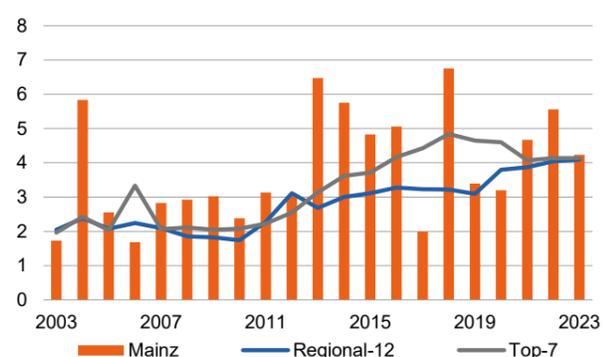
Mannheims wachsende Attraktivität als Wohnort geht mit erheblich steigenden Mieten einher

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



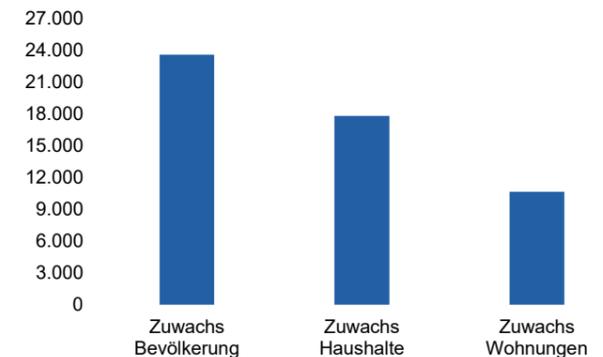
Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



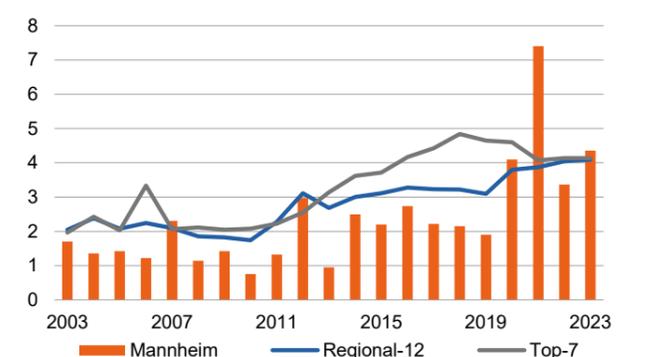
Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

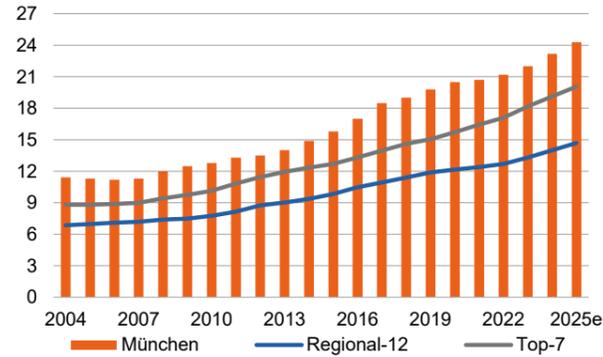
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

