

1. März 2026
77. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK

 savills | investment
management

REALE CHANCEN FÜR ERTRAGSORIENTIERTE
INVESTOREN IM EUROPÄISCHEN
WOHNIMMOBILIENMARKT
CHRISTIAN MÜLLER



MIPIM-SPECIAL

REALE CHANCEN FÜR ERTRAGSORIENTIERTE INVESTOREN IM EUROPÄISCHEN WOHNIMMOBILIENMARKT

Wohnen als Anker in volatilen Zeiten: Während andere Nutzungsarten noch mit strukturellen Umbrüchen ringen, erweist sich der Living-Sektor – insbesondere der klassische Mietwohnungsmarkt – als besonders robust. Er profitiert von stabiler Mietnachfrage bei begrenztem Angebot in vielen urbanen Zentren sowie von Makrotrends wie Urbanisierung und demografischen Entwicklungen, die den Flächenbedarf weiter antreiben. Das macht dieses Segment in der aktuellen Marktphase besonders interessant für Investoren. Allerdings gilt Vorsicht, wie der Autor in diesem Beitrag ausführt. Denn Europa ist kein homogener Markt. Es gilt, viele Besonderheiten in den jeweiligen Märkten zu berücksichtigen. Unterschiedliche regulatorische Rahmenbedingungen, divergierende Migrationstrends und variierende Erschwinglichkeitsniveaus prägen die Risikoprofile einzelner Länder und Städte. Wer heute erfolgreich investieren will, braucht eine paneuropäische Diversifikationsstrategie, einen präzisen Blick auf Bezahlbarkeit und ein operativ starkes Asset Management.

Red.

Der europäische Wohnimmobilienmarkt steht seit Jahren im Fokus institutioneller Investoren – nicht aus Euphorie, sondern aus nüchternem Kalkül. Nach der Zinswende sind Bewertungen angepasst, Renditen wieder belastbar kalkulierbar und Risiken transparenter eingepreist. In einem von geopolitischer und makroökonomischer Unsicherheit geprägten Umfeld profitieren Immobilienmarktsegmente langfristig, deren Fundamente auch in herausfordernden Marktphasen intakt bleiben: Und dazu zählt „Wohnen“.

Doch Europa ist kein homogener Markt. Wo eröffnen sich reale Chancen, um risikoadjustierte Renditen zu erzielen? Welche Rolle spielt die Bezahlbarkeit von Wohnraum in institutionellen Investmentstrategien und welchen Beitrag leistet aktives Asset Management zur Performance?

Während andere Nutzungsarten noch mit strukturellen Umbrüchen ringen, erweist sich der Living-Sektor – insbesondere der klassische Mietwohnungsmarkt – als besonders robust. Er profitiert von stabiler Mietnachfrage bei begrenztem Angebot in

vielen urbanen Zentren sowie von Makrotrends wie Urbanisierung und demografischen Entwicklungen, die den Flächenbedarf weiter antreiben. Die lahrende Bautätigkeit wird aufgrund der erhöhten Bau- und Finanzierungskosten so schnell nicht anspringen. Das sorgt auch in Zukunft für stabile Cashflows für ertragsorientierte Investoren über Immobilienmarktzyklen hinweg, wie auch die Auswertung der Gesamrenditen von MSCI zwischen dem Wohnsektor und dem Durchschnitt aller Immobilienmarktsektoren verdeutlicht (siehe Abbildung).

Diversifizierung durch europäische Zielmärkte

Laut aktueller INREV-Umfrage von 2026 wird der Living-Sektor erneut als bevorzugte Immobilienanlageklasse in Europa genannt. Das ist weniger Trend als logische Konsequenz. Denn resiliente Erträge sind in der aktuellen Marktphase das zentrale Investitionskriterium – und genau hier bietet der europäische Wohnimmobilienmarkt überzeugende Argumente.

Die strategische Allokation institutioneller Investoren hat sich bereits vor der Zinswende zugunsten des Wohnsektors verschoben. Strukturelle Herausforderungen in Büro- und Einzelhandelsmärkten haben Risiken erhöht und die Selektivität deutlich verschärft. Entsprechend ist der Anteil von Wohnimmobilien an den verwalteten Vermögen im INREV Annual Fund Index von 6,6 Prozent Ende 2013 auf 24,3 Prozent im dritten Quartal 2025 gestiegen.

Für viele Investoren ist Wohnen kein Neuland. Gerade in Deutschland dominieren großvolumige Bestandshalter mit risikoaversen Strategien – allerdings häufig mit starkem Fokus auf den Heimatmarkt. Ein paneuropäischer Ansatz bietet jedoch erhebliche geografische Diversifikationsvorteile, zumal die europäischen Wohnimmobilienmärkte ähnliche Rendite-/Risikoprofile aufweisen.

