

# ZUKUNFT DER FINANZIERUNG DES MEHRGESCHOSSIGEN WOHNBAUS IN NIEDERÖSTERREICH

DI Sandra Bauernfeind, Dr. Josef Schmidinger

## 1. WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Die vergangenen Jahre haben tiefgreifende Änderungen in der Finanzierungsstruktur des Wohnungsneubaus in Österreich gebracht. Die Senkung des Förderniveaus einerseits und die Festlegung höchstzulässiger Annuitäten für Mieter andererseits führten zu starkem Druck auf die Bau- und Herstellungskosten, zu denen auch die Finanzierungsaufwände zählten. Deshalb und aufgrund der durch den EU-Beitritt geänderten Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt suchte man nach günstigen Finanzierungsalternativen, wobei die Veränderung in der Zinsenlandschaft ab der Mitte der neunziger Jahre diesen Bemühungen sehr entgegen kamen.

Die jüngsten Änderungen mit der Ausweitung der Zweckbindung der Wohnbauförderung im Zuge des letzten Finanzausgleichs sowie dem Verkauf der Förderungsdarlehen in mehreren Bundesländern und der Umstellung zahlreicher Förderungssysteme auf Maastricht-neutrale Modelle (als Beiträge zur Erreichung des Null-Defizits) wurden in mehreren FGW-Studien dargestellt. Die längerfristigen Auswirkungen dieser Maßnahmen sind heute noch kaum abschätzbar. Soviel ist allerdings klar: Zur Aufrechterhaltung eines Bauvolumens im Geschoßwohnbau im Durchschnitt der letzten Jahre wird es erforderlich sein, effiziente Finanzierungsformen als Alternative zur Wohnbauförderung der Länder zu entwickeln.

Bei Betrachtung des Förderungsdurchsatzes bei Geschosswohnungen und Eigenheimen wird offensichtlich, dass die Wohnbauförderung in Österreich einen besonderen Stellenwert bei der Finanzierung des Fremdkapitals von Wohnbauprojekten einnimmt. Demnach standen im Jahr 2001 bundesweit in etwa 35.000 Förderungszusicherungen einer Anzahl von knapp über 40.0000 Baubewilligungen gegenüber. Im Durchschnitt 1991 bis 2001 wurde die Errichtung von österreichweit jährlich 16.500 Eigenheime gefördert. Das heißt, dass 88 Prozent der Eigenheime gefördert errichtet wurden. Im Geschoßwohnbau liegt der „Förderdurchsatz“ österreichweit etwas darunter.

Neben der Globalisierung der Finanzmärkte werden auch neue rechtliche Rahmenbedingungen künftig die Finanzierung der Wohnbauinvestitionen durch die Finanzinstitute nachhaltig verändern. Die hinter dem Schlagwort „Basler Vorschriften“ neu einzuführenden Eigenmittelunterlegungsvorschriften für Banken differenzieren stärker nach Risikofinanzierungen, aber auch hinsichtlich der Laufzeit von Krediten. Für die Bauträger werden daher entsprechende Risikosicherungen durch die öffentliche Hand oder aus Solidarmodellen eine besondere Unterstützung für die Erlangung günstiger Finanzierungen darstellen. Auch die Direktkapitalaufbringung über Kapitalmärkte wird bei Erschwerung der Finanzierungsbedingungen über Finanzinstitute zusätzliches Gewicht erhalten.

All die angeführten Faktoren führen daher nicht zu einer gänzlichen Neuorientierung im Bereich der künftigen Wohnbaufinanzierung, aber zu einer deutlichen Gewichtsverlagerung in den einzelnen Produktformen und auch im traditionellen „Wohnbaufinanzierungsdreieck“ aus öffentlicher Hand, Bauträger und Finanzwirtschaft. Die in der Folge aufgezeigten Lösungswege gehen zunächst davon aus, welche zusätzlichen internationalen Finanzierungsinstrumente zur Verfügung stehen könnten, aber auch, welche kooperativen Formen in den Finanzierungsvarianten zwischen Bauträgern, Ländern und Finanzinstitutionen notwendig werden.