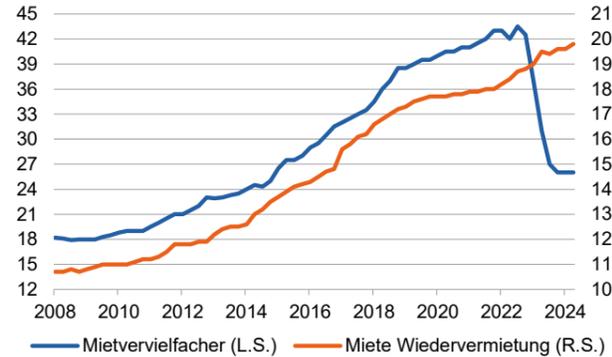
München

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

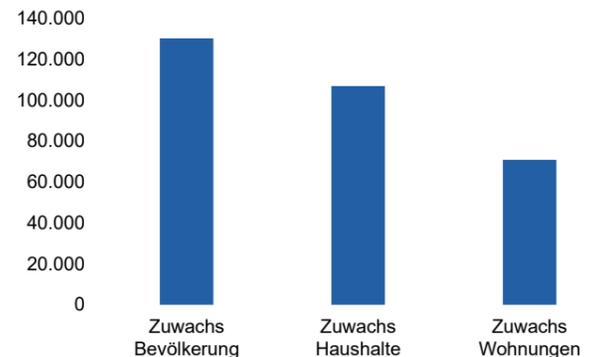


Quelle: bulwiengesa

Die bayerische Landeshauptstadt ist Deutschlands drittgrößte Stadt. Eine hohe Lebensqualität und wirtschaftlicher Erfolg haben trotz des enorm teuren Wohnungsmarkts zu einem starken Wachstum der Bevölkerung geführt. Von 2011 bis 2022 wuchs diese um gut 10 Prozent oder 130.000 Menschen – das entspricht einer Großstadt wie Würzburg – auf 1,5 Mio. Einwohner. München ist sowohl bei Kaufpreisen als auch bei Mieten Deutschlands teuerster Wohnungsmarkt. Dazu trägt neben dem ausgeprägten Wohnraumbedarf auch ein hohes Einkommensniveau bei. Gut bezahlt werden etwa die Mitarbeiter in den Zentralen der fünf ansässigen DAX-Konzerne, vor allem aber die Beschäftigten der US-IT-Riesen Amazon, Apple, Google und Microsoft, die in München große Standorte aufgebaut haben. Zur Jahresmitte 2024 wurde bei Wiedervermietungen je Quadratmeter die Marke von 20 Euro fast erreicht. Bei Erstbezug werden je Quadratmeter 3 Euro mehr verlangt. Trotz des auch vor zehn Jahren schon hohen Niveaus konnten die Mieten überdurchschnittlich um weitere 60 Prozent zulegen. Der Neubau fällt trotz dichter Besiedelung relativ kräftig aus, reicht aber dennoch bei weitem nicht aus. Dank einer guten wirtschaftlichen Perspektive dürfte sich der Mietanstieg fortsetzen. Bei Mehrfamilienhäusern erfolgte eine ausgeprägte Korrektur, durch die der Mietervielfacher von maximal 42 auf zuletzt 26 Jahresmieten überproportional zurückging.

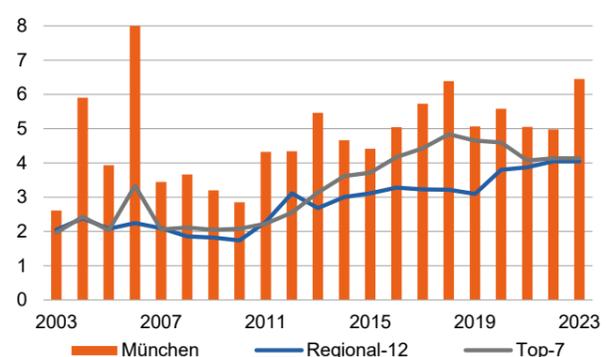
Die teuerste deutsche Stadt zum Wohnen verfügt über eine hohes Wachstumspotenzial

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

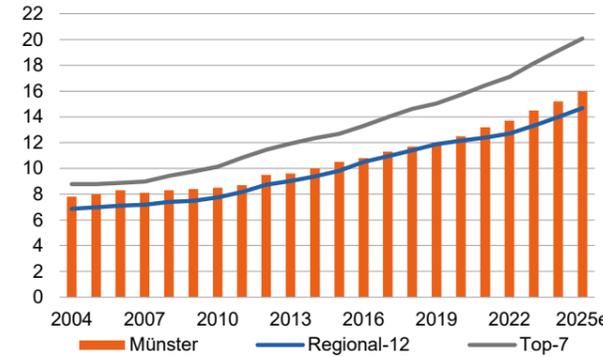
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

