

Savills Research Analyse

Ausgabe 2/2011

Markt für Studentenapartments

Studentisches Wohnen hat sich in den vergangenen Jahren als Nische am Investmentmarkt etabliert. Kein Wunder, ist doch die Zahl der Studierenden in Deutschland in den vergangenen zehn Jahren um etwa 18 % auf mehr als 2,1 Millionen gestiegen. In Anbetracht der Aussetzung von Wehrpflicht und Zivildienst sowie doppelter Abiturjahrgänge in einigen Bundesländern wird für die kommenden Jahre mit einem weiteren Anstieg der Studierendenzahl gerechnet. Momentan stehen den Studierenden bundesweit etwa 181.000 öffentliche Wohnheimplätze zur Verfügung - fast zwei Millionen Studenten sind also potenzielle Mieter am freien Wohnungsmarkt. Hier wiederum gibt es in vielen Städten Engpässe. Zwar würde der Bau zusätzlicher Wohnheime, wie er von den Studentenwerken gefordert wird, sicher zur Entspannung der studentischen Wohnsituation beitragen, offensichtlich wäre dies jedoch gar nicht im Sinne der Betroffenen: Nur für 10 % aller Studierenden ist laut einer Studie des Hochschul-Informations-Systems ein Wohnheimplatz erste Wahl, 81 % bevorzugen als Unterkunft hingegen eine Mietwohnung. Da jedoch nur 67 % aller in der Studie Befragten tatsächlich in einer Mietwohnung leben, verbirgt sich hier also durchaus Potenzial für private Investoren.

**Studenten
bevorzugen
Miet-
wohnungen -
Potenzial für
Investoren**

Vor diesem Hintergrund sind Studentenapartments für Investoren ein attraktives Marktsegment. Zwar sind sie durch die im Vergleich zu "normalen" Wohnimmobilien höhere Mieterfluktuation aufwändiger in der Bewirtschaftung, der Einnahmestrom ist jedoch konstant und die erzielbaren Renditen dürften aufgrund des derzeit relativ geringen Wettbewerbs auf Seiten der Investoren höher sein. Hinzu kommt, dass sich die Zielgruppe klar lokalisieren lässt: Insgesamt gibt es 180 Hochschulstandorte in Deutschland und in lediglich 51 Städten leben mindestens 10.000 Studierende. Diese 51 Standorte werden in der vorliegenden *Analyse* im Hinblick auf ihre Attraktivität als Investitionsstandort für Studentenapartments untersucht. Denn schon vorab ist klar, dass sich die Rahmenbedingungen an diesen Standorten jeweils sehr unterschiedlich darstellen. Insofern verfügt jeder der analysierten Makrostandorte über ein jeweils spezifisches Risikoprofil mit den entsprechenden Renditechancen. Bislang ist die Datenlage dazu begrenzt und mehr Transparenz aus Sicht der Investoren sicherlich wünschenswert.

**Höhere
Fluktuation -
höhere
Renditen**

Ergebnisse in Kürze

- In den vergangenen zehn Jahren ist die Zahl der Studierenden in Deutschland um etwa 18 % auf zuletzt ca. 2,1 Millionen gestiegen. Für mehr als 80 % der Studenten ist eine Mietwohnung erste Wahl, allerdings haben nur zwei Drittel diesen Wunsch verwirklicht.
- Vor diesem Hintergrund erscheint es für privatwirtschaftliche Investoren interessant, Investments in Studentenapartments ins Auge zu fassen, zumal sich hier bei überschaubaren Risiken vergleichsweise hohe Renditen erzielen lassen.
- Am ehesten für Investitionen geeignet erscheinen jene 51 Städte, in denen mindestens 10.000 Studierende leben. Diese wurden mit Hilfe eines Scorings auf ihre makrostandortseitigen Investitionsrisiken untersucht.
- Das Investitionsrisiko in den betrachteten Standorten unterscheidet sich deutlich voneinander. Darmstadt, München und Hamburg weisen das niedrigste Risiko auf. Am höchsten ist das Risiko in Halle (Saale), Braunschweig und Magdeburg einzuschätzen.
- Sowohl unter den risikoreichen als auch unter den risikoärmeren Standorten befinden sich tendenziell über- bzw. unterbewertete Märkte. Am vielversprechendsten erscheinen Investitionen in jene Märkte, die bei niedrigem Preisniveau günstige Entwicklungsperspektiven aufweisen. Dazu zählt bspw. Saarbrücken.
- Insgesamt sprechen viele Rahmenbedingungen dafür, dass Studentenapartments künftig stärker in den Fokus mancher Investoren rücken. Aufgrund der durch die Studentenzahl limitierten Marktgröße werden sie jedoch Nische bleiben.

Savills
Research Germany

savills.de

savills

Analyse Markt für Studentenapartments

Um die 51 Studentenstädte bezüglich ihrer Attraktivität beurteilen und miteinander vergleichen zu können, wurde auf ein Scoring-Modell zurückgegriffen. Insgesamt wurden neun Indikatoren ausgewählt, die sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageseite des Marktes für studentisches Wohnen abbilden (Abb. 1). Vier dieser Indikatoren beziehen sich auf den Status quo eines Standortes, die anderen fünf dienen der Abbildung der Marktdynamik. Mit anderen Worten bildet das Scoring-Modell einerseits die momentane Attraktivität der analysierten Standorte ab, andererseits werden aber auch deren Entwicklungsperspektiven beurteilt. Dabei sind die verfügbaren Daten ein limitierender Faktor für das Scoring - nicht für jeden Indikator stehen die wünschenswerten Daten zur Verfügung, so dass auf inhaltlich verwandte Messwerte zurückgegriffen werden musste. Die Indikatoren bzw. Messwerte wurden deshalb so zusammengestellt, dass die im Einzelfall vorhandenen Nachteile ausgeglichen werden. Die neun Indikatoren und die jeweils zur ihrer Messung verwendeten Daten sind in Box 1 kurz beschrieben.

