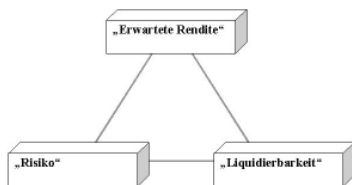


Risiken und Rendite einer Immobilie

Immobilien zählen zwar nach geläufiger Meinung zu den eher risikoarmen Vermögensgütern, speziell im Immobilienmarkt gibt es jedoch viele Risiken aber auch Chancen, die beim Kauf beachtet werden müssen.

Grundsätzlich unterscheidet man bei den Vermögensgütern zwischen den Geldvermögensgütern mit den Risiken der Inflation, des Zinsänderungsrisikos, des Bonitätsrisikos sowie des Währungsrisikos und den Realvermögensgütern mit den Risiken der Konjunktur, technische Risiken und Präferenzrisiken. Immobilien zählen auch, da sie den größten Anteil am Realvermögensbestand bilden und Ihre Nutzung zu den Grundbedürfnissen gehört, zu den wichtigsten Realvermögensgüter eines Landes.

„Magisches Dreieck“ der Kapitalanlageentscheidung“



Anlageentscheidungen orientieren sich häufig am so genannten „magischen Dreieck“ das aus der erwartenden Rendite, dem Risiko und der Liquidierbarkeit besteht. Gerade bei der Bewertung von Immobilien treten besondere Schwierigkeiten auf, das gilt für alle drei Punkte des „magischen“ Dreiecks, die Ertragsprognose, die Risikobewertung und das Liquidierbarkeitsproblem.

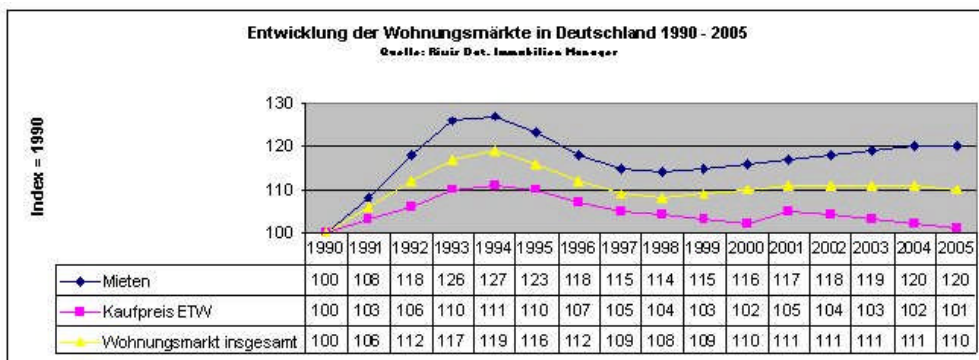
Im Gegensatz zu den Konsumgütern, die sofort verbraucht werden, wird der Nutzen der Vermögensgüter nach und nach freigesetzt. Die Renditen bzw. die Erträge müssen also, da sie erst in der Zukunft anfallen, prognostiziert werden. Aufgrund der langen Lebensdauer erweist sich die Ermittlung der Renditen bei Immobilien nicht nur als schwierig sondern als nahezu unmöglich. Immobilien haben eine wirtschaftliche Lebensdauer von mehr als 50 Jahren, die tatsächliche Lebensdauer beträgt weit mehr.

Betrachtet man die lange Lebensdauer werden die Erträge die sich aus einem Mietverhältnis ergeben, das grundsätzlich unbefristet ist, dass heißt auf unbestimmte Zeit abgeschlossen wird zu einer unsicheren Anlageentscheidung. Auch wenn Miet- oder Pachtverhältnisse vorliegen die als nachhaltig gelten und eine relativ große, gesetzliche Regulierungsdichte vorliegt so ist die Information, welche für die langfristige Ertragsprognose notwendig wäre, unzureichend und die Erträge müssten über einen entsprechend langen Zeitraum mit einem geeignetem Zins abgezinst werden. Wird eine gut vermietete Immobilie erworben, ist nicht abzusehen, wann die solventen Mieter ausziehen und ob wieder gute Mieter nachkommen.

