

# Management von gemeinnützigen Wohnbauträgern

Praxisarbeit des Lehrgangs, Management für gemeinnützige Wohnbauträger

Zürich, 03. März 2015

## Problematik der Ertragswertschätzung bei gemeinnützigen Wohnbauträgern mit Kostenmiete

Verfasser:

Matthias Lehmann

*pro ressource* AG

Talacker 50

8001 Zürich

## Inhalt

1. Problemstellung.....Seite 1
2. Lösungsansatz.....Seite 3
3. Fazit.....Seite 4

## 1. Problemstellung

Wie auch die meisten anderen institutionellen und privaten Land- und Hausbesitzer, benötigen auch Wohnbaugenossenschaften Fremdkapital um ihre Bauvorhaben, Liegenschaftskäufe und Sanierungen zu stemmen. Der Kredit ist in der Regel Grundpfand gesichert, das heisst, die Liegenschaften und Grundstücke dienen der Bank als Sicherheit. Als Berechnungsbasis für die Höhe des zu sprechenden Kredites bedient sich die Bank der „Ertragswertmethode“. Für die Bank ist der „Ertrag“ der Liegenschaft der geldwerte Nutzen des Objekts, also der marktbezogene erzielbare Ertrag. Um zum „Ertragswert“ zu gelangen, werden die jährlichen Mieterträge zu einem bestimmten Satz (Kapitalisierungszinssatz) kapitalisiert. Die Höhe des Kapitalisierungssatzes ist von verschiedenen Faktoren abhängig (z.B. Region). Das Resultat ergibt den „Ertragswert“ (kapitalisierter Mietwert). Auf dem „Ertragswert“ der Liegenschaft beruht wiederum die Belehnung. Der „Belehnungswert“ ist der betragsmässige Teil des Grundstücks- / Liegenschaftswertes, bis zu dem der Kreditgeber bereit ist, Kapital zu sprechen. Belehnt der Kreditgeber eine Liegenschaft, welche einen Ertragswert von z.B. CHF 1 Mio. hat mit 80%, heisst das, dass der Kreditnehmer, sofern seine Liegenschaft noch nicht verschuldet ist und die Bonität stimmt, CHF 800'000 Kredit zugesprochen bekommt. Banken belehnen in der Regel bis maximal 80% (für Wohnen). Benötigt die Genossenschaft noch mehr Kapital, kann sie Fördergelder beantragen.

Anders als bei Renditeobjekten, wird bei gemeinnützigen Wohnbauträgern die sogenannte Kostenmiete angewendet. Es gilt also nicht die Mietzinseinnahmen zu maximieren und eine möglichst hohe Rendite einzunehmen, sondern die Finanzierungsvorteile an ihre Mieter weiterzugeben. Im Fokus steht also der Gedanke der Förderung und der wirtschaftlichen Selbsthilfe. Bestimmungen für die Kostenmiete werden im OR Art. 269 ff geregelt. Eine Genossenschaft ist bei der Berechnung des höchstzulässigen Mietzinses an folgende Faktoren und Formeln gebunden:

Kostenmiete:

ZINSEN => Land- und Baukosten x Referenzzinssatz

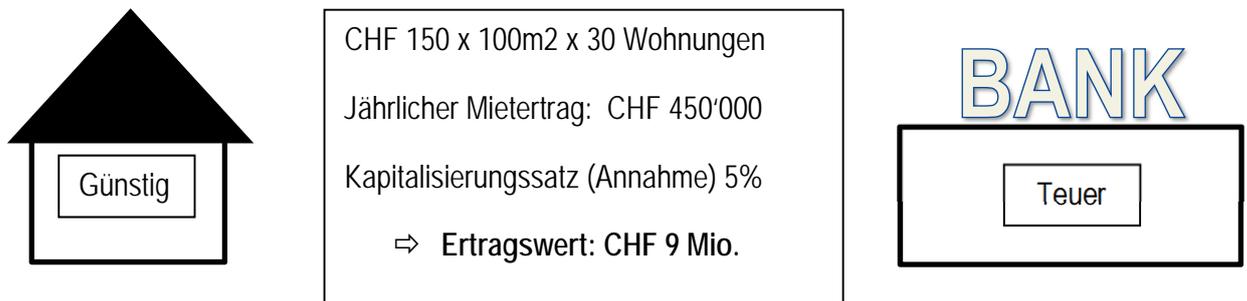
+

BETRIEBSKOSTEN => Gebäudeversicherungswert x 3.25%

Die Problematik ist, dass die Kostenmieten im Vergleich zu Marktmieten deutlich günstiger sind und daraus ein tieferer Ertragswert resultiert. Folgendes fiktives Beispiel soll dies aufzeigen:

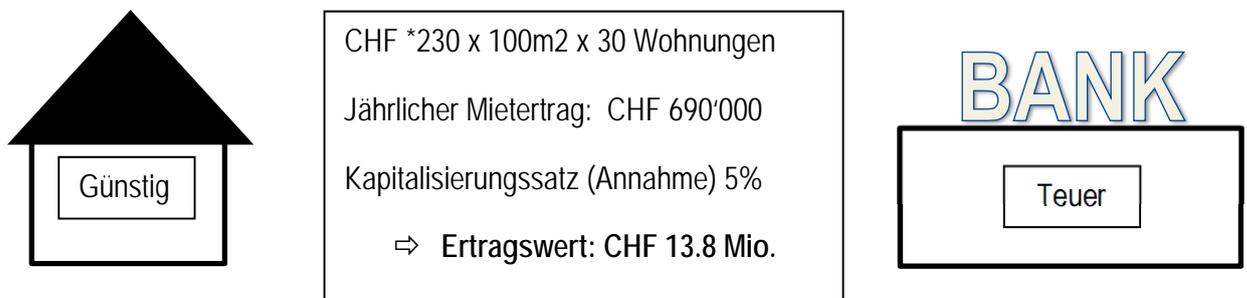
Genossenschaft „Günstig“, sesshaft in Zürich, beantragt einen Baukredit über CHF 8 Mio. bei der Bank „Teuer“. „Günstig“ ist eine Genossenschaft mit 30 Wohnungen an je 100m<sup>2</sup> und einer Kostenmiete von CHF 150 pro m<sup>2</sup> und Jahr. Für die Bank ergibt dies:

Beispiel mit Kostenmiete:



Davon ausgehend, dass die Bonität der Genossenschaft „Günstig“ für die Bank in Ordnung ist, wird die Bank bis maximal 80% des Ertragswerts belehnen. Bei diesem Beispiel heisst das bis zu einer Höhe von CHF 7.2 Mio. (CHF 9 Mio. x 0.8). Die Genossenschaft hat somit eine Finanzierungslücke von rund CHF 800'000. Wie bereits erwähnt, hätte sie allenfalls die Möglichkeit das fehlende Kapital mittels nachrangigen Fördergeldern zu beschaffen (die Bank ist im Normalfall immer im 1. Rang). Der Vergleich mit Marktpreisschätzungen von Wüst & Partner zeigt jedoch, dass wenn die Bank die Marktmieten als Berechnungsbasis nehmen würde, die Genossenschaft genügend Kapital von der Bank erhalten würde.

Beispiel mit Marktmiete (Schätzwert von Wüst & Partner, \*Median-Wert pro m<sup>2</sup> pro Jahr BE Q3 2014):



Das Beispiel der Genossenschaft „Günstig“ zeigt die „unfaire“ Bewertung, welche sich leider deutlich zu Lasten von Genossenschaften auswirkt. Im Vergleich zum Beispiel mit Kostenmiete, erhält man mit der Marktmiete unter gleicher Voraussetzung einen deutlich höheren Ertragswert. Der Unterschied beträgt beträchtliche CHF 4.8 Mio. Würde man die Liegenschaft der Genossenschaft „Günstig“ wiederum mit 80% belehnen, spräche die Bank einen Kredit über rund CHF 11 Mio. an die Genossenschaft aus. Der Kreditbedarf wäre also mehr als gedeckt.