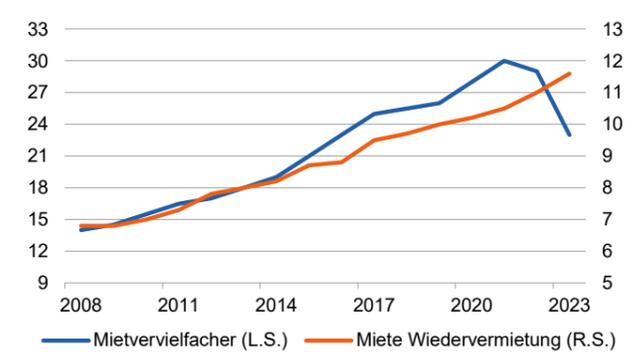
Münster

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

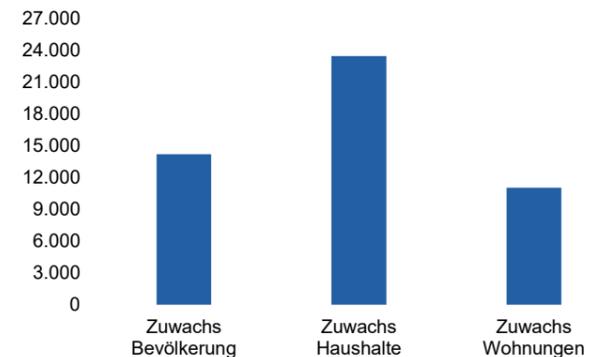


Quelle: bulwiengesa

Münster wächst, aber nicht ganz so kräftig wie angenommen. Nach den im Juni veröffentlichten Zensus-Daten muss die Bevölkerung gegenüber der Fortschreibung um 15.000 auf 304.000 Einwohner nach unten korrigiert werden. Das Wachstum von 2011 bis 2022 fällt mit 5 Prozent zwar immer noch ordentlich aus, liegt aber nicht mehr im Spitzenfeld. Der angespannte Wohnungsmarkt könnte als Wachstumsbremse wirken. Die Mieten haben auch ohne teuren Topstandort in der Nachbarschaft ein hohes Niveau erreicht. Für Münster sprechen eine hohe Lebensqualität in der attraktiven Stadt, die gute Lage am Arbeitsmarkt und die Bedeutung als Wissenschaftsstandort. 60.000 eingeschriebene Studierende verstärken den Wohnbedarf. Zudem nahm die Zahl privater Haushalte spürbar zu. Dafür reichte der mit mehr als 5 Fertigstellungen auf 1.000 Einwohner kräftige Wohnbau nicht aus. Als Folge legten die Mieten binnen zehn Jahren trotz eines schon hohen Niveaus um rund 50 Prozent zu. 2023 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 14,50 Euro und bei Wiedervermietungen 11,60 Euro gezahlt werden. Eine begehrte Wohnlage ist das Kreuzviertel, noch teurer sind Wohnungen am innerstädtischen Aasee. Eine größere Zahl neuer Wohnungen soll auf den Arealen der ehemaligen York- und Oxford-Kasernen errichtet werden. Doch die Baukrise könnte die Realisierung der Vorhaben verlangsamen. Die Anspannung am Wohnungsmarkt dürfte deshalb unverändert anhalten, sodass sich der kräftige Mietanstieg fortsetzen könnte.

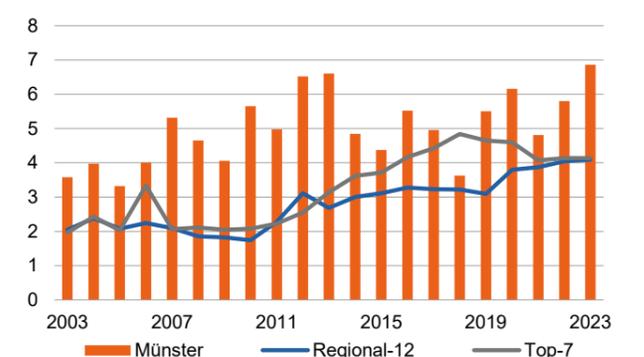
Trotz hoher Neubauaktivitäten sind Wohnungen knapp und teuer

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

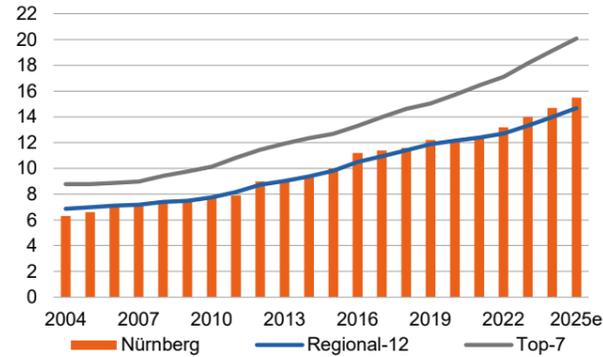
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