Analyse der Standortattraktivität mittels Scoring

Basierend auf den ermittelten Messwerten für die vier Status-Quo- und fünf Dynamik-Indikatoren lässt sich für jede der untersuchten Städte ein Status-Quo- sowie ein Dynamik-Score von 1,0 bis 10,0 errechnen. Niedrige Werte stehen dabei für ein hohes Investitionsrisiko, wohingegen hohe Scores darauf hinweisen, dass die Rahmenbedingungen für Investitionen in Studentenapartments in der jeweiligen Stadt mit einem im Vergleich zu den anderen untersuchten Standorten niedrigen Risiko verbunden sind. Da es sich lediglich um eine vergleichende Betrachtung der 51 Städte handelt, ist ein Rückschluss auf das absolute Investitionsrisiko allerdings nicht möglich.

Scores von 1 bis 10 zeigen Risiko an

Im Hinblick auf den Status quo schneiden Frankfurt am Main mit einem Score von 9,0, Darmstadt (8,9) und München (8,5) am besten ab (Abb. 2). Frankfurt ist vor allem aufgrund der sehr hohen Einkommensbelastung attraktiv - in keinem anderen der untersuchten Standorte müssen Studenten einen größeren Anteil ihres Einkommens für die Miete aufwenden. Hinzu kommt die Knappheit öffentlicher Wohnheimplätze. Für lediglich etwas mehr als 7 % aller Studierenden steht ein Wohnheimplatz zur Verfügung - dies ist der viertniedrigste Wert aller 51 Städte. Diese beiden Faktoren führen zusammen mit der hohen Studierendenanzahl (ca. 48.000 - Rang 5) sowie einer niedrigen Leerstandsquote am Wohnungsmarkt (ca. 2,2 % - Rang 16) dazu, dass Frankfurt mit Blick auf die aktuelle Situation das niedrigste vom Makrostandort ausgehende Investitionsrisiko aller untersuchten Städte aufweist.

Top-Standort Status quo: Frankfurt

Am anderen Ende des Rankings befinden sich Siegen (2,1), Braunschweig und Kaiserslautern (jeweils 2,6). Bei Siegen ist das Ergebnis in erster Linie auf die vergleichsweise niedrige Studierendenzahl (ca. 13.200 - Rang 49) sowie die sehr geringe Einkommensbelastung zurückzuführen (0,74 - Rang 51). Hinzu kommen ein relativ hoher Leerstand (5,4 % - Rang 47) und eine günstige Versorgung mit Wohnheimplätzen (ca. 14 % - Rang 36).

Bottom-Standort Status quo: Siegen

Beim Dynamik-Scoring erreichen Karlsruhe (8,1), Hamburg (7,9) und München (7,8) die höchsten Scores (Abb. 3). Das gute Abschneiden Karlsruhes ist vor allem auf den deutlichen Anstieg der Zahl der Studierenden in den vergangenen Jahren zurückzuführen (ca. + 32 % - Rang 5). Auch die Wohnungsmieten sind im Zeitraum 2004 bis 2010 spürbar gestiegen (ca. + 1,8 % p. a. - Rang 7).

Top-Standort Dynamik: Karlsruhe

Abb. 1: Scoring "Marktattraktivität Studentisches Wohnen" - Indikatoren und Messwerte

Status quo	Dynamik
Marktgröße / Nachfragevolumen Anzahl der Studierenden 2010	Marktattraktivität Veränderung der durchschnittlichen Wohnungsmiete 2004 - 2010 in %
Wohnheimplatzdichte Anzahl öffentlich geförderter Wohnheimplätze je 100 Studierende 2010	Nachfrageentwicklung Veränderung der Studierendenzahl 2004 - 2010 in %
Wohnungsl Leerstand Anteil leer stehender Wohnungen am Geschosswohnungsbestand 2009 in %	Nachfrageprognose Veränderung der Zahl der 18- bis 25-Jährigen 2010 - 2020 in %
Einkommensbelastung Verhältnis von Durchschnittsmiete und durchschnittlichem Pro-Kopf-Einkommen 2010	Bevölkerungsprognose Veränderung der Bevölkerungszahl 2010 - 2020 in %
	Wirtschaftliche Prosperität Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 2010 - 2020 in %

Datenquellen: BBSR, BulwienGesa, Deutsches Studentenwerk, Empirica, Oxford Economics, Statistisches Bundesamt

Analyse

Markt für Studentenapartments

Box 1: Erläuterung der Indikatoren und Messwerte

Marktgröße / Nachfragevolumen: Aus der Sicht eines Investors hängt die Attraktivität eines Marktes nicht zuletzt von seiner Größe bzw. dem Nachfragevolumen ab. Im Fall des studentischen Wohnens bedeutet das: Je mehr Studierende in einer Stadt wohnen, desto attraktiver ist dieser Standort für potenzielle Investoren. Berücksichtigt wurden die im Wintersemester 2009/10 an Hochschulen eingeschriebenen Studierenden.

Wohnheimplatzdichte: Dieser Indikator misst die Versorgung der Studierenden mit studentenspezifischem Wohnraum an. Je besser diese ist, desto geringer ist der Bedarf an Wohnungen am freien Mietwohnungsmarkt. Folglich sind jene Städte mit unterdurchschnittlicher Versorgung für private Investoren vergleichsweise attraktiv. Gemessen wurde die Zahl der öffentlich geförderten Wohnheimplätze je 100 Studenten im Jahr 2010.

Wohnungsleerstand: Die Leerstandsquote im Geschosswohnungssegment gibt Auskunft über das Verhältnis von Angebot und Nachfrage am Mietwohnungsmarkt. Eine sehr niedrige Leerstandsquote ist Indiz für einen generellen Wohnungsmangel in dieser Stadt, so dass auch das für Studenten geeignete Wohnungsangebot knapp sein dürfte. Demgegenüber führt ein hoher Wohnungsleerstand dazu, dass Studierende relativ problemlos eine Mietwohnung finden dürften. Das Bezugsjahr dieses Indikators ist 2009.