Der strukturelle Nachfrageüberhang ist kein deutsches Phänomen, sondern in nahezu allen bedeutenden urbanen Zentren Europas zu beobachten. Urbanisierung, demografische Verschiebungen und erschwerter Eigentumserwerb infolge höherer Finanzierungskosten verstärken die Mietnachfrage. Gleichzeitig bleibt die Neubautätigkeit vielerorts deutlich hinter dem Bedarf zurück.

Dennoch bestehen relevante Unterschiede. Deutschland, die Niederlande und Schweden unterscheiden sich zwar erheblich in der absoluten Größe ihrer Vermietungsmärkte, zählen aber zu den liquidesten Investmentmärkten Europas. In Deutschland und den Niederlanden ist die Neubautätigkeit seit Jahren strukturell zu niedrig, wodurch die regulatorischen Rahmenbedingungen restriktiver bleiben werden. In Irland ist hingegen für 2026 eine Lockerung der Mietregulierung vorgesehen, um Investitionen zu erleichtern und Neubauimpulse zu setzen.

In Spanien und Italien ist die Eigentumsquote mit 73,7 beziehungsweise 75,9 Prozent vergleichsweise hoch (Eurostat, 2024). Der institutionelle Vermietungsmarkt für Mehrfamilienhäuser befindet sich hier noch in der Entwicklungsphase. In Südeuropa ergeben sich dafür mehr Chancen in Marktsegmenten wie Co- oder Micro-Living, die sich an Zielgruppen mit flexiblem Wohnraumbedarf richten, etwa (ausländische) Studierenden, Expats oder Pendler.

Divergierende Migrationstrends als Nachfragetreiber

Diversifizierung entsteht nicht allein durch die Auswahl zusätzlicher Zielländer in Europa, sondern vor allem durch eine differenzierte Betrachtung der Städte innerhalb

DER AUTOR

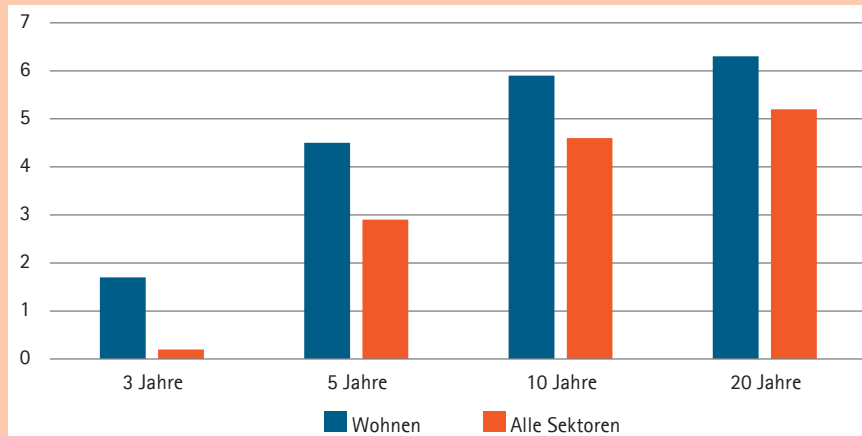
CHRISTIAN MÜLLER

Head of Research & Strategy Germany, Savills Investment Management, München



Foto: Savills IM

Immobilien Europa – MSCI Gesamttrendite (Angaben in Prozent, pro Jahr)



Quelle: MSCI Europe Annual Index, Savills IM (Juni 2025)

dieser Märkte. Die Dynamik in der Binnenmigration unterscheidet sich und beeinflusst die Wachstumsperspektiven einzelner Standorte. Denn es sind nicht nur die großen, urbanen Zentren, die wachsen. Vielmehr zeigen sich durchaus divergierende und sich verschiebende Migrationstrends. Also Migration auch weg von den Metropolen und vermehrt in suburbane Räume und Regionalstädte.

Auf der Basis der Analyse gegenwärtiger Trends in der Binnenmigration in Europa kristallisieren sich vier Städtecluster heraus, die die aktuelle und zukünftige Nachfrage nach Mietwohnraum wesentlich prägen:

1. „Metropolen“ profitieren weiterhin von der Urbanisierung und der Zuwanderung in die größten und attraktivsten Arbeitsmärkte.
2. „Suburbane Städte“ wachsen, weil aufgrund hoher Wohnkostenbelastung und Flächenknappheit in den Metropolen Haushalte ihren Wohnstandort in den Speckgürtel verlagern.
3. „Pendlerstädte“ profitieren von erschwinglicherem Wohnraum und erweiterten Homeoffice-Möglichkeiten, die seit der Pandemie größere Distanzen akzeptabler machen.
4. „Hidden Champions“ sind wachsende Regionalstädte abseits klassischer Metropolen, die hohe Lebensqualität mit leistungsfähiger Infrastruktur verbinden.