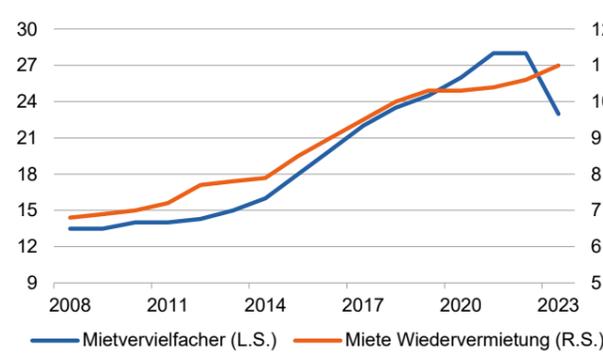
Nürnberg

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

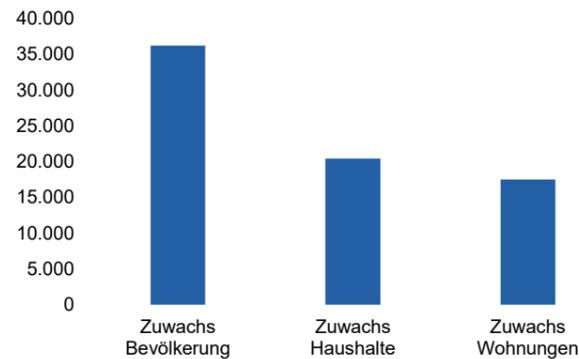


Quelle: bulwiengesa

Nürnberg ist mit über 520.000 Einwohnern die zweitgrößte Stadt in Bayern. Das Einwohnerwachstum von 2011 bis 2022 fiel mit 7,5 Prozent kräftig aus. Die durch Kaiserburg und Christkindlesmarkt bekannte Stadt hat den industriellen Strukturwandel gut bewältigt. Durch das Wachstum ist der Wohnungsmarkt angespannt und von einem ausgeprägten Mietwachstum gekennzeichnet. Für einen Quadratmeter müssen bei Erstbezug 14 Euro und bei Wiedervermietungen 11 Euro gezahlt werden. Von 2013 bis 2023 zog die Erstbezugsmiete um mehr als 50 Prozent an, bei Wiedervermietungen ging es mit 40 Prozent etwas moderater aufwärts. Eine Ursache für das knappe Wohnungsangebot ist das schnellere Wachstum der Zahl privater Haushalte gegenüber dem Wohnungsbestand. Der Neubau fiel mit etwa 3,5 Fertigstellungen je 1.000 Einwohner durchschnittlich aus. In der Zukunft könnte sich der Neubau aber durch die Baukrise abschwächen. Bislang entstanden Wohnungen vor allem in Baugebieten am Stadtrand, teilweise aber auch auf früheren Gewerbearealen (Quelle, Brantweinmonopol-Areal oder Coca-Cola). Flächen für den Wohnungsbau sind in Lichtenreuth oder im Tiefen Feld mit Platz für jeweils weit über 1.000 Wohneinheiten vorerst noch vorhanden. Allerdings steigt die Wohnraumnachfrage perspektivisch auch durch Mitarbeiter und Studierende der neuen TU Nürnberg. Damit sind sowohl auf kurze als auch auf längere Sicht merklich steigende Mieten wahrscheinlich.

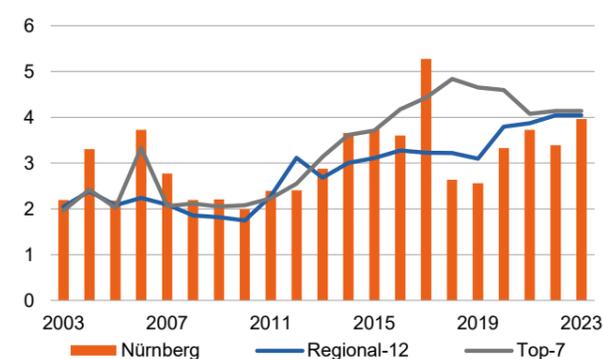
In der kräftig wachsenden Frankenmetropole gehen die Flächenreserven zur Neige

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

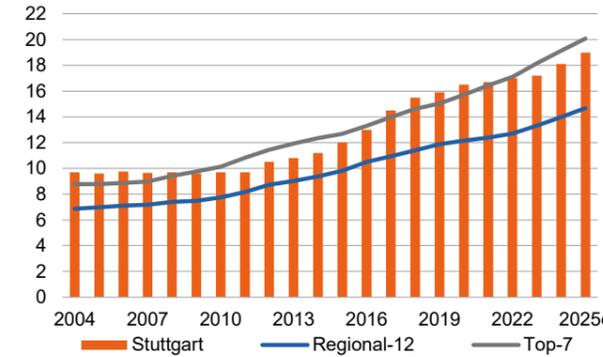
ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

