

WIRTSCHAFTSforum

Stimme des Mittelstandes in Baden-Württemberg



Das
offizielle
Magazin der
MIT BW

Schwerpunkt
Christian von Stetten
» Seite 4

CDU Baden Württemberg
Politischer Aschermittwoch
» Seite 21

Sind Direktanlagen in Immobilien riskant?

Immobilien gelten gemeinhin als ein vergleichsweise wertbeständiges und sicheres Investment. Die Tatsache, dass man mit dem Erwerb eines Hauses oder einer Wohnung ein „sichtbares“ und „begreifbares“ Objekt in der Hand hat, vermittelt allein bereits einen gewissen Eindruck von Werthaltigkeit. Das ist bei Aktien, die einen eher abstrakten Anspruch darstellen, anders.

Auch wenn die Immobilienpreise in den letzten Jahren im Schnitt deutlich nach oben gegangen sind, sind Wertsteigerungen keineswegs garantiert. Denn was für den Gesamtmarkt gilt, muss nicht auf das einzelne Objekt zutreffen. Auch bei Immobilien gilt das Gesetz von Angebot von Nachfrage. Ein Haus, das heute begehrt ist und eine Top-Lage besitzt, kann morgen deutlich an Wert verlieren, wenn sich die Käufer-Anforderungen oder das Umfeld ändern. Die Direktanlage in Immobilien ist also keineswegs ohne Risiko. Doch wie lässt sich dieses Risiko beurteilen oder sogar konkret messen?

Risikomessung bei Immobilien - eine Herausforderung

Diese Frage ist keineswegs unwichtig. Denn bei Anlagen zählt bekanntlich nicht nur die Rendite, sondern auch das Risiko. Ob eine Direktanlage in einem Objekt lohnt, lässt sich daher nur durch die Betrachtung von Rendite und Risiko im Vergleich zu anderen Anlageformen bewerten. Bei Wertpapieren existieren für die Risikomessung erprobte Messzahlen wie Volatilität (Schwankungsintensität), maximaler kumulativer Verlust oder Shortfall-Risk. Solche statistischen Risikomaße setzen allerdings eine große Zahl an Handels-Transaktionen voraus, bei denen ein Handelsgut in identischer Ausprägung in hoher Stückzahl gehandelt wird. Das ist bei Aktien und anderen Wertpapieren der Fall.

Bei Immobilien sind solche Formen der Risikomessung nicht möglich. Denn jede Immobilie ist letztlich ein Unikat ohne kontinuierlichen Handel und ohne entsprechend kontinuierliche



Lothar Eller

„Marktbewertung“. Klassische Immobilien-Indizes taugen als Messlatte zur Feststellung des Risikos ebenfalls kaum. Dafür gibt es verschiedene Gründe. Einer ist, dass die zugrunde gelegten Preise oft auf Gutachter-Bewertungen

beruhen, nicht auf Marktpreisen. Ein anderer besteht in der Vernachlässigung von Transaktionskosten. Die sind aber gerade bei Immobilien im Vergleich zum Wertpapier-Handel exorbitant und erreichen nicht selten 10 Prozent des Kaufpreises und mehr.

Sicherheit nur ein Gefühl

Wenn kein adäquates Maß in Bezug auf Einzelobjekte vorliegt, wie kann man sich bei der Risikomessung bei Direktanlagen in Immobilien behelfen? Ein Ansatz besteht darin, sich an Risikokennzahlen für börsennotierte Immobilien-Investoren zu orientieren. Bezogen auf die USA zeigt dabei die Langzeitbetrachtung, dass Immobilien-Anlagen keineswegs weniger riskant sind als Aktien. Sie besitzen praktisch das gleiche Risiko. Diese Erkenntnis lässt sich auch auf hiesige Verhältnisse übertragen. Sie bedeutet de facto: Sicherheit bei Direktanlagen in Immobilien ist vor allem ein Gefühl, weniger eine reale Tatsache.

Lothar Eller,
info@ellerconsulting.de,
www.ellerconsulting.de



HUPAC

moving together

Hupac GmbH
 Zum Umschlagbahnhof 2
 78224 Singen
www.hupac.com