

Dr. Gerd Kommer, LL.M.

**Mieten oder kaufen –
Historische Daten und grundsätzliche Überlegungen**

September 2016

Historische Renditen und die Zukunft

“I know of no way to judge the future but by the past.”

Patrick Henry, 1736 – 1799, einer der Founding Fathers der Vereinigten Staaten von Amerika,
Gouverneur von Virginia

Langfristige historische Preissteigerungen von Wohnimmobilien (1/4) USA, Frankreich, Norwegen

Reale Preissteigerung von Wohnimmobilien von 1891 bis 2015 (125 Jahre) in USA, Frankreich, Norwegen:

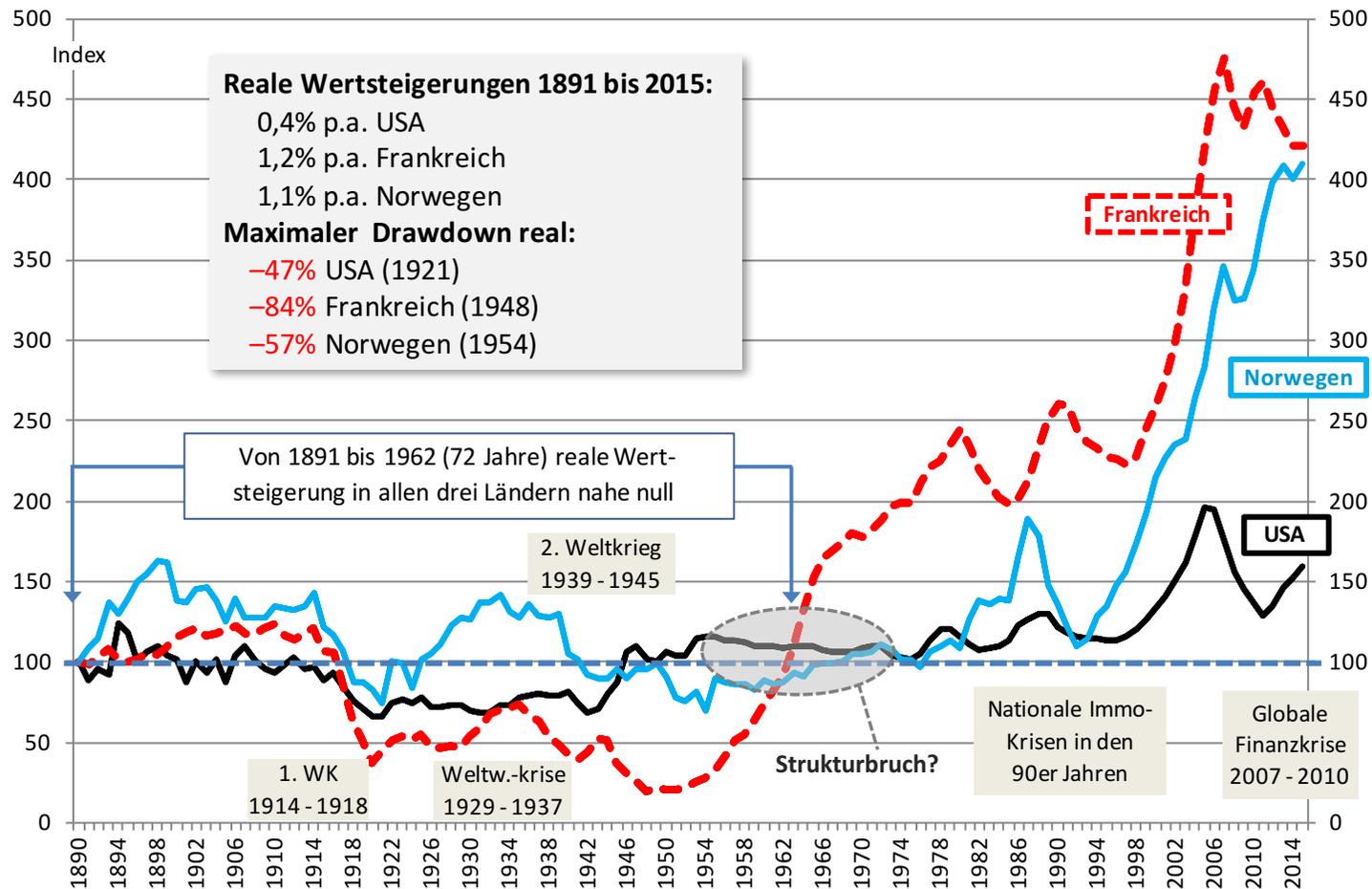
Diese Datenreihen sind von höherer Qualität als die aller anderen Länder in diesem Zeitraum

	USA	Frankreich	Norwegen
Reale Ø jährl. Preissteigerung	0,4% pa	1,2% pa	1,1% pa

Bevölkerungsgewichteter **Durchschnitt: 0,51% p.a.**

- Ohne Kauf- und Verkaufskosten.
- Ohne Nettomiettertrag (Bruttomiete minus Instandhaltungskosten).
- Implizite Annahme: 100% eigenkapitalfinanziert.
- In diesem Zeitraum hat sich die Bevölkerungszahl der USA etwa verfünffacht. In Norwegen wuchs sie um 156%, in Frankreich um 65%. Die Zahl der Haushalte nahm jeweils noch stärker zu.
- In nationaler Währung.
- Angegebene Zahlen sind geometrische Durchschnitte.
- Daten: Website von Robert Shiller, INSEE (Institut national de la statistique et des études économiques), Zentralbank Norwegen

Langfristige historische Preissteigerungen von Wohnimmobilien (2/4) USA, Frankreich, Norwegen



Historische Preissteigerungen von Wohnimmobilien (3/4) "Regime Change" zwischen 1950 und 1970?