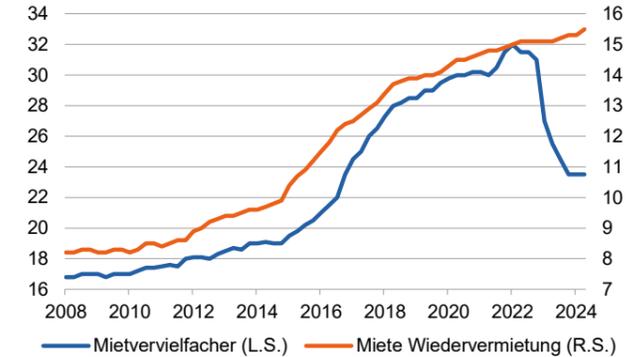
Stuttgart

WOHNUNGSMIETE BEI ERSTBEZUG
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MEHRFAMILIENHÄUSER ALS ANLAGEOBJEKT
L.S.: KAUFPREIS IN JAHRESNETTOMIETEN, R.S.: IN EURO JE M²

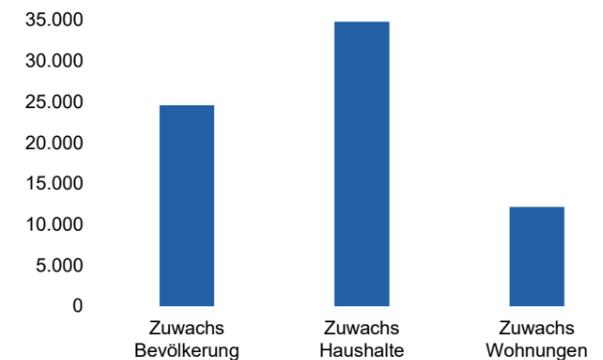


Quelle: bulwiengesa

Stuttgart ragt unter den Topstandorten mit einem hohen Stellenwert der Industrie und engen Wachstumsgrenzen durch die topografische Kessellage hervor. Diese dürfte ein Grund für den mit 4 Prozent moderaten Bevölkerungszuwachs von 2011 bis 2022 sein. Die Bevölkerung wuchs auf 610.000 Einwohner. Ein Schub beim Wohnbau soll mit der Fertigstellung des unterirdischen Hauptbahnhofs einhergehen. Doch das Projekt Stuttgart 21 verzögert sich wohl weiter bis 2026. Außerdem könnte die Realisierung des geplanten Rosensteinqartiers mit 6.000 Wohnungen vom novellierten „Allgemeinen Eisenbahngesetz“ mit strengeren Auflagen für die Umwidmung von Bahnarealen gebremst werden. Zudem hängen weitere Wohnquartiere in der Schwebe: Auf dem Areal der früheren IBM-Zentrale ist eine Aufnahmeeinrichtung für Schutzsuchende geplant, die Wohnbebauung des EnBW-Geländes liegt auf Eis. Durch die Baukrise dürfte sich der ohnehin schwache Wohnbau weiter verringern und die Anspannung auf dem Wohnungsmarkt vergrößern. Diese zeigt sich in der gestiegenen Miete, die von 2013 bis 2023 um 60 Prozent zulegte. Mitte 2024 mussten je Quadratmeter bei Erstbezug 17,50 Euro und bei Wiedervermietungen 15,50 Euro gezahlt werden. Die derzeit schwierige Wirtschaftslage von Industrie und Autoherstellern könnte sich aber dämpfend auf den Stuttgarter Wohnungsmarkt auswirken und den weiteren Mietanstieg verlangsamen.