Da Immobilienanleger meist gezwungen sind einen Teil der Investitionssummen über Darlehen zu finanzieren, tragen sie nicht nur die oben genannten Risiken der Realvermögensgüter sondern werden zusätzlich zu Trägern der Risikoquellen, welche sich aus Geldvermögensgüter ergeben. Vorteil der Fremdfinanzierung ist, dass sich die Investoren mit Finanzintermediäre, wie Banken, Versicherungen und Bausparkassen das Risiko der Ausfälle der Erträge teilen. Immobilien bekommen nach wie vor eine hervorgehobene Besicherungsqualität, was zu reduzierten Schuldzinsen und erleichterten Kreditzugangsmöglichkeiten führen kann. Eine Risikostreuung wie bei Wertpapieren in Form eines Portfolios ist bei Immobilien aufgrund der großen Investitionssummen nur schwer erreichbar. Eine vernünftige Risikostreuung kann meist nur in Form eines Fond, geschlossen oder offen, erreicht werden.

Die hohen Transaktionskosten, dazu gehören die Grunderwerbssteuer, Notarskosten, Grundbuchkosten wie auch die Maklergebühren, erschweren die Liquidierbarkeit und drücken die Renditen der Immobilien. Liquidierbarkeit setzt einen funktionsfähigen Markt voraus, der aber aufgrund der geringen Umschlaghäufigkeit und der starken Heterogenität der Immobilien nicht vorhanden ist. Dieser Markt kann nur durch Hilfe von Sachverständigen und Maklern simuliert werden. Die Kaufpreise liefert also nicht das Marktgeschehen sondern werden über Gutachter, die bestimmte Bewertungsverfahren anwenden simuliert. Die angewendeten Bewertungsmethoden sind vor allem das Ertragswert- und das Vergleichswertverfahren. Schon geringfügige Änderungen der Bewertungsparameter führen zu erheblichen Unterschieden in den Verkehrswerten.

Immobilien haben für unterschiedliche Investoren jeweils einen völlig unterschiedlichen Wert. Die sachverständigen Immobilienbewerter, die den Markt simulieren, sollten die notwendigen kalkulatorischen Möglichkeiten um die tatsächliche Situation der Immobilie abbilden. Der Investor fordert Nachvollziehbarkeit, Transparenz und Marktbezogenheit. Auch der besonders enge Rechtsrahmen, der durch den Staat für den Eigentumswechsel und die Nutzung von Immobilien verfügt worden ist, führt zu einer schwierigeren Liquidierbarkeit.



Deutsche Immobilien sind derzeit im Vergleich zu anderen internationalen Märkten relativ gesehen billig. Die Zahl der Haushalte steigt seit 1993, der Neubau von Wohnungen ging jedoch von 600.000 Fertigstellungen noch im Jahr 1995 auf 240.000 im vergangenen Jahr zurück. Der Geschosswohnungsbau ist mit einem Rückgang von 300.000 auf 70.000 regelrecht zusammengebrochen. Die Angebotsverknappung wird vielerorts zu steigenden Mieten führen.

Jedes Jahr streicht der Staat ca. 3 Milliarden EURO Erbschaftsteuer ein - Tendenz steigend. Bisher nutzen nur wenige, meist nur die Vermögenden, die legalen Tricks der Steuervermeidung und sparen damit bis zu 100 % der Erbschaftsteuer. Die meisten Bürger machen sich hingegen keinerlei Gedanken über ihre Nachfolge und hinterlassen ihren Nachkommen neben erheblichen finanziellen Belastungen auch Streitigkeiten, welche durch rechtzeitige Planung hätten verhindert werden können. Immobilien werden nach derzeit noch geltendem Recht steuerlich bevorzugt. Im Durchschnitt werden Immobilien nach einer Untersuchung des Bundesministeriums der Finanzen mit nur 50 % des Verkehrswertes steuerlich bewertet. Das Bundesverfassungsgericht überprüft derzeit ob diese steuerliche Bevorzugung von Immobilien noch verfassungsgemäß ist.

Immobilien gehören zu den traditionellen Anlagegütern. Viele Analysen und Zukunftsstudien beweisen, dass insbesondere die Wohnimmobilie wieder auf dem Vormarsch ist. Gerade heute befinden sich die Immobilien in einem attraktiven Tief. Deshalb attraktiv, weil das Angebot gut, die Preise moderat und die Zinsen niedrig sind.

Sachverständigenbüro
Hofer Gerhard
Lenzenweg 4
84549 Engelsberg
Tel.: 08634-8974