Historische Einflüsse, die zur Erhöhung der Preissteigerungsrate von Wohnimmobilien nach dem 2. WK beitrugen:

- Angebotsverknappung:
 - 2. Weltkrieg: Drastische Wohnraumverknappung
 - Ende der "Transportrevolution" (ca. 1800 bis ca. 1960) um etwa 1960. Daher Wachstumsrate der Menge des wirtschaftlich attraktiven Baulandes ab ca. 1960 sinkend (Knoll u.a. 2014).
 - "Rationierung" von Baugenehmigungen ab ca. 1975 in vielen westlichen Ländern aus umweltpolitischen Gründen.
- Erhöhung Wirtschaftswachstum (Wachstumsrate BIP pro Kopf): Höheres Wachstum in den meisten westlichen Ländern nach 1950 als in den 70 Jahren davor.
- Risikosenkung: Schrittweise Entwicklung bei Immobilieninvestments durch:
 - besserer oder billigerer Versicherungsschutz
 - besserer Brandschutz
 - Erhöhung der Rechtssicherheit für Immobilieninvestoren
- Rückgang Mietpreiskontrollen in vielen Ländern nach dem 2. WK.
- Einführung Steuervorteile: Etablierung zuvor nicht existierender *relativer* Steuervorteile für Eigenheimbesitzer in vielen Ländern nach dem 2. WK (USA schon ab ca. 1930).
- Zinsen: Stärkster und längster Zinssenkungstrend von 1980 bis heute seit vermutl. 300 Jahren.

➔ **Sind diese Ereignisse und Entwicklungen in der Zukunft wiederholbar?**

Historische Preissteigerungen von Wohnimmobilien Vergleich von 6 Ländern 1970 bis 2015 (46 Jahre) (4/4)

	Deutschland	Schweiz	Groß- britannien	Schweden	USA	Japan	Gewich- teter Ø [1]
Reale Preissteigerung p.a.							
1970 bis 2015 (46 Jahre)	-0,1%	1,0%	2,5%	1,9%	0,7%	-0,1%	0,7%
1970 bis 1985 (16 J.)	0,0%	0,9%	2,7%	-1,5%	0,2%	1,9%	0,8%
1986 bis 1995 (10 J.)	0,4%	-0,7%	-0,9%	0,4%	-0,1%	1,3%	0,2%
1996 bis 2005 (10 J.)	-1,8%	-0,3%	9,1%	6,7%	5,7%	-3,9%	3,0%
2006 bis 2015 (10 J.)	0,8%	3,3%	-0,6%	4,3%	-2,3%	-0,6%	-1,2%
Risikokennzahlen (real)							
Maximaler Drawdown [2]	-30%	-37%	-35%	-35%	-35%	-49%	—
Jahr des Maximalen DDs	2009	1999	1995	1985	2011	2009	—
Anteil Kalenderjahre mit negativer realer Preissteigerung	56%	36%	40%	33%	47%	58%	—

Alle Angaben in nationaler Währung; angegebene Rendite sind geometrische Durchschnitte; ohne Kauf- und Verkaufskosten; ohne Leverage; ohne Nettomiettertrag; Datenquellen siehe G. Kommer: *Kaufen oder Mieten*, Campus Verlag, 2016.

[1] Bevölkerungsgewichteter Durchschnitt aus den sechs gezeigten Ländern.

[2] Basierend auf Kalenderjahren. Bei Verwendung von Quartals- oder Monatsdaten (wo verfügbar) wäre der maximale DD extremer.

Kapitalmarktrenditen und Renditen selbstgenutzter Wohnimmobilien richtig vergleichen

Grundsätzlich existieren zwei Methoden zum Vergleich der Gesamtrenditen selbstgenutzter Wohnimmobilien und Miete + Kapitalmarktanlagen:

Methode A

Eigenheimbesitzer (EHB)	Mieter + Kapitalmarktanlage
Preissteigerung	Rendite nach Kosten und Steuern
— Instandhaltung	
+ eingesparte Miete	
= Gesamtrendite	= Gesamtrendite

Methode B

Eigenheimbesitzer (EHB)	Mieter + Kapitalmarktanlage
Preissteigerung	Rend. nach Kosten + Steuern
— Instandhaltung	— Miete
= Gesamtrendite	= Gesamtrendite

Aus Vereinfachungsgründen in den Tabellen nicht aufgeführt: Transaktionskosten (bei Kauf u. Verkauf) bei beiden Asset-Klassen sowie eine etwaige Fremdfinanzierung beim Eigenheim (selbstgenutzte Wohnimmobilie). Generell gilt: Aussagefähige Renditeergebnisse nur auf Basis der Berechnung des internen Zinsfußes aller Cash Flows über den Gesamtzeitraum hinweg.

- ➔ Beide Renditevergleichsmethoden sind korrekt, führen aber zu unterschiedlichen absoluten Renditeergebnissen. Methode A produziert sowohl beim EHB als auch beim Mieter eine höhere Rendite als Methode B (interner Zinsfuß).
- ➔ Vorteile von Methode A: (1) Erscheint den meisten Betrachtern intuitiver. (2) Beim Kapitalmarktanleger muss man nicht den Miet-CF abziehen.
- ➔ Vorteile von Methode B: (1) Schliesst keine fiktiven Erträge ein (eingesparte Miete). (2) Erlaubt Berechnung sinnvoll vergleichbarer Vermögensendwerte zw. EHB und Mieter.

Ein verbreiteter Fehler bei Kaufen-oder-Mieten-Berechnungen: Instandhaltungskosten zu niedrig ansetzen

- Generell besteht bei Quantifizierung von Instandhaltungskosten ein erstaunliches Forschungsdefizit.
- Immobilien- und Bankbranche haben Interesse, zu niedrigen Wert anzusetzen.

Falsche, unrealistische Praxis:

- 1,0% p.a. auf den Gebäudezeitwert ist verbreiteter Kalkulationswert (langfr. Mittel). Bei einem Grundstücksanteil von z.B. 15% ist 1,0% auf den Gebäudezeitwert = 0,85% auf den Gesamtimmobilienwert).
- Empirische und sachlogische Fundierung für "1%-Richtwert" sehr schwach.

