

Markt- und Objekt-Rating

Europa ist der zweitgrößte Immobilienmarkt der Welt, und dieser wird durch die im Mai 2004 um zehn Mitgliedstaaten erweiterte Europäische Union an Bedeutung gewinnen. Investoren und viele Dienstleister der Branche nutzen die Chancen dieses größeren Marktes zunehmend zu grenzüberschreitenden Geschäften, gerade auch im deutschsprachigen Raum. Aufgrund verschiedener Rahmenbedingungen und Usancen der einzelnen Märkte hat sich allerdings für international agierende Marktteilnehmer die Komplexität deutlich erhöht und somit der Vergleich von Immobilien(-portfolien) erschwert. Zudem hat die Internationalisierung nicht nur in Europa regulatorische Anforderungen nach sich gezogen, wie es die IAS-Bilanzierung oder die Eigenkapitalunterlegung nach Basel II zum Ausdruck bringen. Im Interesse aller Marktteilnehmer heißt das für die Immobilienwirtschaft, über möglichst viele Aspekte ein immer größeres gemeinsames europäisches Verständnis zu entwickeln. Dies gilt in besonderem Maße für die Immobilienbewertung, deren ureigenes Ziel es schon immer war, Transparenz und Vergleichbarkeit zu schaffen.

Bereits seit 1977 verfolgt der Europäische Dachverband der Grundstückswertermittler Tegova (The European Group of Valuers' Associations) dieses Ziel. Die Nichtregierungsorganisation erarbeitet europäische Standards für die Bewertung, Aus- und Fortbildung sowie Ethik für rund 500 000 Gutachter in 27 Ländern, die regelmäßig und zuletzt im April 2003 im sogenannten „Blauen Buch“ veröffentlicht werden. Dem Bedürfnis der Auftraggeber nach größerer Transparenz und Vergleichbarkeit entgegenzukommen ist auch das Ziel der jüngsten Tegova-Publikation, die erstmals Standards für ein Property- und Market-Rating beschreibt.

Zweifellos sind Markt- und Objekt-Ratings im Rahmen der Bewertung der richtige Schritt, um die Vergleichbarkeit von Chancen- und Risikoprofilen zu ermöglichen. Denn wer sich professionell mit Immobilien beschäftigt, hat einen Bedarf an Transparenz hinsichtlich seiner Objekte oder Projekte und will diese entweder untereinander im eigenen Portfolio oder aber auch mit anderen Immobilien am Markt vergleichen. Investoren, Finanzdienstleister oder Unternehmen verlangen im Rahmen der Risikobeherrschung und strategischen Steuerung systematisch aufbereitete und vergleichbare Chancen- und Risikoprofile ihrer Immobilien, und zwar nicht nur zur aktuellen, sondern ebenso zur künftigen Situation.

Vor der Risikobeherrschung beziehungsweise der strategischen Steuerung

steht die systematische Analyse der Chancen und Risiken. Sicher bieten professionelle Marktwertgutachten eine Fülle von Informationen zum Markt, in dem sich die Immobilie befindet, zum Standort, zum Objekt und zur Qualität des Objekt-Cash-flows. Die qualitativen Aspekte, die bislang in das Zahlenwerk eines Marktwertgutachtens eingeflossen sind, erlauben allerdings nur mit erheblichem Aufwand einen unmittelbaren Vergleich der Chancen- und Risikoprofile von mehreren Immobilien, insbesondere dann, wenn die Bewertungen von verschiedenen Gutachtern aus möglicherweise unterschiedlichen Ländern erarbeitet worden sind. Genau hier setzt das Immobilienmarkt- und Objekt-Rating an, das dem Gutachter unabhängig von seinem Auftraggeber und seiner Herkunft eine einheitliche systematische Erfassung, Kategorisierung und Analyse der wesentlichen Chancen und Risiken erlaubt.

Natürlich kann ein Rating-System nur so gut sein wie die Kompetenz seiner Anwender. Es sollte so aufgebaut sein, daß es von qualifizierten Gutachtern genutzt werden kann, was besondere Anstrengungen bei der Aus- und Fortbildung erfordert. Insofern sind Qualifizierungsinitiativen, wie sie zum Beispiel die Gesellschaft zur Zertifizierung von Immobiliensachverständigen Hyp Zert GmbH seit Herbst 2003 ergriffen hat, zu begrüßen. Nicht zuletzt ist der Qualitätsaspekt der dem Rating zugrunde liegenden Daten und Prognosemodelle nicht zu vernachlässigen. Marktprognosen und -Ratings werden am besten auf der Basis struktureller Modelle sowie lang zurückreichender Zeitreihen von hochwertigen Markt-, Objekt- und Transaktionsdaten erstellt.

Die internationale Akzeptanz des Markt- und Objekt-Ratings wird entscheidend von der Einigung der Fachwelt und ihrer Fachgremien auf einen durchgängigen Standard abhängen, damit die Analysen auch für grenzüberschreitende Immobilienportfolien vergleichbar werden. Entsprechende Standards befinden sich beim Verband deutscher Hypothekenbanken im Harmonisierungsprozeß, der sich ebenso auf internationaler Ebene weiter fortsetzen wird. Denn je stärker sich die Märkte angleichen, desto detaillierter können für alle Länder gemeinsam gültige Standards erarbeitet werden.

Ihr Raymond Trotz

Der Autor ist Präsident von TEGoVA, Chefgutachter der HVB Group und Herausgeber des oben erschienenen Buches „Immobilien-Markt- und Objekt-Rating“ (www.hvbexperte.de/rating)