Einkommensbelastung: Auch dieser Indikator bildet ab, wie angespannt die Situation an einem Wohnungsmarkt ist. Betrachtet wird jedoch nicht die reine Wohnraumverfügbarkeit: Die Einkommensbelastung gibt Auskunft darüber, ob die am jeweiligen Mietwohnungsmarkt zur Verfügung stehenden Wohnungen auch dem Einkommensniveau der Bevölkerung entsprechen. Es wird gemessen, wie hoch jener Anteil des Einkommens einer Person ist, der für die Miete benötigt wird. Aufgrund des Mangels studentenspezifischer Daten wurden die Durchschnittsmiete der jeweiligen Stadt sowie das durchschnittliche lokale Haushaltseinkommen pro Person herangezogen. Der so errechnete Wert dürfte folglich die tatsächliche Einkommensbelastung von Studenten deutlich unterzeichnen. Es kann allerdings davon ausgegangen werden, dass er die unterschiedliche Belastung in den untersuchten Städten auch im Hinblick auf Studenten adäquat abbildet. Da der absolute Wert jedoch keine Aussagekraft für Studenten hat, wurde er auf 1,0 normiert. Für das Scoring bedeutet das, dass Werte über 1,0 auf für Investoren überdurchschnittlich attraktive Märkte hinweisen, da Studenten dort verhältnismäßig wenige Mietwohnungen finden, die sie sich mit ihrem Einkommen leisten können. Umgekehrt zeigen Werte kleiner als 1,0 an, dass die Wohnungsmieten im Verhältnis zum Einkommen unterdurchschnittlich sind, mithin eher kein Bedarf an preisgünstigem Wohnraum besteht. Das Bezugsjahr ist 2010.

Marktattraktivität: Zur Erfassung der Dynamik des Zusammenspiels von Wohnungsangebot und -nachfrage und damit der allgemeinen Attraktivität eines Wohnungsmarktes aus Investorensicht dient die Entwicklung der Durchschnittsmiete von 2004 bis 2010. Aus Mangel an spezifischeren Daten muss unterstellt werden, dass die allgemeine Mietentwicklung einer Stadt einen engen Zusammenhang mit der Mietentwicklung von Studentenapartments aufweist. Es kann jedoch davon ausgegangen werden, dass diese Annahme realitätsnah ist.

Nachfrageentwicklung: Um die Dynamik der Nachfrage abzubilden, wurde die prozentuale Veränderung der Anzahl der Studierenden zwischen 2004 und 2010 herangezogen. Steigende Studierendenzahlen haben einen positiven Einfluss auf die Marktgröße und machen einen Standort aus Investorensicht damit attraktiver.

Nachfrageprognose: Dieser Indikator ist im Zusammenhang der "Nachfrageentwicklung" zu sehen: Da aktuell keine Prognosen für die Studierendenzahlen vorliegen, wurde die Prognose der 18- bis 25-Jährigen in das Scoring aufgenommen. Studierende gehören mehrheitlich dieser Altersgruppe an, so dass aus ihrer Entwicklung Rückschlüsse auf die künftige Studentenzahl möglich sind. Damit wird die jeweilige Schwäche des einen Indikators durch die Stärke des anderen ausgeglichen: Der Indikator "Nachfrageentwicklung" erfasst präzise die Entwicklung der Studierendenzahl, bezieht sich allerdings auf die Vergangenheit. Der Indikator "Nachfrageprognose" wiederum gibt zwar die Studierendenentwicklung nicht unmittelbar wieder, bezieht sich aber auf die aus Investorensicht entscheidende künftige Entwicklung. Betrachtet wird der Zeitraum 2010 bis 2020.

Bevölkerungsprognose: Da Studenten auch mit anderen Bevölkerungsgruppen um das an einem Standort verfügbare Wohnungsangebot konkurrieren, ist auch die allgemeine Bevölkerungsentwicklung von Interesse. Je größer das prognostizierte Bevölkerungswachstum zwischen 2010 und 2020 ist, desto mehr zusätzlicher Wohnraum wird künftig benötigt. Folglich sind Standorte mit hohen Wachstumsraten aus Investorensicht attraktiver als solche mit geringen Wachstumsraten oder einer rückläufigen Bevölkerungszahl.

Wirtschaftliche Prosperität: Die wirtschaftliche Prosperität einer Stadt lässt u. a. Rückschlüsse auf das lokale Einkommensniveau zu. Dies wiederum ist eine wichtige Einflussgröße auf das erzielbare Mietniveau an diesem Standort. Insofern gibt die hier verwendete prognostizierte Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zwischen 2010 und 2020 Auskunft über das Mietsteigerungspotenzial der Städte. Darüber hinaus sind wirtschaftlich wachsende Städte attraktiver, da sie Studenten eine bessere berufliche Perspektive bieten. Standorte mit hohem BIP-Wachstum sind für Investoren folglich attraktiver als Standorte mit geringem Wachstum.

Analyse Markt für Studentenapartments

Die drei Städte mit der ungünstigsten Entwicklung sind Halle (Saale) mit einem Score von 2,4, Magdeburg (2,9) sowie Kassel (3,5). Kassel verzeichnete in den vergangenen Jahren eine negative Entwicklung der Durchschnittsmiete (ca. - 0,2 % p. a. - Rang 49), zudem wird die Wohnungsnachfrage auch künftig aufgrund des geringen prognostizierten Bevölkerungswachstums bis 2020 kaum steigen (+ 5,9 % - Rang 42). Auch hinsichtlich des für die kommenden Jahre prognostizierten Wirtschaftswachstums schneidet die nordhessische Stadt unterdurchschnittlich ab (ca. + 9,2 % - Rang 43). Im Hinblick auf die beiden Indikatoren, die die Entwicklung der Studierendenzahl abbilden, liegt Kassel jeweils auf Rang 27. In den letzten sechs Jahren hat die Zahl der Studenten um etwa 6,5 % zugenommen und bis zum Jahr 2020 schrumpft die relevante Altersgruppe mit -3 % nur leicht.