Realistisch dagegen:

- Rund 1,5% p.a. auf den Gebäudezeitwert bei neuen Gebäuden (bei 15% Grundstücksanteil ist das 1,28% p.a. auf Gesamtimmobilienzeitwert).
- Rund 2,0% bis 3,0% p.a auf Gebäudezeitwert bei älteren Immobilien, bei sehr hochwertigen Immobilien und bei freistehenden Einfamilienhäusern oder Doppelhaushälften.

➔ **Konzeptioneller Link zwischen Schätzgrößen für prognostizierte Preissteigerung und Instandhaltung. Je niedriger, die geschätzte Instandhaltung, desto niedriger muss die prognostizierte Preissteigerung sein. Eine unabhängige Festlegung beider Größen für in die Zukunft gerichtete Zwecke ist grundsätzlich falsch.**

Historische Gesamtrenditen: Selbstgenutzte Wohnimmobilie in DE versus Mieten + Kapitalmarktanlage

- Renditeberechnungsmethode **A** (siehe Seite 9).
- Eigenheimbesitzer (EHB) finanziert mit 30% Eigenkapital und 70% Kredit. Mieter investiert EK-äquivalenten Betrag in 50/50-Portfolio RexP/MSCI Europe (buy and hold) und mietet identische Immobilie.
- Beim EHB variable Zinsbindung unterstellt (günstiger als die stärker verbreitete 10-Jahres-Zibi), sowie annuitätische Tilgung über 30 Jahre.
- Transaktionskosten und Steuern beim Mieter und EHB berücksichtigt.
- EHB: Bruttomietrendite: Historische Werte für ETW gemäß Bulwiengesa. Instandhaltungskosten von 1,3% p.a. des Immobilienzeitwerts.
- Weitere Erläuterungen zu den Berechnungen siehe G. Kommer: "Kaufen oder Mieten"; Campus 2016.

	Fall 1	Fall 2	Fall 3	Fall 4	Fall 5	Fall 6	Fall 7	Fall 8	Fall 9
	46 Jahre: 1970 bis 2015	41 Jahre: 1975 bis 2015	36 Jahre: 1980 bis 2015	31 Jahre: 1985 bis 2015	26 Jahre: 1990 bis 2015	21 Jahre: 1995 bis 2015	16 Jahre: 2000 bis 2015	11 Jahre: 2005 bis 2015	6 Jahre: 2010 bis 2015
Eigenheimbesitzer (EHB)									
Interner Zinsfuß p.a. EK nominal	3,8%	2,6%	1,5%	1,2%	1,3%	-0,2%	1,2%	2,9%	8,8%
Inflation (Verbraucherpreise)	2,7%	2,3%	2,0%	1,7%	1,8%	1,4%	1,5%	1,4%	1,2%
Interner Zinsfuß p.a. EK real	1,1%	0,3%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-1,6%	-0,2%	1,5%	7,5%
Mieter / Kapitalmarktanleger									
Interner Zinsfuß p.a. EK nominal	5,7%	6,9%	6,8%	6,1%	5,5%	5,9%	2,8%	4,3%	5,1%
Inflation (Verbraucherpreise)	2,7%	2,3%	2,0%	1,7%	1,8%	1,4%	1,5%	1,4%	1,2%
Interner Zinsfuß p.a. EK real	2,9%	4,5%	4,7%	4,3%	3,6%	4,4%	1,3%	2,9%	3,8%
Renditevorteil beim ...	Mieter	EHB							

Historische Gesamtrenditen: Selbstgenutzte Wohnimmobilie in DE versus Mieten + Kapitalmarktanlage

- Renditeberechnungsmethode **A** (siehe Seite 9).
- Eigenheimbesitzer (EHB) finanziert **voll aus Eigenkapital**. Mieter investiert gleichen Betrag in ein 50/50-Portfolio Rexp/MSCI Europe (buy and hold) und mietet identische Immobilie.
- Weitere Erläuterungen analog zu Berechnung auf Seite 10.

	Fall 1	Fall 2	Fall 3	Fall 4	Fall 5	Fall 6	Fall 7	Fall 8	Fall 9
	46 Jahre: 1970 bis 2015	41 Jahre: 1975 bis 2015	36 Jahre: 1980 bis 2015	31 Jahre: 1985 bis 2015	26 Jahre: 1990 bis 2015	21 Jahre: 1995 bis 2015	16 Jahre: 2000 bis 2015	11 Jahre: 2005 bis 2015	6 Jahre: 2010 bis 2015
Eigenheimbesitzer (EHB)									
Interner Zinsfuß p.a. EK nominal	5,4%	4,4%	3,8%	3,5%	3,8%	2,7%	3,2%	3,5%	5,1%
Inflation (Verbraucherpreise)	2,7%	2,3%	2,0%	1,7%	1,8%	1,4%	1,5%	1,4%	1,2%
Interner Zinsfuß p.a. EK real	2,6%	2,0%	1,7%	1,8%	2,0%	1,2%	1,7%	2,1%	3,9%
Mieter / Kapitalmarktanleger									
Interner Zinsfuß p.a. EK nominal	5,7%	6,9%	6,8%	6,1%	5,5%	5,9%	2,8%	4,3%	5,1%
Inflation (Verbraucherpreise)	2,7%	2,3%	2,0%	1,7%	1,8%	1,4%	1,5%	1,4%	1,2%
Interner Zinsfuß p.a. EK real	2,9%	4,5%	4,7%	4,3%	3,6%	4,4%	1,3%	2,9%	3,9%
Renditevorteil beim ...	Mieter	Mieter	Mieter	Mieter	Mieter	Mieter	EHB	Mieter	Unentsch.

Daten: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten von Bulwiengesa, Europace, MSCI, Bundesbank, stat. Bundesamt.