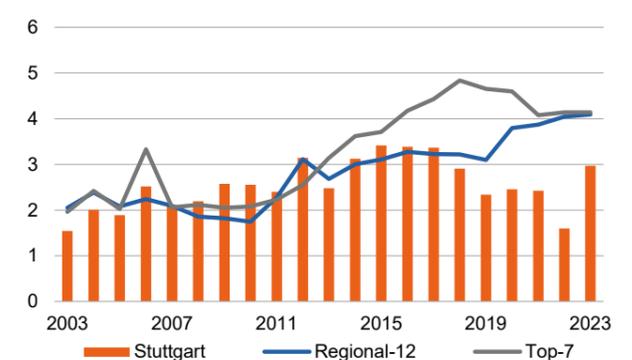
Angespannter Wohnungsmarkt mit gering ausgeprägtem Wohnungsbau

EINWOHNER, HAUSHALTE UND WOHNUNGSBESTAND
ABSOLUTE VERÄNDERUNG VON 2011 BIS 2022



Quelle: Destatis (Zensus 2011 / Zensus 2022), bulwiengesa

ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSBAUS
FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: bulwiengesa, Neubauzahlen der Städte

TABELLARISCHER ÜBERBLICK

WOHNUNGSMÄRKTE IM ÜBERBLICK

| | Einwohnerzahl | | Haushalte | | Wohnungsbestand | | Fertigstellungen | | Arbeitslosen- quote |
|------------|---------------|------------------|-----------|------------------|-----------------|------------------|------------------|--|------------------------|
| | 2022 | 2011 bis 2022 | 2022 | 2011 bis 2022 | 2022 | 2011 bis 2022 | 2012 bis 2022 | je 1.000 Einwohner 2019 bis 2023 | August 2024 |
| | in Tsd. | in % | in Tsd. | in % | in Tsd. | in % | Wohnungen | Wohnungen pro Jahr | in % |
| Augsburg | 295 | 10 | 153 | 15 | 162 | 12 | 13.800 | 3,9 | 6,4 |
| Berlin | 3.597 | 9 | 1.960 | 13 | 2.019 | 8 | 146.100 | 4,6 | 9,9 |
| Bremen | 575 | 6 | 289 | 7 | 300 | 5 | 18.300 | 2,8 | 10,6 |
| Darmstadt | 162 | 13 | 82 | 16 | 85 | 14 | 8.000 | 5,3 | 6,3 |
| Dresden | 558 | 9 | 300 | 10 | 320 | 9 | 25.900 | 5,7 | 6,7 |
| Düsseldorf | 611 | 4 | 335 | 10 | 350 | 5 | 23.100 | 3,6 | 8,1 |
| Essen | 571 | 1 | 299 | 7 | 316 | 2 | 10.800 | 1,7 | 11 |
| Frankfurt | 743 | 11 | 387 | 19 | 403 | 10 | 43.900 | 5,2 | 6,6 |
| Hamburg | 1.809 | 6 | 955 | 12 | 985 | 9 | 89.800 | 4,7 | 8,2 |
| Hannover | 513 | 1 | 285 | 9 | 302 | 4 | 14.150 | 4,0 | 8,1* |
| Karlsruhe | 305 | 6 | 155 | 11 | 161 | 6 | 8.200 | 1,7 | 5,1 |
| Köln | 1.017 | 1 | 541 | 12 | 567 | 5 | 31.700 | 2,3 | 9,1 |
| Leipzig | 599 | 19 | 332 | 21 | 355 | 8 | 21.300 | 4,2 | 7,7 |
| Mainz | 220 | 10 | 116 | 14 | 121 | 10 | 10.800 | 4,2 | 5,7 |
| Mannheim | 314 | 8 | 162 | 12 | 173 | 7 | 10.000 | 4,2 | 7,7 |
| München | 1.479 | 10 | 790 | 14 | 824 | 9 | 82.800 | 5,4 | 5,1 |
| Münster | 304 | 5 | 160 | 15 | 166 | 7 | 18.200 | 5,8 | 5,2 |
| Nürnberg | 523 | 7 | 272 | 8 | 284 | 7 | 19.000 | 3,4 | 6,9 |
| Stuttgart | 610 | 4 | 301 | 11 | 314 | 4 | 19.100 | 2,4 | 6,4 |