**Bottom-
Standort
Dynamik: Halle**

Aus dem Mittelwert von Status-Quo- und Dynamik-Score lässt sich für jede der untersuchten Städte ein Gesamt-Score ermitteln (Abb. 4). Unter Berücksichtigung der aktuellen Standortqualitäten und ihrer künftigen Entwicklung erreicht Darmstadt den höchsten Score (8,2), weist also das niedrigste makrostandortseitige Investitionsrisiko aller 51 untersuchten Standorte auf. Auf den Rängen zwei und drei folgen knapp dahinter die beiden Metropolen München (8,2) und Hamburg (8,0). Die niedrigsten Gesamt-Scores weisen Halle (Saale) (3,3), Braunschweig (3,4) und Magdeburg (3,6) auf. Das Abschneiden der Top 3 und Bottom 3 wird im Folgenden kurz erläutert.

**Gesamt-
Ranking:
Darmstadt top,
Halle bottom**

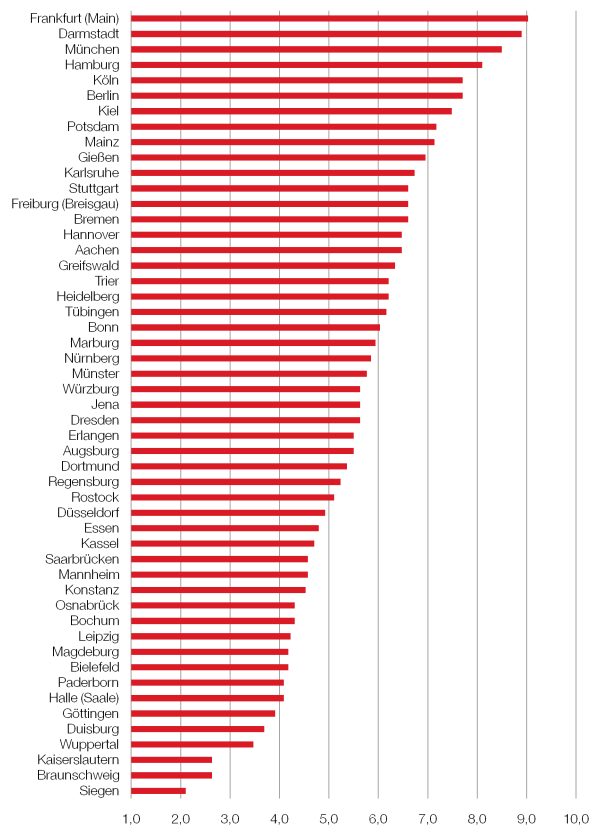
Darmstadt bietet Investoren für studentisches Wohnen im Vergleich der untersuchten Städte die günstigsten Rahmenbedingungen im Sinne eines niedrigen Investitionsrisikos. Sowohl die derzeit vorherrschenden Standortbedingungen (Status-Quo-Score 8,9 - Rang 2) als auch die Entwicklung des Standortes sind vielversprechend (Dynamik-Score 7,6 - Rang 4). Für Studierende ist die Versorgung mit Wohnheimplätzen im Moment sehr ungünstig (Unterbringungsquote 7,4 % - Rang 3) und auch die Leerstandsquote am Wohnungsmarkt von lediglich 1,6 % drückt einen hohen Nachfragedruck aus (Rang 5). Dies spiegelt sich auch in der deutlich positiven Mietentwicklung von durchschnittlich + 2,1 % p. a. zwischen 2004 und 2010 wider (Rang 5). Auch künftig wird die Nachfrage nach für Studenten geeigneten Wohnungen voraussichtlich hoch bleiben: Die Anzahl der Studierenden, die sich in den vergangenen Jahren ausgesprochen dynamisch entwickelt hat (+ 12,7 % zwischen 2004 und 2010 - Rang 17), wird auch künftig weitgehend stabil bleiben (- 1,8 % von 2010 bis 2020 - Rang 15).

**Darmstadt -
Rang 1**

München erreicht sowohl im Hinblick auf den Status quo als auch bezüglich der Dynamik den dritten Rang im Vergleich der untersuchten Städte. In der Stadt ist die Nachfrage sehr groß (ca. 96.000 Studierende - Rang 2) und

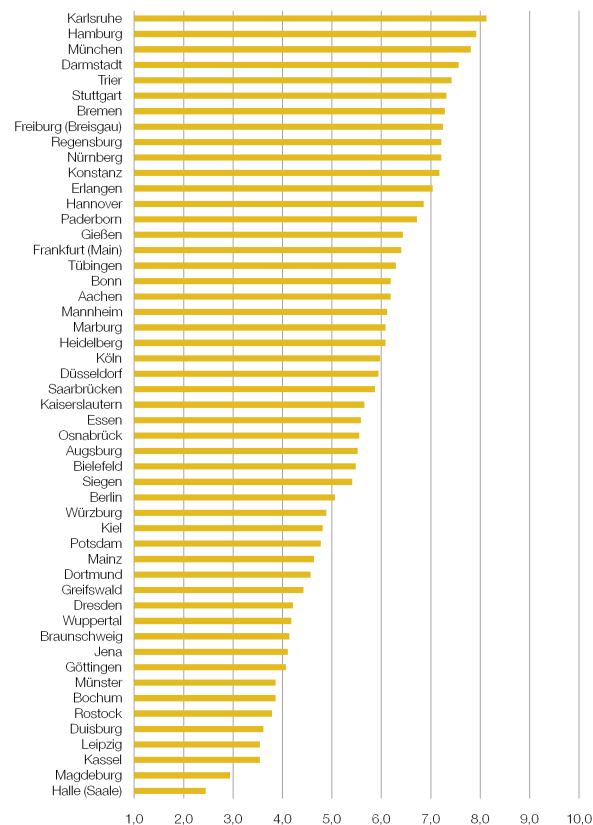
**München -
Rang 2**

Abb. 2: Scoring-Ergebnisse "Status quo"



