

Risiko B-Stadt: Das sind Bremse-Kandidatinnen

In welchen Städten abseits der Metropolen wird die Mietpreisbremse eingeführt? Das fragen sich aktuell alle Investoren. Die Analysten von Feri EuroRatings haben eine Liste mit 56 Städten herausgearbeitet, die nach den Maßstäben der Politik betroffen wären. Der Fokus der Studie liegt auf Investitionsrisiken fürs Wohnen in B-Städten. Vor aktuell guten Renditen als Entscheidungskriterium wird dringend gewarnt.

In seine Betrachtungen hat Feri insgesamt 90 deutsche Städte einbezogen. Um eine Prognose für künftig mit der Bremse belegte Städte abzugeben, haben die Analysten Kriterien entsprechend der politischen Forderungen zur Mietpreisbremse entwickelt. Eine Rolle spielte das aktuelle Niveau der Marktmieten, das in 20 von 90 untersuchten Städten das Mietspiegelniveau im Jahr 2013 mehr als 10% überschritt. Kriterium war auch der Wohnungsleerstand, der in 73 Städten unter dem Landesdurchschnitt lag. Bei 30 Städten betrug der Wohnungsleerstand bei der Zensus-Erhebung 2011 sogar weniger als 3%. Ein weiteres Kriterium war eine Mietkostenbelastung von mehr als 20% des Einkommens vor Ort. Davon sind gut die Hälfte der 90 Städte betroffen.

Die Feri-Liste zu den möglichen Mietpreisbremse-Städten zeigt nun Erwartbares und eher Überraschendes. Dass Hamburg sich an vorderer Stelle qualifiziert, ist nicht erstaunlich. Ebenso wenig wie Berlin, München, Frankfurt und Stuttgart unter den ersten zehn. Mit Braunschweig, Trier, Halle (Saale), Neuss, Norderstedt, Bergisch Gladbach oder Hildesheim hätten aber vermutlich wenige gerechnet (siehe Tabelle „Das sind die heißesten Kandidatinnen“).

Manfred Binsfeld von Feri hält den Markteingriff über eine Mietpreisbremse für „ordnungspolitisch höchst bedenklich“. Gleichwohl sei er bei einer Risikoanalyse für B-Städte zu berücksichtigen. Grundsätzlich warnt die Studie vor einem „ungebremsten Run“ auf die Städte der zweiten Reihe allein aufgrund hoher Mietrenditen.

Dringend müssten neben den klassischen Strukturdaten wie Wanderungssaldo, Neubauentwicklung, Beschäftigungsquote oder

Auch Neuss und Norderstedt, Halle und Hildesheim sind gelistet

Mietpreisentwicklung auch das zyklische Risiko betrachtet werden. In einer Analyse der Zeitreihe von mehr als 20 Jahren hätten die Metropolen beim Renditefaktor inzwischen wieder das Niveau von 1992 erreicht, dem Peak des letzten Zyklus. Nur München hebt sich ab, es hat diesen Punkt bereits seit 2012 überschritten (siehe Grafik „Das Allzeithoch haben einige schon erreicht“).

Anders sieht es bei den B-Städten insgesamt aus. Und selbst Wachstumszentren in Süddeutschland konnten noch nicht an die Dynamik der Metropolen herankommen. Zu diesen Zentren zählt Feri unter anderem Regensburg, Ingolstadt, Freiburg, Nürnberg, Erlangen, Heidelberg, Augsburg und Würzburg.

Während die Entwicklung bei B- und A-Städten zwischen 1988 und 2005 auf gleichem Niveau synchron verlief, öffnete sich seit 2006 eine Schere zugunsten der Metropolen. Diese Lücke könne ein Indiz für weiteres Potenzial in diesen Boom-Regionen aus der Gruppe der B-Städte sein, sagt Feri. Ein Blick auf die regionale Verteilung aber zeige wiederum, dass der aktuelle Vervielfältiger etwa in den Städten Pforzheim, Münster, Bonn, Reutlingen und Aachen bereits um mehr als 20% über dem langfristigen Durchschnitt liegt.

Im Schnitt sind Städte wie Würzburg, Paderborn, Lüneburg, Fürth, Bremen, Wiesbaden und Ingolstadt. Wachstumsstädte, deren Bruttorendite nur 10% unter ihrem langfristigen Durchschnittswert liegt, sind beispielsweise Freiburg und Wolfsburg.

Deutlich werde auch, dass bereits eine ganze Reihe von B-Städten vergleichsweise

hohe Preisniveaus aufweist. Zu den Städten mit dem größten Abstand von aktueller Rendite und einer von Feri ermittelten „Fair-Value-Rendite“ gehören Rostock, Leipzig, Regensburg und Heidelberg. Weitere Städte mit relativ hohem Preisniveau sind Dresden, Pforzheim, Erfurt und Ulm.

Das Hauptinteresse von Investoren ist auf die Städte gerichtet, die gute Wachstumsperspektiven und vergleichsweise niedrige Preise aufweisen. Das sind insbesondere die Städte Wolfsburg (9,7% Bruttorendite), Ingolstadt (6,9%) und Paderborn (7,8%). Deren Bruttorenditen sind deutlich höher als in Städten mit vergleichbarem Risiko und zugleich positiven Perspektiven. Das gilt laut Studie in abgeschwächter Form auch für Osnabrück, Heilbronn, Bergisch Gladbach oder Hildesheim. Standorte, die eine relativ faire Bewertung aufwiesen, seien Magdeburg, Erlangen, Freiburg und Jena.