Quelle: Destatis/Zensus, bulwiengesa, Agentur für Arbeit

*) Region Hannover

MARKTENTWICKLUNG WOHNUNGSVERMIETUNG

| | Durchschnitts- miete (Zensus) | Markt- aktiver Leerstand | Erstbezugsmiete | | | | Miete bei Wiedervermietungen | | | | Miet- rendite* |
|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------------------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|
| | 2022 | 2022 | 2013 bis 2023 | 2023 ggü. VJ | 2024e ggü. VJ | 2025e ggü. VJ | 2013 bis 2023 | 2023 ggü. VJ | 2024e ggü. VJ | 2025e ggü. VJ | 2023 |
| | in Euro/m ² | in % | in % | in % | in % | in % | in % | in % | in % | in % | in % |
| Augsburg | 8,48 | 0,4 | 65 | 5 | 5 | 5 | 60 | 3 | 5 | 5 | 4,2 |
| Berlin | 7,50 | 0,3 | 76 | 10 | 5 | 5 | 61 | 9 | 6 | 5 | 3,8 |
| Bremen | 7,67 | 1,7 | 35 | 2 | 5 | 5 | 42 | 3 | 5 | 5 | 5,3 |
| Darmstadt | 9,56 | 0,3 | 50 | 6 | 5 | 5 | 32 | 6 | 5 | 5 | 4,8 |
| Dresden | 6,92 | 1,3 | 40 | 2 | 5 | 5 | 26 | 2 | 5 | 5 | 5,0 |
| Düsseldorf | 9,24 | 1,2 | 25 | 7 | 5 | 5 | 36 | 5 | 6 | 5 | 4,2 |
| Essen | 6,72 | 2,8 | 49 | 9 | 5 | 5 | 43 | 6 | 5 | 5 | 5,9 |
| Frankfurt | 10,58 | 0,2 | 39 | 2 | 5 | 5 | 38 | 3 | 5 | 5 | 3,9 |
| Hamburg | 9,16 | 0,4 | 28 | 4 | 5 | 5 | 39 | 7 | 4 | 5 | 3,9 |
| Hannover | 7,61 | 1,5 | 32 | 4 | 5 | 4 | 39 | 6 | 5 | 5 | 4,8 |
| Karlsruhe | 8,46 | 0,7 | 47 | 5 | 5 | 5 | 46 | 3 | 5 | 5 | 4,8 |
| Köln | 9,39 | 0,9 | 37 | 5 | 6 | 5 | 50 | 6 | 5 | 5 | 4,4 |
| Leipzig | 6,44 | 1,6 | 59 | 7 | 5 | 5 | 60 | 10 | 5 | 5 | 4,3 |
| Mainz | 9,73 | 0,6 | 53 | 4 | 5 | 5 | 43 | 4 | 5 | 5 | 4,8 |
| Mannheim | 8,39 | 1,1 | 62 | 2 | 5 | 5 | 53 | 5 | 5 | 5 | 5,3 |
| München | 12,89 | 0,1 | 57 | 4 | 5 | 5 | 56 | 5 | 4 | 4 | 3,4 |
| Münster | 8,71 | 0,2 | 51 | 6 | 5 | 5 | 45 | 5 | 5 | 5 | 4,3 |
| Nürnberg | 8,21 | 0,8 | 54 | 6 | 5 | 5 | 41 | 4 | 5 | 5 | 4,3 |
| Stuttgart | 10,39 | 0,5 | 59 | 1 | 5 | 5 | 58 | 1 | 5 | 4 | 4,1 |
| Regionale Oberzentren | - | - | 47,7 | 4,9 | 4,8 | 4,8 | 43,3 | 4,9 | 5,0 | 4,8 | 4,8 |
| Topstandorte | - | - | 52,2 | 6,3 | 5,3 | 4,9 | 50,8 | 6,1 | 4,8 | 4,7 | 3,9 |

Quelle: Destatis/Zensus, CBRE/IZ Research, bulwiengesa, DZ BANK

*) Kehrwert des Mehrfamilienhausvervielfachers

I. Impressum

Diese Studie wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG, Bereich Research und Volkswirtschaft, erstellt.

Herausgeber:
DZ HYP AG

Standort Hamburg
Rosenstraße 2, 20095 Hamburg
Tel. +49 40 3334-0

Standort Münster
Sentmaringer Weg 1, 48151 Münster
Tel. +49 251 4905-0

Homepage: www.dzhyp.de
E-Mail: info@dzhyp.de

Vertreten durch den Vorstand:
Sabine Barthauer (Vorsitzende), Jörg Hermes, Stefan Schrader

Aufsichtsratsvorsitzender: Johannes Koch

Sitz der Gesellschaft:
Eingetragen als Aktiengesellschaft in Hamburg, Handelsregister HRB 5604 und Münster Handelsregister HRB 17424