Untersuchungen zur historischen Gesamtrendite vermieteter Wohn- und Gewerbeimmobilien in Deutschland: Direktinvestments institutioneller Anleger

Ebenso wie im DE-Eigenheimsegment fehlen m. W. auch im gewerblichen Immobilienbereich akademische Untersuchungen zu langfristigen historischen Renditen in Deutschland.

in DM / Euro	2006 bis 2015 (10 J.) Reale Rendite (Total Return) p.a.	1996 bis 2015 (20 J.) Reale Rendite (Total Return) p.a.
IPD Germany All Property Index [1]	3,0%	2,6%
Retail (Einzelhandel)	4,1%	3,4%
Office (Büro)	1,8%	1,9%
Industrial (Industrie)	3,9%	4,1%
Residential (Wohnimmobilien)	5,4%	3,9%
Other (Sonstige)	2,6%	2,5%
Aktien: MSCI Germany Small Cap [2]	9,4%	8,8%
Mittelfr. dt. Staatsanleihen (RexP)	2,7%	3,6%

Daten: MSCI,
Dimensional Fund
Advisors (DFA), Deutsche
Bundesbank, Statis-
tisches Bundesamt

- [1] Der IPD Germany Property Index misst die **Gesamtrendite (ohne Leverage) von Direktinvestitionen institutioneller Investoren** in DE über die wesentlichen Immobiliensektoren hinweg. Das Indexstartdatum ist 1.1.1996. Der Index berücksichtigt **keine Transaktionskosten** und keine Steuern. Transaktionskosten sind bei Immobilien weit höher als im Aktien.
- [2] Der MSCI Germany Small Cap erscheint als angemessene Aktienbenchmark für gewerbliche Investitionen in dt. Immobilien. Er ist aber erst ab 2011 verfügbar. Für die fünf Jahre davor wurde ersatzweise die Rendite des DFA Europe Small Small Cap Index in DM bzw. Euro verwendet.

Untersuchungen zur historischen Gesamtrendite vermieteter Wohn- und Gewerbeimmobilien in Deutschland: Investments von Privathaushalten (1/2)

- Bach u.a. 2014 (DIW, Berlin) werteten Daten aus **Befragungen** privater Vermieterhaushalte durch das Statistische Bundesamt und die Bundesbank aus (ca. 1600 Haushalte mit vermieteten Wohnimmobilien).

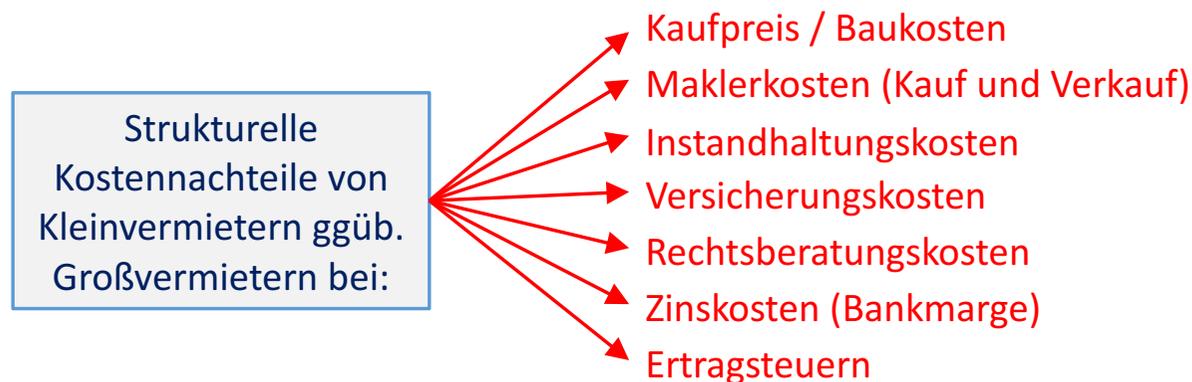
Für die 11 einzelnen Jahre von 2002 bis 2012 nannten die befragten Vermieterhaushalte durchschnittliche Nettorenditen nach Steuern von real $-0,2\%$ bis $+0,3\%$ p.a. (nominal $1,5\%$ bis $2,0\%$ p.a.). (Durchschnittsrenditen für den Gesamtzeitraum nicht angegeben.)

In den 11 Jahren von 2002 bis 2012 rentierte der MSCI Germany Small Cap mit real $5,5\%$ p.a. (nominal $7,2\%$ p.a.) und dt. mittelfristige Staatsanleihen (RexP) real mit $3,6\%$ p.a. (nominal $5,3\%$).

- **Deutsche Geschlossene Immobilienfonds:** Die Stiftung Warentest untersuchte 2015 die historischen Renditen von 462 GIFs seit 1972. Die durchschnittliche **nominale EK-Rendite für alle Fonds war negativ** (exakte Zahlenangabe nicht angegeben). 92% der Fonds (423 Fonds) verfehlten ihre Prognoserendite (Fondsprospekt). Das tatsächliche Ergebnis war vermutlich noch schlechter, da die ermittelten Renditedaten wohl von substantiellem Survivorship Bias begünstigt waren.

Vermuteter Hauptgrund, warum Investitionen von Privathaushalten in vermietete Immobilien im Durchschnitt geringe Renditen abwerfen: Zu teurer Einkauf (2/2)

- Ca. 40% aller Vermietungsobjekte in DE gehören professionellen gewerblichen Vermietern ("Großvermieter"), ca. 60% gehören privaten "Kleinvermietern" mit nur einer oder wenigen vermieteten Wohnungen.
- Kleinvermieter haben volumensbedingte, strukturelle Kostennachteile ggüb. Großvermietern. Als Kostenführer bestimmen Großvermieter das allgemeine Mietniveau. Die Kostennachteile beim durchschnittlichen Kleinvermieter führen zu unattraktiven Eigenkapitalrenditen.



- Ungünstigeres Market Timing bei Kleinvermietern relativ zu Großvermietern könnte ebenfalls zu den offenbar besonders schwachen historischen Renditen von Kleinvermietern beigetragen haben (bei hohen Bewertungen einkaufen und bei niedrigen verkaufen: "Performance Chasing").