Eine mögliche Erklärung für diese Unterschiede liegt laut Feri-Studie darin, dass die ökonomischen Trends nicht immer parallel zu den Trends auf den Wohnungsmärkten verlaufen und dass diese Differenz aufgrund mangelnder Transparenz nicht in die Bewertung einfließt. Dies werde deutlich, wenn man etwa die beiden großen Autostädte Ingolstadt und Wolfsburg vergleiche. So hat Ingolstadt sowohl ökonomisch als auch demografisch sehr gute Perspektiven, während Wolfsburg zwar ökonomisch sehr gut dastehe, die Haushaltsprognose, insbesondere für Ein- und Zweifamilienhaushalte, im Vergleich zu Ingolstadt jedoch deutlich abfällt. Auch die Leerstandsquote ist in Ingolstadt nur etwa halb so hoch wie in Wolfsburg. Ähnliche Missverhältnisse zulasten des Wohnungsmarktes gibt es laut Feri auch in Heidelberg und Ulm. In Ulm ist die Haushaltsprognose nur durchschnittlich, in Heidelberg liegt sie sogar darunter. Grundsätzlich sei laut Studie zu Unistädten wie Heidelberg anzumerken, dass diese zwar aktuell sehr attraktiv erschienen, wegen der ab 2020 aber tendenziell rückläufigen Studentenzahlen demografische Risiken haben.

Ein dringender Rat der Feri-Studie also heißt: B-Städte haben erhebliches Potenzial, doch müssten neben strukturellen Risiken unbedingt auch die zyklischen Risiken sowie die Volatilität von Preisen und Mieten, auch mit Blick auf das Einführen der Mietpreisbremse, an den einzelnen Standorten genau geprüft werden.

Über sehr viel Erfahrung mit B-Städten verfügt Frank Wojtalewicz, Geschäftsführer der d.i.i. Das Unternehmen hält etwa 6.000 Wohnungen im Management, in 28 Standorten in Deutschland hat die d.i.i. investiert, Kapitalgeber sind deutsche Family-Offices. Ein Risiko bei Investitionen in B-Städte er-

gebe sich in der Langfristperspektive, sagt Wojtalewicz. Es sei nicht vorhersehbar, wie sich die B-Städte wirtschaftlich entwickelten. Insbesondere bestehe dann ein Risiko, wenn die Stadt von einem großen Arbeitgeber abhängig ist. „Wenn VW in Wolfsburg 20.000 Mitarbeiter entlässt, dann trifft es die Stadt sehr hart. Investitionen in solche Städte sind eine Wette auf die wirtschaftlich positive Entwicklung des Unternehmens“, sagt Wojtalewicz.

Thomas Meyer, Vorstandschef des Asset- und Fondsmanagers Wertgrund, nennt drei Aspekte, die „bei der Auswahl der B-Städte für uns entscheidend sind: Wird die Stadt auch noch in zehn Jahren ein attraktiver Standort für Investitionen sein? Schließlich muss man die Immobilien auch irgendwann

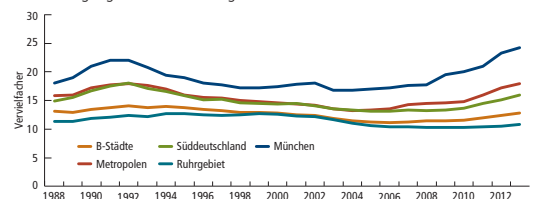
wieder veräußern können. Verfügt sie über einen ICE-Bahnhof oder eine Autobahnanbindung? Wenn sich außerdem eine Universität oder Fachhochschule dort befindet, sehen wir uns den Standort genauer an.“ Für erfahrene B-Städte-Praktiker ist die aktuell gute Rendite also nur ein Kriterium unter vielen für das Investment. **ox**

Das sind die heißesten Kandidatinnen Städte, in denen die Mietpreisbremse wahrscheinlich zum Einsatz kommt

Rang	Stadt	Rang	Stadt	Rang	Stadt	Rang	Stadt
1	Hamburg	15	Kiel	29	Reutlingen	43	Neuss
2	Erlangen	16	Karlsruhe	30	Leipzig	44	Leverkusen
3	Berlin	17	Düsseldorf	31	Hannover	45	Moers
4	München	18	Offenbach	32	Freiburg	46	Bergisch Gladbach
5	Münster	19	Aachen	33	Ludwigshafen	47	Würzburg
6	Mainz	20	Ulm	34	Kassel	48	Osnabrück
7	Frankfurt am Main	21	Potsdam	35	Erfurt	49	Bremen
8	Bonn	22	Regensburg	36	Oldenburg	50	Dresden
9	Freiburg im Breisgau	23	Heidelberg	37	Norderstedt	51	Mannheim
10	Stuttgart	24	Trier	38	Jena	52	Magdeburg
11	Nürnberg	25	Rostock	39	Lüneburg	53	Lübeck
12	Braunschweig	26	Heilbronn	40	Marburg	54	Augsburg
13	Köln	27	Wiesbaden	41	Ingolstadt	55	Wolfsburg
14	Darmstadt	28	Halle (Saale)	42	Paderborn	56	Hildesheim

© Immobilien Zeitung; Quelle: Feri

Das Allzeithoch haben einige schon erreicht Entwicklung regionaler Vervielfältiger bei Mehrfamilienhäusern 1988 bis 2013



© Immobilien Zeitung; Quelle: Feri