Quelle: Savills Research

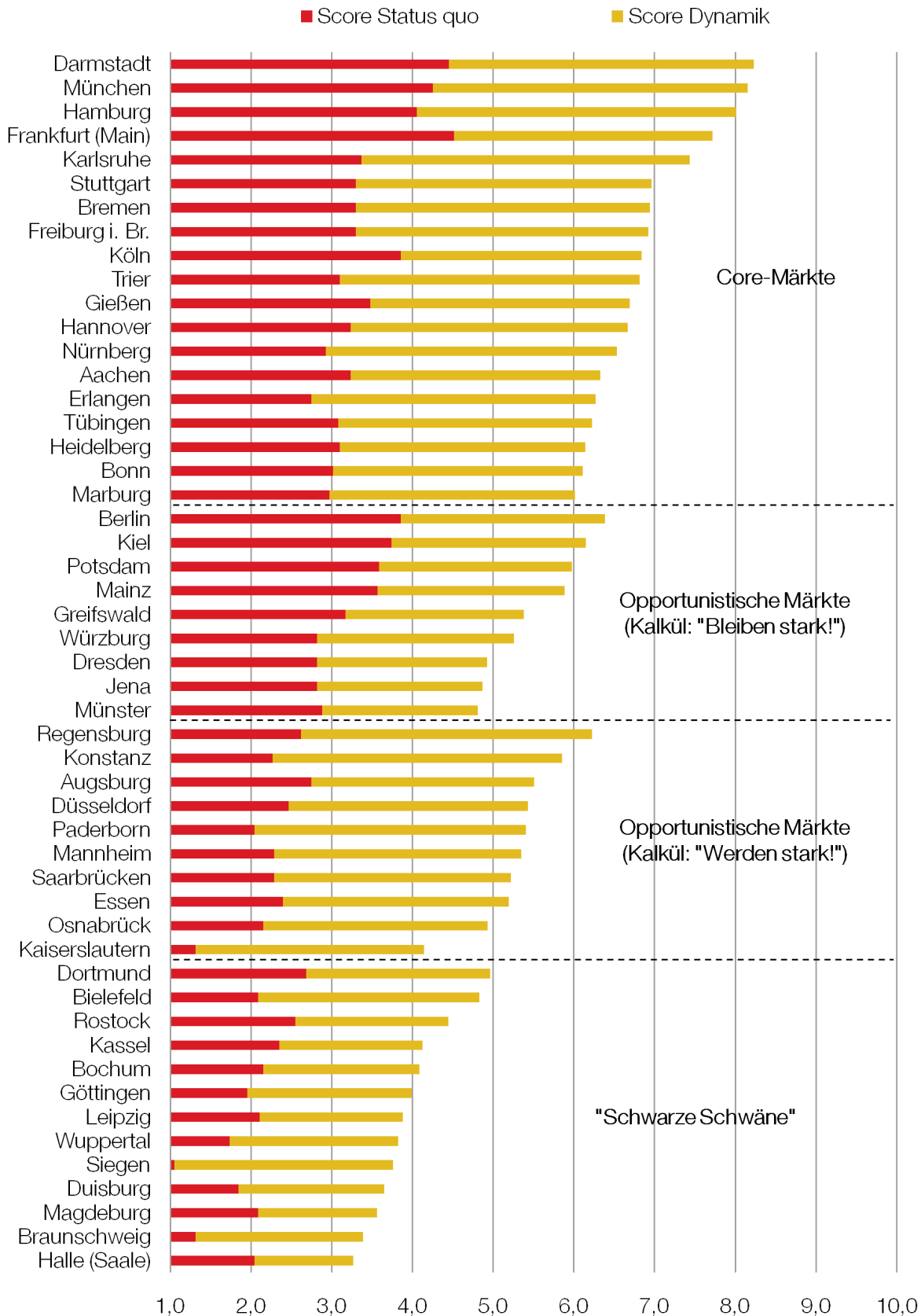
Abb. 3: Scoring-Ergebnisse "Dynamik"



Quelle: Savills Research

Analyse Markt für Studentenapartments

Abb. 4: Scoring-Ergebnisse insgesamt



Quelle: Savills Research

Analyse Markt für Studentenapartments

hat sich in den letzten sechs Jahren zudem äußerst positiv entwickelt (+ 30 % - Rang 6). Zugleich ist die Einkommensbelastung außerordentlich hoch (1,3 - Rang 2), wobei der freie Mietwohnungsmarkt mit einer Leerstandsrate von lediglich 1,6 % ohnehin wenig Spielraum bietet (Rang 5). Zusätzlicher Preis- und Nachfragedruck dürfte künftig aus der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung (BIP-Prognose bis 2020 + 29 % - Rang 3) sowie der stabilen Bevölkerungsentwicklung (+/- 0 % bis 2020 - Rang 15) resultieren. Wenngleich in München bereits eine relativ gute Versorgung mit Wohnheimplätzen besteht (Unterbringungsquote von 12,2 % - Rang 29), so begründen die Rahmenbedingungen dennoch einen deutlichen Bedarf an zusätzlichem studentenspezifischen Wohnraum. Die Investitionsrisiken dieses Makrostandortes sind folglich gering.