Untersuchungen zur historischen Gesamttrendite von Eigenheiminvestments in den USA

Beracha/Johnson (2012) kommen für die USA im Zeitraum 1978 bis 2009 (32 Jahre) zu analogen Ergebnissen wie Kommer für Deutschland: Mieten war historisch tendenziell rentabler als Kaufen: In 79% der untersuchten Szenarien war Mieten + passive Kapitalmarktanlage (risikoäquivalentes 50/50-Portfolio aus Aktien und Treasury Bills) in den USA profitabler. Nach acht Jahren⁽¹⁾ lag das Nettoendvermögen des Mieters durchschnittlich um 45% über dem des Eigenheimbesitzers. Diese Ergebnisse wurden für ähnliche Zeiträume von jeweils über 30 Jahren in zwei weiteren Untersuchungen bestätigt: Francis/Ibbotson (2009), Szapiro (2014) und Blanchett (2016). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Eigenheimbesitz in den USA eine weltweit vielleicht einmalig intensive staatliche Subventionierung genießt⁽²⁾.

(1) In den USA beträgt die durchschnittliche Halteperiode bei Eigenheimen acht Jahre.

(2) Steuerliche Absetzbarkeit von Kreditzinsen für Eigenheimbesitzer, staatliche Bereitstellung von subventionierten Festsatzkrediten mit 30-jähriger Zinsbindung und jederzeitiger Umfinanzierbarkeit ohne Vorfälligkeitsentschädigung, keine persönliche Haftung für Eigenheimkredite in ca. der Hälfte aller 50 US-Bundesstaaten.

Faktoren, die die langfristige Rendite neuer Investments in dt. Wohnimmobilien in der Zukunft **günstig** beeinflussen könnten (1/2)

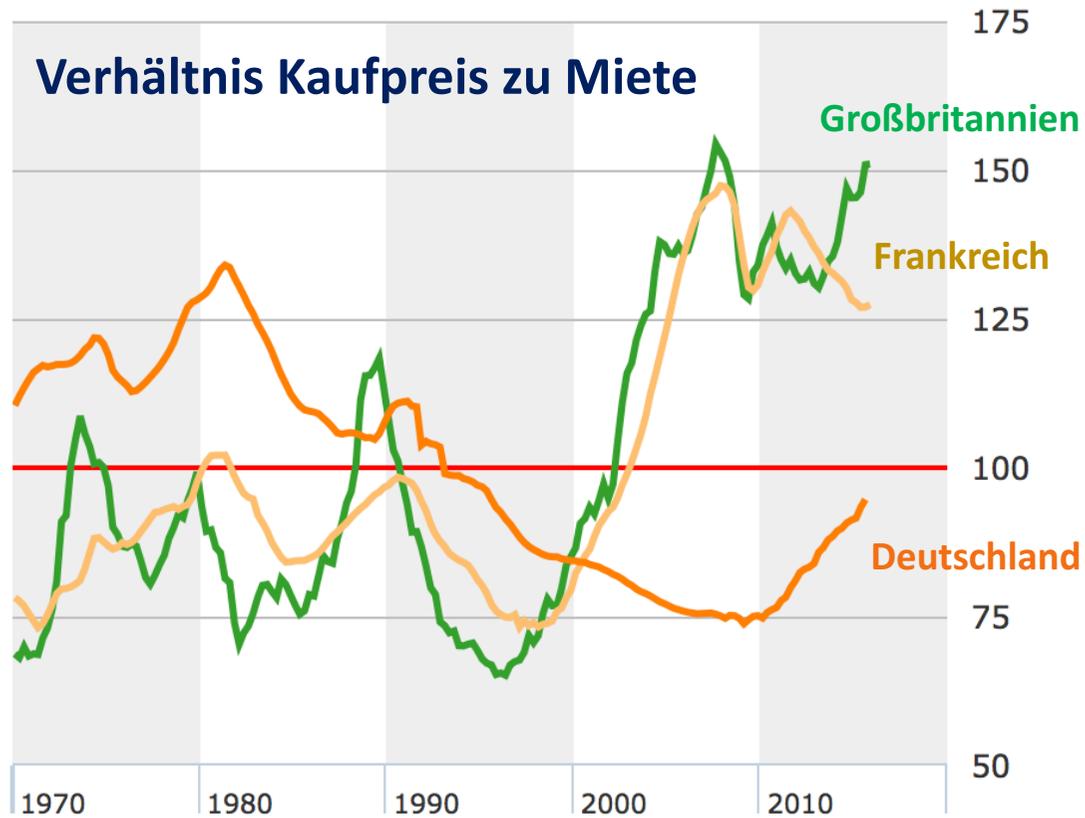
- **Zinsniveau:** Derzeit Möglichkeit, sich extrem niedrige Nominal- und Realzinssätze für 20+ Jahre zu sichern.
- **Bewertungsniveau:** Deutschlandweit nach wie vor akzeptables Bewertungsniveau. Ausnahme einige Ballungszentren (siehe Appendix S. 20 und 21).
- **Positive Wahrnehmung von Immobilien in der Bevölkerung:** Zwar fragwürdige aber dennoch verbreitete Sicht, Immobilien seien anderen Anlageformen hinsichtlich des Schutzes vor "Euro-Risiken", für Zwecke der Altersvorsorge und bzgl. geringem Risiko überlegen. Das treibt die Nachfrage.
- **Verbreitete Auffassung eines "Anlagenotstands":** Zwar ein Denk- und Wissensfehler, doch fördert er die Nachfrage nach Immobilien.
- **Angebotsknappheit:** Baugenehmigungen und Baufertigstellungen nehmen zwar deutlich zu aber vielfach besteht die Auffassung, dass immer nicht genug gebaut wird.

Faktoren, die die langfristige Rendite neuer Investments in dt. Wohnimmobilien in der Zukunft **ungünstig** beeinflussen könnten (2/2)

- **Zinsniveau:** Möglicher kurz- und mittelfristiger Anstieg.
- **Kreditgenehmigungsverhalten der Banken:** Könnte konservativer werden (Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie, März 2016)
- **Bewertungsniveau:** Überbewertungen in einigen Großstädten.
- **Angebot:** Starke Zunahme der Baugenehmigungen und Baufertigstellungen.
- **Baukosten und Instandhaltungskosten:** Mögliche weitere Zunahme durch fortgesetzte Verschärfung staatlicher Auflagen im Bereich Energetik und Umweltschutz, Brandschutz, Gesundheitsschutz, Behindertenschutz.
- **Mieterschutzgesetzgebung / Mietpreisregulierung:** Mögliche weitere Verschärfung.
- **Wohnflächennachfrage:** Könnte aus demogr. Gründen in den nächsten 10 bis 20 Jahren anfangen zu sinken.
- **Refinanzierungskosten von Banken und Versicherungen:** Könnten tendenziell weiter zunehmen.
- **Grunderwerbsteuer:** Mögliche weitere Erhöhung in einigen Bundesländern.
- **Grundsteuer:** Mögliche Erhöhung (in DE im internationalen Vergleich außerordentlich niedrig).

