



Christian Eder

Stabilität und Wachstum mit europäischen Wohnimmobilien

Die Perspektiven im Markt für europäische Wohnimmobilien sind weiterhin gut: Im größten Teilbereich, dem privaten Mietwohnungssektor oder Private Rental Sector, kurz PRS, erwarten den Anleger auf Objektebene langfristige, granulare, Anleihe-ähnliche jährliche Erträge in Höhe von drei bis vier Prozent. In den letzten Jahren ist der Markt für „Europäisches Wohnen“ sowohl größer als auch deutlich liquider geworden – und er zieht weitere Anlegergelder privater, vor allem aber immer mehr institutioneller Investoren an.

Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht in Sicht. Verantwortlich dafür sind insbesondere säkulare Trends: Zum einen nimmt in Europa – wie auch in anderen Gegenden

der Welt – die Urbanisierung weiter zu, zum anderen werden die Haushalte zwar kleiner, ihre Zahl aber steigt ständig (Stichwort „Singularisierung der Gesellschaft“). Wohnimmobilien mit ihren stabilen und planbaren Cashflows scheinen sich im Laufe der Corona-Krise als widerstandsfähiger als andere Assetklassen zu erweisen und bleiben somit auch trotz bzw. wegen der Covid-19-Pandemie ein attraktives Investment. Hinzu kommt, dass die Reifegrade der Wohnungsmärkte in den einzelnen europäischen Ländern unterschiedlich hoch und die jeweiligen Marktzyklen unterschiedlich weit vorangeschritten sind. Eine länderübergreifende, gesamteuropäische Anlagestrategie bietet daher die Chance auf eine Outperformance und überdurchschnittliche Gesamtergebnisse.

Zum Markt für europäisches Wohnen gehören viele verschiedene Arten von Wohnimmobilien, die sich in zwei Gruppen zusammenfassen lassen: Der Bereich des

traditionellen Wohnens umfasst „Built-to-Rent (BtR)-Immobilien“ mit einer großen Zahl an Mietwohneinheiten, was vor allem institutionellen Investoren den Einstieg erleichtert, dann „Built-to-Sell (BtS)-Immobilien“, die insbesondere in Märkten mit hoher Eigentümerquote von einer konstanten Nachfrage profitieren und schließlich der soziale Wohnungsbau mit Fokus auf erschwinglichen Mieten. Bei der zweiten großen Gruppe handelt es sich um Spezialsektoren mit starken betrieblichen Elementen – etwa studentisches Wohnen, Micro-Living, Co-Living oder seniorengerechtes Wohnen.

Forward Funding von traditionellem Wohnraum

Für klassische Core-Investoren sind BtR-Immobilien gut geeignet, allerdings müssen die Anleger die Anforderungen der potenziellen Mieter richtig einschätzen. Ratsam sind aus diesem Grund moderne Wohnobjekte, die den Vorstellungen heutiger Mieter und neuesten Gebäude- und Nachhaltigkeitsstandards entsprechen. An dieser Stelle stößt insbesondere der institutionelle Investor auf zwei Herausforderungen. Zum einen sind am Wohnimmobilienmarkt die Spitzenrenditen stabilisierte Investments zunächst niedrig und liegen häufig gleichauf oder leicht unter denen erstklassiger Büroimmobilien. Zum anderen sind nach wie vor nur wenig moderne Bestandsimmobilien für institutionelle Anleger verfügbar in Europa. Beide Themen löst das Forward Funding risikoreduzierter Neubauprojekte. Es bietet höhere Renditechancen und schafft den Zugang zu Objekten, die sonst kaum verfügbar wären. In den letzten Jahren entfielen rund 25 bis 30 Prozent des Transaktionsvolumens im europäischen Wohnimmobiliensektor auf Forward-Funding-Projekte.

Große moderne Wohnprojektentwicklungen, bei denen die unteren Etagen häufig durch Einzelhandel oder Büros gemischt genutzt werden, eignen sich mit ihrem „en bloc“-Charakter eher für institutionelle Investoren als der Erwerb einzelner Wohnungen. Allerdings gilt auch hier: Es muss zum Investor passen. Für jemanden, der darauf angewiesen ist, bereits in der Anfangsphase regelmäßige Einnahmen zu erzielen, kommt diese Strategie weniger in Frage.

Sonderformen erfordern zusätzliche Fähigkeiten

Spezialisierte Immobilien für studentisches Wohnen, Micro- oder Co-Living scheinen auf dem aktuellen Bewertungsniveau auf den ersten Blick attraktiver als die traditionellen Formen. Hier ist aktuell jedoch in die Betrachtung mit einzubeziehen, dass sich aufgrund des aktuellen Rückgangs der globalen Reisebewegungen in der Folge der Covid-19-Pandemie die übliche Zielgruppe an Mietern derzeit verkleinert hat. Insgesamt setzen diese Investments sowohl eine spezielle Asset-Management-Expertise als auch fundierte Fähigkeiten auf Betreiberseite voraus. Sie verursachen zudem

höhere, nicht umlagefähige Kosten und weisen mitunter eine stärkere Mieterfluktuation auf. Im Vergleich zu klassischen erstklassigen PRS-Investments in europäischen Märkten bieten diese Sonderformen des Wohnens einen Renditeaufschlag von bis zu 50 Basispunkten. In Verbindung mit einer PRS-Strategie können Anlagen in diesen spezialisierten Sektoren für eine bessere Diversifizierung und eine potenziell höhere Rendite sorgen, sofern sich die Marktgegebenheiten wieder als stabil darstellen.

Mit dem zunehmenden Engagement institutioneller Investoren hat sich die Liquidität im gesamten Markt für europäische Wohnimmobilien deutlich erhöht. Aktuellen Daten von Real Capital Analytics zu Folge hat sich das jährliche institutionelle Transaktionsvolumen 14 Milliarden Euro im Jahr 2010 auf 62 Milliarden Euro im Jahr 2019 weit mehr als verdreifacht. Auch die ersten neun Monate 2020 lieferten ein starkes vorläufiges Ergebnis von mehr als 36 Milliarden Euro. Wegen der grundsätzlich geringeren Krisenanfälligkeit der Assetklasse zeichnen sich aus heutiger Sicht sowohl kurz- als auch mittelfristig keine deutlichen Preisänderungen ab und auch die prognostizierten Transaktionszahlen weisen darauf hin, dass Wohnen ein wachsendes Anlagensegment bleibt. Investoren, die von der Liquidität, den verschiedenen Immobilienarten, den unterschiedlichen Reifegraden und Marktzyklen profitieren möchten, können das am besten mit einem Partner an ihrer Seite, der den gesamten europäischen Markt für Wohnimmobilien im Blick hat und vor Ort präsent ist.



Christian Eder
Director – European Research,
Invesco Real Estate

Weitere Angaben zum Unternehmen S. 262