Auch Hamburg bietet äußerst günstige Bedingungen für Investitionen in Studentenapartments (Status-Quo-Score 8,1 - Rang 4, Dynamik-Score 7,9 - Rang 2). Ähnlich wie in München sind es auch hier die Marktgröße (ca. 75.500 Studierende - Rang 3), der niedrige Wohnungsleerstand (1,4 % - Rang 3) und die günstigen Wirtschaftsaussichten (BIP-Wachstum von 32,5 % bis 2020 - Rang 1), die einen Bedarf nach zusätzlichem studentischen Wohnraum bedingen. Hinzu kommt, dass die Miete bereits in den letzten sechs Jahren um durchschnittlich um 1,7 % p. a. gestiegen ist (Rang 9) und sich diese Entwicklung bedingt durch die leicht positive Bevölkerungsentwicklung bis 2020 (+ 0,6 % - Rang 12) voraussichtlich fortsetzen wird. Insgesamt sind die Rahmenbedingungen trotz des zu erwartenden Rückgangs der Zahl der 18- bis 25-Jährigen bis 2020 (- 1,6 % - Rang 14) sehr positiv.

**Hamburg -
Rang 3**

Die sachsen-anhaltinische Landeshauptstadt erreicht aufgrund der ungünstigen derzeitigen Rahmenbedingungen (Status-Quo-Score 4,2 - Rang 41) und der noch weniger günstigen Entwicklungsperspektiven (Dynamik-Score 2,9 - Rang 50) insgesamt nur den drittletzten Rang. Die Leerstandsrate am Wohnungsmarkt ist mit 7,7 % überdurchschnittlich hoch (Rang 49) und die Miete ging in den vergangenen sechs Jahren leicht zurück (- 0,4 % p. a. - Rang 50). Da sowohl die Bevölkerungs- als auch die BIP-Prognose negativ ausfallen (- 8 % bzw. - 0,5 % bis 2020 - Rang 48 bzw. 50), dürfte der Angebotsüberhang auch künftig Bestand haben.

**Magdeburg -
Rang 49**

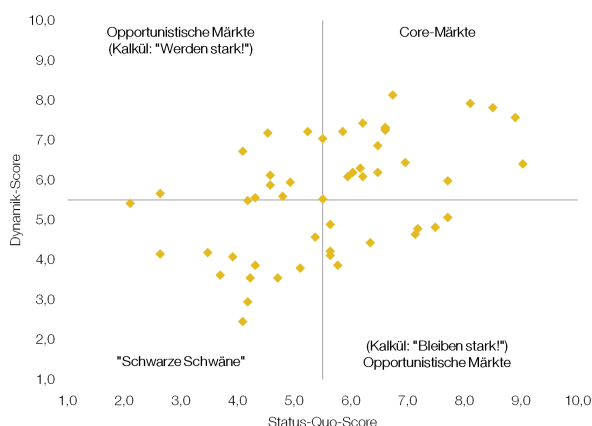
In Braunschweig stellt sich die Situation im Hinblick auf die beiden Teilscores genau umgekehrt dar: Mit einem Status-Quo-Score von lediglich 2,6 erreicht die niedersächsische Stadt nur den vorletzten Rang, bei der Dynamik führt ein Score von 4,1 die Stadt auf Rang 41. Die in den letzten Jahren stagnierende Miete (+ 0,2 % p. a. - Rang 45), die überdurchschnittliche Leerstandsquote (3,6 % - Rang 38) sowie die gute Versorgung mit Wohnheimplätzen (Unterbringungsquote 14,8 % - Rang 39) bringen zum Ausdruck, dass ein zusätzlicher Bedarf nach studentenspezifischem Wohnraum eher nicht besteht. Zugleich wird die bereits geringe Zahl der Studierenden (ca. 15.400 - Rang 45) wie auch die Bevölkerung insgesamt rückläufig sein (- 3,0 % bzw. - 1,5 % bis 2020 - jeweils Rang 28), weshalb sich das Nachfragepotenzial auch künftig nicht erhöhen dürfte.

**Braunschweig -
Rang 50**

Halle weist im Vergleich aller analysierten Städte den mit Abstand geringsten Dynamik-Score auf (2,4) und erreicht deshalb trotz eines Status-Quo-Scores von 4,1 (Rang 45) insgesamt nur den letzten Rang. Nicht zuletzt infolge der Bevölkerungsverluste der letzten Jahre ist in der Stadt im Süden Sachsen-Anhalts der Leerstand am Wohnungsmarkt mit 10,5 % besonders hoch (Rang 51). Eine in den nächsten zehn Jahren weiterhin rückläufige Bevölkerungszahl (- 9,2 % - Rang 49) sowie eine negative BIP-Entwicklung in diesem Zeitraum (- 9,5 % - Rang 51) lassen auch perspektivisch keine Verbesserung der Rahmenbedingungen erkennen. Vor dem Hintergrund des generellen Angebotsüberhangs am Wohnungsmarkt fällt die vergleichsweise schlechte Versorgung der halleischen Studenten mit Wohnheimplätzen (Unterbringungsquote 9 % - Rang 14) kaum noch ins Gewicht.

**Halle (Saale) -
Rang 51**

Abb. 5: Risikoquadranten



Quelle: Savills Research

Insgesamt zeigt die Betrachtung, dass neben den wirtschaftsstarken Zentren München, Hamburg und Frankfurt auch kleinere Städte wie Darmstadt oder Karlsruhe attraktive Rahmenbedingungen für Investitionen in Studentenapartments aufweisen. Aber auch in jenen Standorten mit niedrigen Scores können sich für Investoren lukrative Investitionsmöglichkeiten ergeben. Aufgrund des höheren Investitionsrisikos sind dort die Renditechancen größer, so dass sie vor allem für opportunistisch orientierte Investoren interessant sein dürften. Dies gilt insbesondere dann, wenn diese über lokale Marktkenntnis verfügen. Aus dem Abschneiden der Standorte im Hinblick auf Status quo und Dynamik lassen sich vier unterschiedliche Risikogruppen einteilen (Abb. 5). Städte, die sowohl überdurchschnittliche Status-Quo- als auch Dynamik-Scores aufweisen (jeweils > 5,5), sind klassische Core-