## 2. Lösungsansatz

Das Beispiel der Genossenschaft „Günstig“ zeigt, dass es sich lohnt für eine gerechte Bewertung der Liegenschaft einzustehen. Wie gut letztendlich ein Finanzierungsangebot eines Kreditnehmers ausfällt, hängt von drei Dingen ab:

⇒ Erstens von der Bankstrategie:

Nicht jede Bank hat die gleichen Bewertungsraster und Richtlinien. Es lohnt sich in jedem Fall verschiedene Banken anzufragen. Manche Banken sind deutlich kulanter was die Belehnungshöhe betrifft und lassen auch mit sich über den Ansatz der Kostenmiete diskutieren. Andere dagegen, können aufgrund interner Gegebenheiten gar nicht entgegenkommen. Eine gute Bankstrategie ist für die Planung der anzugehenden Finanzierung unabdingbar. Selbst wenn man schon seit Jahren bei der gleichen Hausbank ist, lohnt sich die Prüfung verschiedener Angebote.

⇒ Zweitens von der Verhandlungskompetenz:

Auch wenn die Berechnungswege der Kapitalgeber nicht immer fair sind, ist es doch auch an den Genossenschaften sich genügend für die Finanzierungsanfrage vorzubereiten. Wichtig ist, dass die Genossenschaften sich stark gegenüber den Kapitalgebern präsentieren und sich selbstbewusst, den teilweise nicht immer einfachen Fragen, zu den Finanzen und Liegenschaften stellen. Eine gut vorbereitete Genossenschaft hat grosse Chancen bei den Kapitalgebern zu Punkten und gerade in Bezug auf die Bonität das Maximum herauszuholen.

⇒ Drittens vom Kreditnehmer und den zur Verfügung stehenden Sicherheiten

Die angefragten Kapitalgeber werden von sich aus eine Schätzung der Liegenschaft / Grundstück machen. Dennoch lohnt es sich auf jeden Fall von unabhängigen Immobilienbewertern eine Schätzung erstellen zu lassen. Hierfür kann man auch das Gespräch mit dem Schätzer aufnehmen und die Problematik der Kostenmiete ansprechen. Erstellt der Schätzer die Bewertung auf Basis der Marktmiete, hat die Genossenschaft zumindest einen Verhandlungsvorteil gegenüber dem Kapitalgeber.

Mit der richtigen Strategie und Vorbereitung, kann die Genossenschaft, zumindest was nicht von Richtlinien und Vorgaben verhindert wird, einen gewissen Teil beeinflussen. Dieser Teil sollte nicht unterschätzt werden. Genossenschaften sind für Kapitalgeber in der Regel ein sehr attraktiver Kapitalnehmer, da es sich meistens um Wohnhäuser an guter Lage handelt mit sehr kleinem Risikoprofil. Deshalb gibt es mit dem richtigen Vorgehen durchaus Chancen, den benötigten Kapitalbedarf zu erhalten und gute Konditionen auszuhandeln.

### **3. Fazit**

Die Ertragswertmethode wird leider noch oft von den Kapitalgebern gegenüber den Genossenschaften unfair angewendet. Meistens hat dies mit internen Richtlinien zu tun, welche sich lediglich auf den effektiven Mietertrag stützen. Dies hat leider zur Folge, dass Genossenschaften immer wieder an ihre Grenzen gelangen und zu viel Eigenkapital einbringen müssen. Diese Problematik kann nur angegangen werden, wenn von allen Seiten, das heisst von Verbänden, Medien, Genossenschaften und Verhandelnden Druck gemacht wird um diesen Missstand zu beheben. Abschliessend kann noch gesagt werden, dass man immer versuchen sollte, den Fremdkapitalanteil möglichst tief zu halten um a.) die Zinskosten tief zu halten b.) dadurch eine sichere Kostenkontrolle zu haben und c.) eine möglichst kleine Abhängigkeit von den Kapitalgebern zu haben.