### **Bestehende Systeme der Wohnbaufinanzierung – Finanzierung des Geschoßwohnbaus**

Die Finanzierung eines Wohnbauprojektes ruht typischerweise auf drei bis vier Standbeinen, Das sind zum ersten die Eigenmittel, die im Mittel etwa eine Größenordnung von 20 Prozent bis 30 Prozent der Baukosten ausmachen. Im Gegensatz zu den Eigenmitteln stehen die Fremdmittel in Form von Darlehen. Das dritte Standbein einer typischen Wohnbaufinanzierung bildet die öffentliche Förderung (eigentlich als Verbilligung der Fremdmittel).

Nach der Auswertung der Baukostenstatistik der Statistik Austria wurde der Geschoßwohnbau in Niederösterreich in den letzten Jahren mit folgendem Instrumentenmix finanziert. In etwa 20 Prozent der Baukosten wurden im Jahr 2000 – alle Eigentümer zusammengenommen – durch Eigenmittel aufgebracht, wobei dieser Anteil in den neunziger Jahren zwischen 20 und 30 Prozent pendelte, im Durchschnitt waren das in etwa 60 Millionen Euro. Dementsprechend lag der Anteil der Darlehen zwischen 70 und 80 Prozent und war in den letzten zehn Jahren über alle Bauträger in etwa konstant. Im Laufe der neunziger Jahre verschob sich in den meisten Bundesländern, in ganz besonderem Ausmaß aber in Niederösterreich, der überwiegende Anteil der Fremdmittel, der zuerst bei den Landesdarlehen war, hin zu den sonstigen Darlehen. Der Grund dafür lag in der Umstellung der Förderschienen weg von den budgetbelastenden, zinsbegünstigten Darlehen hin zu den in den ersten Jahren budgetschonenden Annuitätzuschüssen in Form des Freibauermodells.

Auf die bestehenden Finanzierungsinstrumente in Form von Pfandbriefsystem, Wohnbaubank- oder Bausparsystem, Versicherungsfinanzierung, Immobilienaktien- oder Wohnbaugewinnschein-Modelle soll hier nicht näher eingegangen werden.

## **2. NEUE INSTRUMENTE DER WOHNBAUFINANZIERUNG**

Neben den bereits in Österreich bestehenden Finanzierungsmodellen gibt es noch verschiedene internationale Finanzierungsmodelle, die für Bauträger größere Spielräume bei einer günstigen Finanzierung des Fremdkapitals bzw. Stärkung der Eigenkapitalbasis ermöglichen sollen.

### **2.1. Das Hypothekaranleihmodell / Mortgage Backed Securities**

Bei dieser Modellvariante, die derzeit vor allem im westeuropäischen sowie im amerikanischen Raum für die Wohnbaufinanzierung klassischer Träger der Finanzierungsaufbringung ist, werden die für Finanzinstitutionen an Private bzw. Anlageinvestoren vergebenen Finanzierungen in ein gemeinsames Zweckvermögen zusammengeführt. Die Finanzinstitutionen erhalten für die

Übertragung dieser Darlehen oder Kredite den jeweils am Marktpreis orientierten Käuferlös. Der Marktpreis errechnet sich aus der jeweiligen Ratingkategorie der Ausleihung sowie den mit den Kunden errechneten Zinssätzen im Verhältnis zu den aktuell herrschenden Geldmarkt- und Kapitalmarktzinsen. Die von dieser speziellen Vermögensmasse für den Ankauf der Finanzierungen erforderlichen Mittel werden aus der Ausgabe von Wertpapieren aufgebracht. Die Darstellung dieser Wertpapiere orientiert sich an der Laufzeit und der Werthaltigkeit der zugrunde liegenden hypothekarisch besicherten Forderungen. Diese Wertpapiere werden vor allem bei institutionellen Anlegern wie Versicherungen, Investmentfonds, Pensionskassen oder Mitarbeitervorsorgekassen platziert. In ihrem Fachausdruck heißen sie im englischen „Mortgage backed securities“.