Nationales Bewertungsniveau Wohnimmobilien in Deutschland, Frankreich und GB von 1970 bis Q1-2016 (1/2)

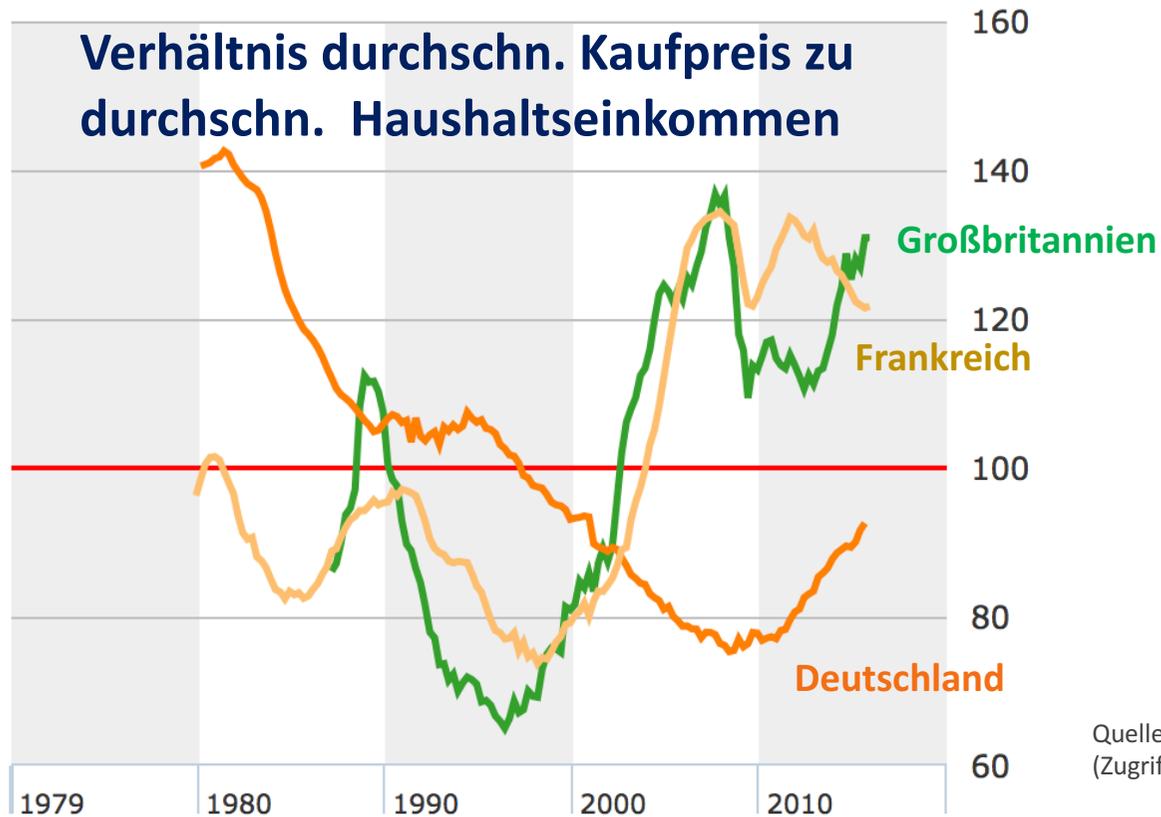
Long-term average=100



Quelle: The Economist- Website
(Zugriff 18.8.2016)