Eine strukturierte Auswertung europäischer Wohnungsmärkte entlang dieser Cluster mittels eines Scoring-Systems macht unterschiedliche Wachstumspotenziale transparent und unterstützt die Identifikation geeigneter Investitionsstandorte,

vor allem unter Berücksichtigung der Erschwinglichkeitsindizes. Denn die Bezahlbarkeit von Wohnraum bestimmt die öffentliche Debatte europaweit.

Bezahlbarkeit im Fokus

Die Bezahlbarkeit von Wohnraum ist ein relevanter Faktor institutioneller Investmentstrategien. Tatsächlich existiert keine einheitliche Definition von „Bezahlbarkeit“. Orientierung bietet die Europäische Union (EU) mit der „Housing Cost Overburden Rate“, der Wohnkostenüberlastungsquote. Sie gilt als erreicht, wenn Wohnkosten mehr als 40 Prozent des verfügbaren Haushaltseinkommens betragen (inklusive Nebenkosten). Laut Eurostat lag diese Quote in Europa im Jahr 2024 bei 8,2 Prozent (Stand November 2025). In Städten beträgt sie durchschnittlich 9,8 Prozent, bei Single-Haushalten 21,1 Prozent. In angespannten Wohnungsmärkten liegt die Quote höher, wobei Wohnpräferenzen sowie individuelle Lebenssituationen eine große Rolle spielen. Unterschiedliche Lebensphasen, Haushaltsstrukturen und Standortpräferenzen bestimmen wesentlich, wie Wohnkosten im Verhältnis zu Wohnqualität und Nutzbarkeit wahrgenommen werden.

Bezahlbarer Wohnraum ist deshalb mehr als ein einkommensbezogener Schwellenwert. Entscheidend ist die Kombination aus finanzieller Tragbarkeit und angemessener Wohnqualität. Erst wenn die Kosten unterhalb der Schwelle bleiben und zugleich Lage, Größe, Ausstattung und Infrastruktur den Bedürfnissen der Haushalte entsprechen, entsteht Wohnraum, der nicht nur rechnerisch, sondern auch praktisch bezahlbar ist.

Bezahlbarkeit ist dabei kein Gegensatz zu Rendite, sondern eine zentrale Voraussetzung für nachhaltige Erträge. Märkte oder Objekte, in denen Mieten dauerhaft an die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Bevölkerung angepasst sind, weisen in der Regel geringere Leerstandsrisiken, stabilere Zahlungsströme und ein reduziertes regulatorisches Interventionsrisiko auf. Bezahlbarkeit wirkt damit als stabilisierender Faktor im Risikomanagement und stärkt die Resilienz von Portfolios über Marktzyklen hinweg.

Verantwortungsbewusste Investmentstrategien im europäischen Mietwohnungsmarkt sollten daher so strukturiert sein, dass sie die Bezahlbarkeit in ohnehin angespannten Märkten nicht zusätzlich verschärfen. Das beginnt im Deal Sourcing und bei Ankaufsentscheidungen, indem mögliche „Overburden“-Risiken auf Objektebene transparent analysiert und im Rahmen der Due Diligence bewertet werden. Zum Underwriting gehört die konsequente Berücksichtigung lokaler regulatorischer Rahmenbedingungen. Ergänzend ist ein strukturiertes, laufendes Monitoring erforderlich, um Businesspläne bei Bedarf anzupassen und mögliche Auswirkungen auf den Cashflow frühzeitig zu erkennen und zu steuern.

Rendite und Regulierung schließen sich nicht aus

Die Regulierung der Wohnungsmärkte unterscheidet sich in Europa erheblich, abhängig davon, wie angespannt lokale Vermietungsmärkte sind und wie konsequent lokale Behörden vorhandene Regulierungsinstrumente anwenden. In den Niederlanden etwa, die von strukturell niedriger Bautätigkeit und stark steigenden Preisen geprägt sind, gilt seit 2024 eine neue Regulierung, die das bisherige Punktesystem für Mietobergrenzen für Sozialwohnungen nun auf das mittlere Mietsegment ausgeweitet hat. In Irland wird dagegen eine Lockerung bestehender Mietregulierung diskutiert, um dringend benötigte Investitionen zu erleichtern und den Wohnungsbau anzukurbeln.