**Vier
verschiedene
Risikocluster**

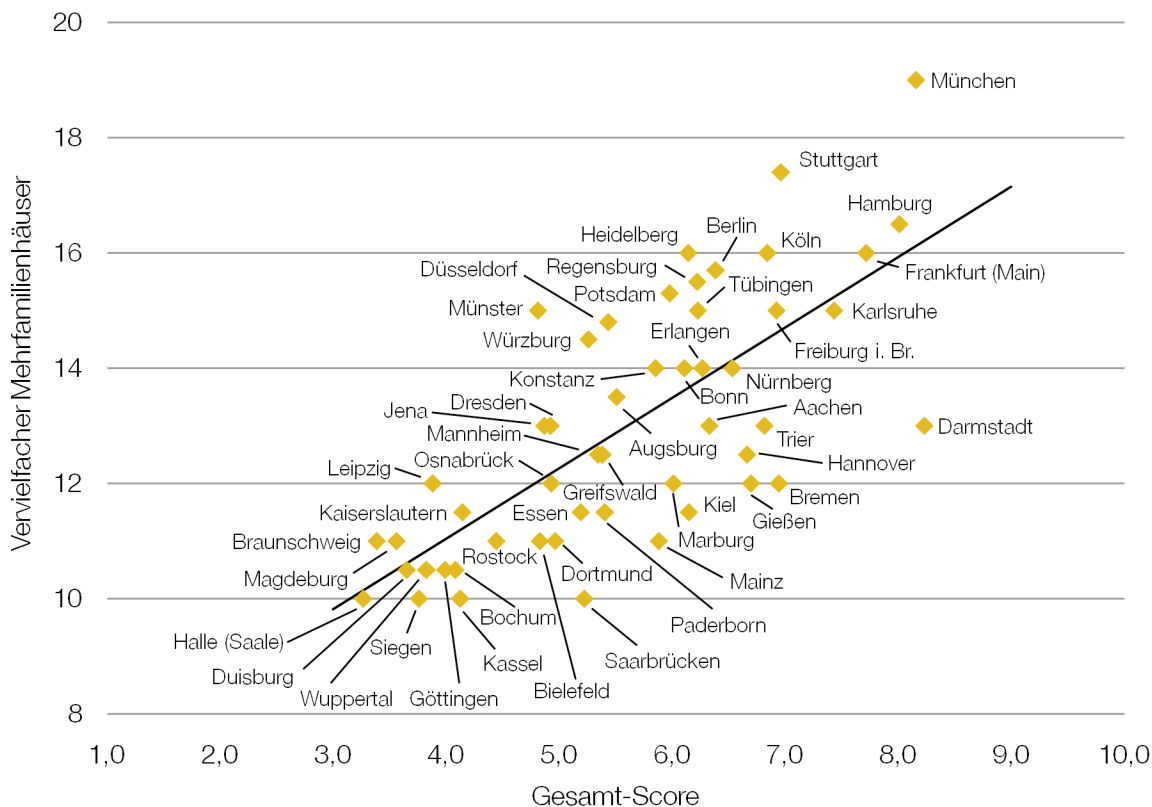
Analyse Markt für Studentenapartments

Märkte mit niedrigem makrostandortseitigen Risiko. Jene Standorte, bei denen jeweils einer der beiden Scores über ($> 5,5$) und der andere unterdurchschnittlich ($< 5,5$) ist, sind für opportunistisch geprägte Investoren interessant. Bei hohem Status-Quo- und niedrigem Dynamik-Score dürfte die Rationale eines Investors darin bestehen, dass die Dynamik des Standortes ausreichend hoch ist, um auch künftig vergleichsweise attraktive Rahmenbedingungen vorfinden zu können. Zudem gilt es in einem solchen Falle, ein Objekt zu identifizieren, das von der relativ ungünstigen Entwicklung des Makrostandortes nicht oder nur eingeschränkt betroffen ist. Im umgekehrten Falle, d. h. bei niedrigem Status-Quo- und hohem Dynamik-Score, gilt es in ein Objekt zu investieren, dass möglichst in vollem Maße von der überdurchschnittlichen Entwicklung des Standortes profitiert. Generell gilt, dass bei ungünstigeren Rahmenbedingungen am Makrostandort der Auswahl von Mikrostandort und Objekt eine größere Bedeutung zukommt. Die Märkte der vierten Risikoklasse, in Abb. 5 der Quadrant unten links, weisen sowohl unterdurchschnittliche Status-Quo- als auch Dynamik-Scores auf ($< 5,5$). Diese Standorte lassen sich als "Schwarze Schwäne" bezeichnen: Die Wahrscheinlichkeit, dass sich im Falle eines Investments in diesen Märkten ein günstiges Exit-Szenario ergibt, ist in Anbetracht der aktuellen Rahmenbedingungen und der absehbaren Entwicklung ausgesprochen gering. Tritt dieser Fall jedoch ein, sind die Ertragschancen wiederum sehr hoch.