Aufsicht:
Die DZ HYP AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE 811141281

Sicherungseinrichtungen:
Die DZ HYP AG ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen: www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt:
Anke Wolff, Bereichsleiterin Kommunikation,
Marketing & Veranstaltungen

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ HYP AG, Hamburg



II. Pflichtangaben für Sonstige Research-Informationen und weiterführende Hinweise

1. Verantwortliches Unternehmen

- 1.1** Diese Sonstige Research-Information wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK) als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt. Sonstige Research-Informationen sind unabhängige Kundeninformationen, die keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten oder bestimmte Finanzinstrumente enthalten. Sie berücksichtigen keine persönlichen Anlagekriterien.
- 1.2** Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Methoden und Verfahren können kostenfrei eingesehen und abgerufen werden unter: www.dzbank.de/Pflichtangaben.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

- Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu
Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60349 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

- 3.1** Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen Conflicts of Interest Policy erstellt.
- 3.2** Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
 - seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

- 4.1** Die Häufigkeit der Aktualisierung von Sonstigen Research-Informationen hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen unverbindlichen Anhalt dafür, wann mit einer neuen Anlageempfehlung gerechnet werden kann.
- 4.2** Eine Pflicht zur Aktualisierung Sonstiger Research-Informationen besteht nicht. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, ersetzt diese Aktualisierung die bisherige Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung. Ohne Aktualisierung enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten. Diese Frist beginnt mit dem Tag der Publikation.
- 4.3** Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen vorübergehend und unangekündigt unterbleiben.
- 4.4** Sofern Aktualisierungen zukünftig unterbleiben, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

- 5.1** Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche Conflicts of Interest Policy, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.
- 5.2** Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch eine Closed Doors und Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-Know-Prinzip kommuniziert werden.
- 5.3** Insbesondere durch die in Absatz 5.2 bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.
- 5.4** Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.
- 5.5** Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

Sonstige Research-Informationen der DZ BANK richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Sonstige Research-Information wurde von der DZ BANK ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Sonstigen Research-Information verstehen und bewerten zu können. Sonstige Research-Informationen werden von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

Informations- und Datendienste (z. B. Reuters, Bloomberg, VWD, FactSet, Markit), zugelassene Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors, Moody's, Fitch, DBRS), Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

III. Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Es ist daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (a) es ist ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (b) die ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Bewertung und / oder Empfehlungen verstehen und einschätzen zu können.

Es wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland („DZ BANK“) erstellt und von der DZ BANK für die ausschließliche Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des EWR und der Schweiz genehmigt.

Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Finanzanalyse‘ bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

In die Republik Singapur darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, and / oder ‚expert investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

In die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK und über Auerbach Grayson, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚major U.S. institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Auch diese Weitergabe ist nur erlaubt, sofern sich das Dokument nur auf Eigenkapitalinstrumente bezieht. Der DZ BANK ist es nicht erlaubt Transaktionen über Fremdkapitalinstrumente in den USA vorzunehmen.

Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Sonstige Research-Information‘ bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf in allen zuvor genannten Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK.

Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.

Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.

Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.

Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.

Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren.

Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen.

Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.

Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung – weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.

STANDORTE DER DZ HYP

Hauptstandort Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Postfach 10 14 46
20009 Hamburg
+49 40 3334-0
info@dzhyp.de

Hauptstandort Münster

Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Postadresse:
48136 Münster
+49 251 4905-0
info@dzhyp.de

Standort Berlin

Pariser Platz 3
10117 Berlin

Standort Hannover

Berliner Allee 5
30175 Hannover

Standort München

Türkenstraße 16
80333 München

Standort Düsseldorf

Ludwig-Erhard-Allee 20
40227 Düsseldorf

Standort Kassel

Mauerstraße 11
34117 Kassel

Standort Nürnberg

Am Tullnaupark 4
90402 Nürnberg

Standort Frankfurt

CITY-HAUS I, Platz der Republik 6
60325 Frankfurt am Main

Standort Leipzig

Richard-Wagner-Straße 9
04109 Leipzig

Standort Stuttgart

Heilbronner Straße 41
70191 Stuttgart



Eine Übersicht aller bisher erstellten
Marktberichte der DZ HYP finden Sie hier.

DZ HYP AG

**Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Tel. +49 40 3334-0**

**Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Tel. +49 251 4905-0**

dzhyp.de