Rendite und Regulierung lassen sich in risikoaversen Core-Strategien jedoch in Einklang bringen. Auch in einem regulierten Umfeld können unter Berücksichtigung der lokalen regulatorischen Rahmenbedingungen attraktive risikoadjustierte Ausschüttungsrenditen erzielt werden, selbst in den angespannten Wohnungsmärkten vieler europäischer Metropolen.

Zusätzliche Opportunitäten ergeben sich außerhalb der Metropolen in wachstums-



starken Regionalstädten, die von Suburbanisierung, veränderten Pendlerströmen oder einer attraktiven Lebensqualität profitieren. Dort ist Wohnraum häufig erschwinglicher und damit weniger reguliert. Zugleich können niedrigere Ankaufspreise im Vergleich zu Metropolen zusätzliche Renditepotenziale eröffnen.

Effizienzsteigerung durch operatives Asset Management

Renditepotenziale im Wohnsektor lassen sich zudem in besonderem Maße über effizientes operatives Asset Management realisieren. Denn die laufende Bewirtschaftung bildet einen zentralen Hebel für Wertentwicklung und Ertragsstabilität. Vor dem Hintergrund einer weiterhin stockenden Neubautätigkeit gewinnen Bestandsstrategien zusätzlich an Bedeutung. Wenn Neubauprojekte aufgrund hoher Baukosten, Finanzierungskosten und regulatorischer Anforderungen nur eingeschränkt realisierbar sind, verlagert sich der Fokus stärker auf die Optimierung und strategische Weiterentwicklung bestehender Portfolios.

Ein effizientes operatives Management von Wohnimmobilien lässt sich vor allem durch Digitalisierung, klare Prozessstrukturen und datengestützte Steuerung erreichen. Digitalisiertes Property Management beschleunigt Abläufe wie die Mieterkommunikation, Abrechnungen und Schadensmeldungen erheblich. Ein professionelles Dienstleistermanagement auf Basis klar definierter KPIs und regelmäßiger Vertragsprüfungen ermöglicht zudem eine effiziente Steuerung externer Partner und minimiert operative Ineffizienzen.

Durch ein strukturiertes, aktives Asset Management mit einheitlichen KPIs, regelmäßigen Objektanalysen und engem Austausch mit Mietern lassen sich Chancen und Risiken frühzeitig erkennen, Cashflows stabilisieren und operative Aufwände reduzieren. Ergänzend führt ein systematisches ESG- und Energiemanagement – etwa über Verbrauchsmonitoring, Modernisierungsmaßnahmen und nachhaltige Betriebsoptimierungen – zu langfristig niedrigeren Bewirtschaftungskosten und einer verbesserten Wirtschaftlichkeit der Objekte. So entsteht ein integriertes, skalierbares Betriebsmodell, das Kosten senkt, Prozesse beschleunigt und die Qualität der Bewirtschaftung messbar optimiert.

Effizientes operatives Asset Management schützt den laufenden Ertrag, reduziert Risiken und stärkt die Grundlage für nachhalti-

ge Wertstabilität und Rendite. In einem Umfeld steigender Kosten, wachsender regulatorischer Anforderungen und begrenzter Neubauimpulse ist die professionelle Steuerung von Bestand und Capex ein entscheidender Faktor.

Ein bevorzugtes Allokationsziel 2026

Europas Mietwohnungsmärkte bieten langfristig stabile Ertragschancen in einem der resilientesten Immobiliensegmente. Paneuropäische Strategien ermöglichen institutionellen Investoren eine breite Diversifizierung und attraktive, risikoadjustierte Ausschüttungsrenditen. Erfolgreiche Investmentansätze basieren dabei auf der Berücksichtigung von Bezahlbarkeit, fundierter lokaler Marktkennntnis und operati-

ver Präsenz vor Ort. Nur so lassen sich regulatorische Besonderheiten antizipieren, Marktveränderungen frühzeitig erkennen und resiliente Cashflows nachhaltig sichern. Zusätzliche Performancepotenziale entstehen durch aktives operatives Asset Management, das Kosteneinsparungen und Effizienzgewinne ermöglicht.

Die aktuelle Marktphase eröffnet ein attraktives Einstiegsfenster. Nach der doppelten Zinswende haben die Preise korrigiert, während der strukturelle Nachfrageüberhang in vielen Märkten weiter besteht – insbesondere in Metropolen und wachstumsstarken Regionalstädten. Vor diesem Hintergrund zählt der Living-Sektor auch 2026 aus gutem Grund zu den priorisierten Allokationszielen institutioneller Immobilieninvestoren. ■