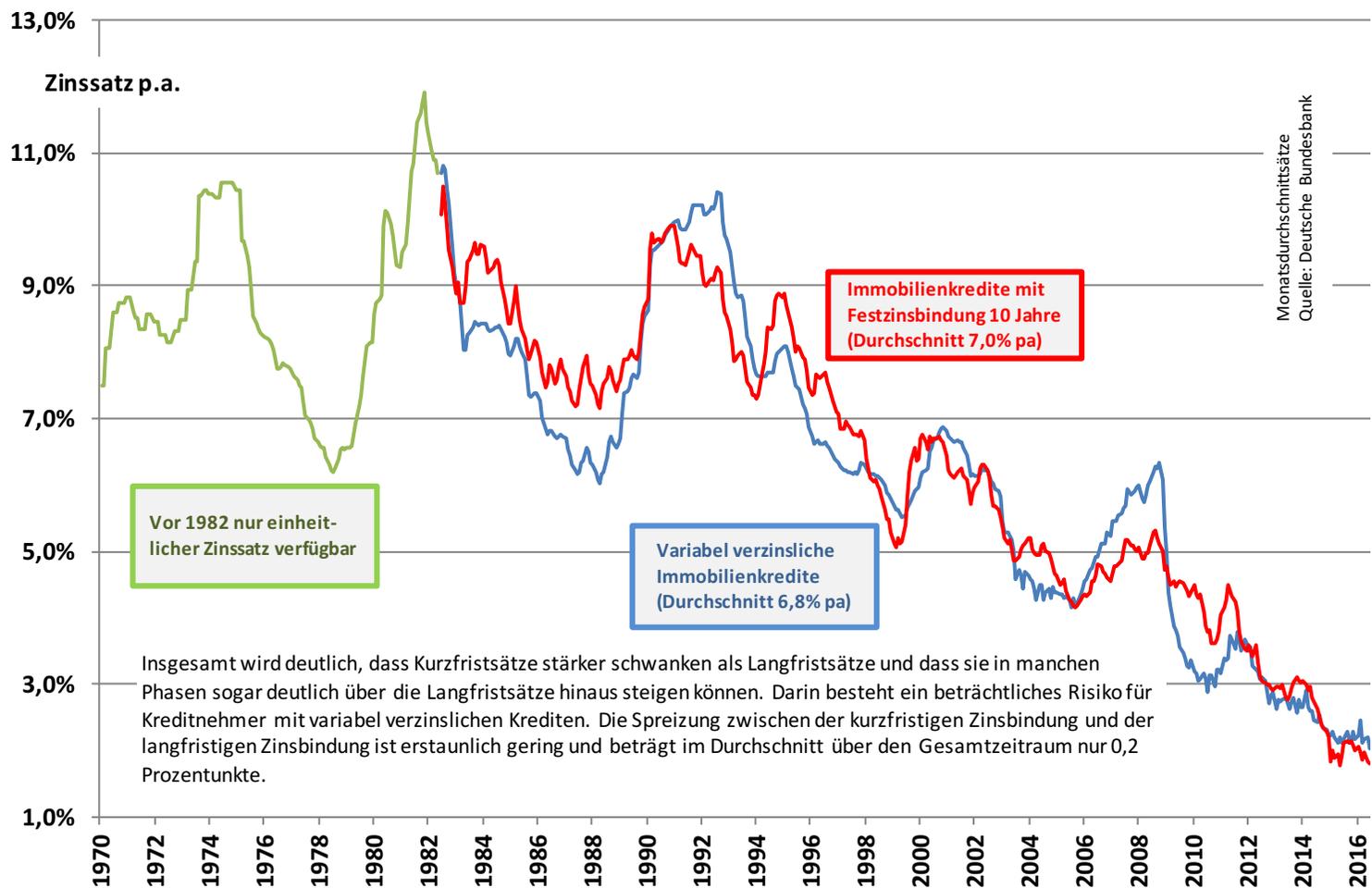
Nationales Bewertungsniveau Wohnimmobilien in Deutschland, Frankreich und GB von 1980 bis Q1-2016 (2/2)

Long-term average=100



Quelle: The Economist- Website
(Zugriff 18.8.2016)

Immobilienkreditzinssätze in Deutschland seit Januar 1970 bis Juni 2016



Homeownership Ratios in ausgewählten Ländern

Eine hohe nationale Eigenheimquote ist kein nationales Wohlstandskriterium

Land	Eigenheimbesitzerquote
Schweiz	44%
Deutschland	53%
Österreich	57%
Japan	62%
Dänemark	63%
Frankreich	64%
Großbritannien	65%
USA	65%
Türkei	67%
Niederlande	67%
Kanada	68%
Schweden	70%
Belgien	72%
Italien	73%

Land	Eigenheimbesitzerquote
Brasilien	74%
Portugal	74%
Finnland	74%
Griechenland	76%
Spanien	78%
Tschech. Republik	80%
Mexiko	80%
Russland	84%
Polen	84%
Norwegen	84%
Bulgarien	86%
Indien	87%
China	90%
Rumänien	96%

Datenquelle: Englische Wikipedia: "List of countries by home ownership rate" (Zugriff am 1.10.2015). Die Angaben zu Home Ownership Ratios für einzelne Länder, einschließlich Deutschland, schwanken von Datenquelle zu Datenquelle beträchtlich. Das Statistische Bundesamt gibt für Deutschland, Stand 2014, eine Eigenheimquote von 46% an. Für die Schweiz wird vielfach eine Quote unter 40% genannt. Auch für viele andere Länder in dieser Tabelle sind dem Autor Quellen bekannt, die niedrigere Werte oder höhere Werte angeben. Mögliche Ursachen (inter alia): Je nach Datenquelle unterschiedliche Kategorisierung von "Eigentum" im Falle erbpachtähnlicher und genossenschaftlicher Wohn- oder Eigentumsrechte in diversen Ländern. Auch Erhebungsfehler sind nicht auszuschliessen.