Mindestens ebenso wichtig wie die Berücksichtigung der Investitionsrisiken ist deshalb in diesem Kontext auch die Betrachtung des Preisniveaus am jeweiligen Markt. Sowohl jene Standorte mit niedrigem als auch solche mit hohem Investitionsrisiko können über- bzw. unterbewertet sein. Abbildung 5 verdeutlicht diesen Sachverhalt: Dem Score der 51 untersuchten Standorte wurde hier jeweils der durchschnittliche Vervielfacher für Mehrfamilienhäuser gegenübergestellt. Wenngleich die Ergebnisse mit Vorsicht zu interpretieren sind, da die aus Mangel an besser geeigneten Daten verwendeten Mehrfamilienhaus-Vervielfacher nicht mit jenen für studentisches Wohnen übereinstimmen, so geben sie dennoch Hinweise auf die jeweilige Rendite-Risiko-Relation eines Standortes. München, Münster und Stuttgart sind beispielsweise Städte, wo das Preisniveau im Vergleich zum Risiko des jeweiligen Makrostandortes überdurchschnittlich ist. Demgegenüber scheinen die Chancen auf relativ günstige Investments zum Beispiel in Saarbrücken und Darmstadt sehr hoch zu sein. Bei solchen Städten lohnt sich ein genauer Blick, insbesondere auf deren Dynamik. Saarbrücken beispielsweise rangiert beim Status-Quo-Scoring im hinteren Drittel, weist aber eine hohe Dynamik auf. Hier bietet sich womöglich die Chance auf künftiges Miet- und Preiswachstum.

Unterbewertete Standorte mit hohem Dynamik-Score besonders interessant

Abb. 6: Rendite-Risiko-Profile



Quelle: BulwienGesa, Savills Research

Analyse Markt für Studentenapartments

Die vergleichende Betrachtung der ausgewählten Makrostandorte macht deutlich, dass die untersuchten 51 Standorte sehr unterschiedliche Rendite-Risiko-Profile aufweisen. Folglich dürfte der Studentenapartment-Markt sowohl für opportunistische als auch für eher sicherheitsorientierte Investoren Investitionsgelegenheiten bieten. 'Core' ist das Produkt Studentenapartment aufgrund seiner Spezifität für die Mehrzahl der Investoren aber sicher nicht. Hinzu kommt die geringe Größe des Marktsegments und mithin seine geringe Liquidität. Unterstellt man, dass jeder Studierende in Deutschland, der in einer Mietwohnung lebt, durchschnittlich 25 Quadratmeter Fläche beansprucht, so ergibt sich ein Gesamtflächenbestand an studentischer Wohnfläche von etwa 35 Millionen Quadratmetern. Dies entspricht etwa einem Zehntel des Büroflächenbestandes in Deutschland. Auf der anderen Seite sind die Investitionsvolumina bei Studentenwohnungen vergleichsweise gering, was wiederum die Wiederverkaufschancen verbessert. Für langfristig orientierte Investoren mit entsprechendem Know-how ist der stabile Cashflow in jedem Fall ein Kaufargument.

Markt für Studentenapartments ist klein und speziell, ...

Dass das Geschäftsfeld aus Investorensicht momentan an Attraktivität gewinnt, zeigen die Ankündigungen einiger Immobilienmarktakteure aus den letzten Monaten, zunehmend oder erstmalig in diesem Segment aktiv zu werden. Bislang fokussieren hierzulande nur wenige Investoren auf diese Nutzungsart. Die steigende Dynamik auf Seiten privatwirtschaftlicher Investoren liegt wohl auch in der Tatsache begründet, dass die öffentliche Hand aufgrund finanzieller Engpässe vielfach nicht in der Lage sein dürfte, den sich in vielen Städten verschärfenden Mangel an studentischen Wohnungen mit dem Bau von Studentenwohnheimen signifikant zu entspannen. Da sich daran wahrscheinlich auch in den nächsten Jahren wenig ändern wird, dürfte das Engagement privater Investoren auch von den betroffenen Städten wohlwollend betrachtet werden.

... gewinnt jedoch an Attraktivität ...

Letztlich bleibt festzuhalten, dass Studentenapartments als Asset-Klasse zahlreiche Vorteile auf sich vereinen: Die Zielgruppe und damit auch die relevanten Standorte lassen sich klar lokalisieren und es kann zudem davon ausgegangen werden, dass die Zielstandorte von heute im Wesentlichen auch jene von morgen sein werden, da sich die deutsche Hochschullandschaft nur über einen sehr langen Zeithorizont verändert. Dass die Bildung in Deutschland auf der politischen Agenda stets weit oben angesiedelt ist, wirkt sich ebenfalls günstig auf die vorherrschenden Rahmenbedingungen aus. Die Objekte selbst sind vergleichsweise unkompliziert im Hinblick auf Errichtung und Instandhaltung und ein geeigneter Mikrostandort ist durch den Standort der jeweiligen Hochschule relativ leicht zu identifizieren. Zudem ist das Mietausfallrisiko überschaubar, da die Mietzahlungen in der Regel durch Elternbürgschaften gesichert sind. Insofern wäre es wenig überraschend, wenn künftig weitere Investoren diese Marktnische für sich entdecken.

... und dürfte künftig stärker in den Fokus rücken

Autoren dieser *Analyse*



Matthias Pink
Research Germany
+49 (0) 30 726 165 134
mpink@savills.de



Julia Maurer
European Research
+44 (0) 20 701 638 33
jmaurer@savills.com

Savills is a leading global real estate service provider listed on the London Stock Exchange. The company established in 1855, has a rich heritage with unrivalled growth. It is a company that leads rather than follows, and now has over 200 offices and associates throughout the Americas, Europe, Asia Pacific, Africa and the Middle East. In Germany Savills is present with about 180 employees at the five most important estate sites Berlin, Dusseldorf, Frankfurt, Hamburg and Munich. A unique combination of sector knowledge and entrepreneurial flair give clients access to real estate expertise of the highest calibre. We are regarded as an innovative-thinking organisation backed up with excellent negotiating skills. Savills chooses to focus on a defined set of clients, therefore offering a premium service to organisations with whom we share a common goal.

This bulletin is for general informative purposes only. Whilst every effort has been made to ensure its accuracy, Savills accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from its use. The bulletin is strictly copyright and reproduction of the whole or part of it in any form is prohibited without written permission from Savills Research.
© Savills July 2011

Die nächste *Analyse*: Bedeutung kleinteiliger Bürovermietungen - Beispiel Berlin

Savills
Research Germany

savills.de

savills