Ausgewählte Literatur

- Bach, Stefan / Popien, Philip / Thiemann, Andreas (2014): "Renditen von Immobilieninvestitionen privater Anleger"; Wertgrund-Studie des DIW Berlin; Forschungsprojekt im Auftrag der Wertgrund Immobilien AG; Berlin, 02.09.2014.
- Beracha, Eli / Johnson, Ken (2012): "Lessons from over 30 years of buy versus rent decisions: Is the American dream always wise?" In: Real Estate Economics; Vol. 40; No. 2; pp. 217-247.
- Blanchett, David (2016): "The Home as a Risky Asset"; Internet-Fundstelle: <http://www.davidmblanchett.com/research>; Zugriff am 12. Sept. 2016.
- Eichholtz, Piet (1994): "A Long-Run House Price Index: The Herengracht Index, 1628 – 1973"; In: Real Estate Economics; 1994; Vol. 25; Issue 2; pp. 175-192.
- Fischer, Edwin / Glawischnig, Markus (2003): "Die Rendite von Vorsorgewohnungen." März 2003; Internet-Funstelle: http://www.uni-graz.at/ifwww_rendite_vsw_banka.pdf.
- Fox, Ryan / Tulip, Peter (2014): "Is Housing Overvalued?" Reserve Bank of Australia; Research Discussion Paper; 06-2014; Internet-Fundstelle: <http://www.rba.gov.au/publications/rdp/2014/pdf/rdp2014-06.pdf>.
- Francis, Jack / Ibbotson, Roger (2009): "Contrasting Real Estate with Comparable Investments, 1978 to 2008"; In: The Journal of Portfolio Management; Fall 2009; Vol. 36; No. 1; pp. 1-15.
- Glaeser, Eduard (2013): "A Nation of Gamblers. Real Estate Speculation in American History"; 05-2013; Internet-Fundstelle: <http://ksghauser.harvard.edu/index.php/content/download/70767/1255878/version/1/file/ely.pdf>.
- Knoll, Katharina / Schularick, Moritz / Steger, Thomas (2014): "No Price Like Home: Global House Prices, 1870-2012"; 09-2014; CEPR Discussion Paper No. DP10166; Internet-Fundstelle: <http://ssrn.com/abstract=2503396>.
- Kommer, Gerd (2016): "Kaufen oder Mieten. Wie Sie die richtige Entscheidung treffen"; Campus; 2016; 240 Seiten.
- Kramer, Bert (2010): "The Risk and Return of Home Ownership"; Applied Paper No. 2010-02; September 2010; Ortec Finance Research Center Applied Paper No. 2010-02; Internet-Fundstelle: <http://ssrn.com/abstract=1702945>.
- Monneray, Neil (2012): "Safe as Houses? A Historical Analysis of Property Prices"; 2012; London Publishing Partnership; 212 Pages.
- Scatigna, Michela / Szemere, Robert / Tsatsaronis, Kostas (2014): "Residential property price statistics across the globe"; In BIS Quarterly Review; 09- 2014; Internet-Fundstelle: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1409h.pdf.
- Shiller, Robert (2005): "Irrational Exuberance"; Second Edition; Currency Doubleday; 304 Seiten.
- Stiftung Warentest (ohne Autor) (2015): "Schlimme Bilanz. Geschlossene Fonds: Statt Gewinnen bescherten die Beteiligungen an Immobilien, Schiffen, Umwelt- und Medienfonds, Anlegern Milliardenverluste"; In: Finanztest; Heft 10/2015; S. 43-47.
- Szapiro, Aron (2014): "House of Cards. The Misunderstood Consumer Finance of Homeownership"; HellowWallet / Morningstar; Internet-Fundstelle: <http://www.hellowallet.com/wp-content/uploads/2014/11/HelloWallet-House-of-Cards.pdf>; Zugriff am 28.03.2016.
- Tabner, Isaac (2015): "Buying Versus Renting: The Net Present Value of Inflation and Housing. Tenure Choices for Individual Consumers"; 14 Aug. 2015; Internet-Fundstelle: <http://www.business-school.ed.ac.uk/blogs/sag-bafa/wp-content/uploads/sites/29/2015/08/20150613-Buying-Versus-Renting-Post-FEBS-Revisions.pdf>.

Buchveröffentlichungen von Gerd Kommer

- Kommer, Gerd: "Cleveres Banking. Profi-Know-how für Klein- und mittelständische Unternehmen"; Ueberreuter 1999.
- Kommer, Gerd: "Herleitung und Umsetzung eines passiven Investmentansatzes für Privatanleger in Deutschland: Langfristig anlegen auf wissenschaftlicher Basis"; Campus 2012.
- Kommer, Gerd: "Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs. Wie Sie das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen"; 4. Auflage, Campus 2015 (1. Auflage 2002).
- Kommer, Gerd: "Die Optimierung von Quellensteuerbelastungen bei Aktienindexfonds aus Sicht eines Privatanlegers in Deutschland"; Books on Demand 2015.
- **Kommer, Gerd: "Kaufen oder mieten. Wie Sie für sich die richtige Entscheidung treffen. Campus 2016 (1. Auflage 2010).**
- **Kommer, Gerd: "Immobilienfinanzierung für Selbstnutzer. Geld sparen und Fehler vermeiden beim Kauf der eigenen vier Wände" (voraussichtliches Erscheinungsdatum Januar 2017).**

Das Buch zum Vortrag



Gerd Kommer

"Kaufen oder mieten. Wie Sie für sich die richtige Entscheidung treffen". Mit Online-Rechen-Tool. Campus, 2. vollst. überarbeitete Aufl., Feb. 2016 (1. Aufl. 2010), 240 Seiten.

Das neue Buch zu Wohnimmobilien von Gerd Kommer



Angaben zum Autor

Gerd Kommer
London
+44 (0) 7818 436 914 (mob.)
gerd.kommer@outlook.com

Studium BWL, Steuerrecht, Germanistik,
Politikwissenschaft in Deutschland, USA
und Liechtenstein (M.A., MBA, Dr. rer. pol.,
LL.M.).

Leitet die Niederlassung London und den
Geschäftsbereich Infrastructure & Asset
Finance eines deutschen Asset Manage-
ment-Unternehmens. Rund 25 Jahre im
Firmenkundenkreditgeschäft und Asset
Management verschiedener Banken und
Asset Manager in Deutschland, Südafrika
und Großbritannien tätig. **Ab Januar 2017
unabhängige eigene Finanzberatertätigkeit
in München.**



Haftungsbegrenzung und Nutzungsrechte

Haftungsbegrenzung

Die Informationen in diesem Dokument sind subjektive, private Meinungsäußerungen des Autors. Sie stehen in keinem Zusammenhang mit dem Arbeitgeber des Autors.

Alle Informationen, Zahlen und Aussagen in diesem Dokument dienen lediglich illustrativen und didaktischen Zwecken. Unter keinen Umständen sollte dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen als Finanzberatung, Investitionsempfehlung oder Angebot im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes oder anderer Regularien verstanden werden.

Ob die Informationen in diesem Dokument korrekt sind, können wir nicht mit Gewissheit sagen, wenngleich wir uns bemüht haben, Fehler zu vermeiden.

Historische Wertsteigerungen und Renditen bieten keine Gewähr für zukünftig ähnliche Werte.

Investieren in Bankguthaben, Wertpapiere, Investmentfonds, Immobilien und Rohstoffe bringt hohe Verlustrisiken mit sich.

Es ist möglich, dass die Investmenttechniken, die in diesem Dokument genannt werden, zu beträchtlichen Verlusten führen.

Wir übernehmen keine Haftung für etwaige Schäden, die aus der Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen resultieren.

Nutzungsrechte

Dieses Dokument als ganzes und der Inhalt dieses Dokumentes ist – mit Ausnahme der aus anderen Quellen übernommenen Daten und Informationen – das alleinige geistige Eigentum von Gerd Kommer. Die kommerzielle Verwertung wie auch jede Weitergabe oder Verbreitung dieses Dokumentes oder der in ihm enthaltenen Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher, einzelfallbezogener Genehmigung des Autors gestattet.