Um ein derartiges Modell in Österreich einzuführen, bedürfte es noch einzelner rechtlicher Anpassungen auf Bundesebene. So müsste zum einen eine mögliche Doppelvergebührung bei Übertragung der Darlehensforderung an das Zweckvermögen ausgeschlossen werden und zum anderen die Abwicklung der Darlehensforderung weiterhin bei der Bank verbleiben können, wobei die Weitergabe der entsprechenden Risikoinformationen an das Zweckvermögen sicherzustellen ist. Eine derartige gesetzliche Anpassung, wie sie bereits z.B. in Belgien oder England existiert, wo diesen Papieren eine besondere Vorzugsstellung unter den Wertpapieren gewährt wird, wäre budgetneutral und könnte vom Bundesgesetzgeber daher ohne größere Probleme umgesetzt werden. Der Vorteil dieses Modells liegt in einer höheren Flexibilität gegenüber dem Pfandbriefmodell, da weder ein Deckungsstockregister noch ein Treuhänder notwendig, und eine sehr gute Anpassung an die Kapitalmärkte möglich ist. Derzeit werden solche Transaktionen bereits auf dem westeuropäischen Kapitalmarkt auch unter Einbezug von österreichischen Forderungen durchgeführt.

## **2.2 Immobilienfonds**

Durch die starke Präferenzierung von Fondsveranlagungen im Anlageverhalten der Österreicher wurden die Investmentfonds immer mehr zu einer sehr umfassenden und weitreichenden Kapitalsammelstelle. So weisen die Fonds in Österreich bereits mehr als 100 Mrd. Euro veranlagtes Vermögen auf. Die bis letztes Jahr ausschließliche Eingrenzung dieser Fonds auf Kapitalveranlagungen führt dies jedoch zu einem starken Mitteltransfer zu ausländischen Emittenten, da in Österreich nicht ausreichend Material für die Unterlegung dieser Kapitalanlagefonds bestand. Die zusätzliche Fokussierung der dritten Säule der Pensionsvorsorge auf Fondsveranlagungen hat den Kapitaltransfer in ausländische Emittenten noch verstärkt. Mit 1. September 2003 ist nun das Bundesvergabe-gesetz über Immobilienfonds in Kraft getreten (BGBl Nr. 80/2003 vom 26. August 2003), um zunehmend Veranlagungen in Kapitaltiteln, die durch Immobilien unterlegt sind, zu forcieren. Es wurde in der Vorbereitung des Gesetzes ein Volumen von etwa fünf bis sieben Milliarden Euro Gesamtanlagen in Immobilienfonds in Österreich auf mittlere Sicht geschätzt (Die WBFÖ-Ausgabe 3/2003 beschäftigte sich ausschließlich mit dem Immobilieninvestmentfondsgesetz mit Beiträgen von Gen.Dir.Dr. Josef Schmidinger, DDr. Karl Petrikovics, Dr. Ursula Rischaneck und DI Martin Roth).

Die Mittelaufbringung für die Wohnbaufinanzierung durch Immobilieninvestmentfonds wäre in der Gestalt möglich, dass die von gemeinnützigen Bauvereinigungen oder gewerblichen Bauträgern geschaffenen Wohnbauprojekte durch den Immobilienfonds in Auftrag geben werden bzw. angekauft werden und als Anlagegut für den Immobilienfonds dienen und die Bauträger die Errichtung als auch die künftige Verwaltung des geschaffenen Wohnungsbestandes durchführen. Der Immobilienfonds würde selbst als Kapitalaufbringer für diese Investition fungieren und den Anlegern die künftigen wertgesicherten Mieterlöse aus diesen Wohnungen durchleiten.

### **2.3 Garantiemodelle**

Die Niederlande haben Mitte der neunziger Jahre im Hinblick auf die Veränderungen durch die Euro-Einführung ihre unmittelbare Förderleistung für den Wohnbau eingestellt. Die dafür vorgesehenen zukünftigen Verpflichtungen wurden mittels Einmalzahlung in einen Wohnungsfonds ausgelagert. Diesem Wohnungsfonds obliegt es einerseits, durch die vorhandene Mitteldotation Liquiditätsunterstützung ähnlich dem österreichischen Wohnbauförderungsmodell abzugeben sowie andererseits zusätzliche Mittel über den Kapitalmarkt zu besonders günstigen Bedingungen mit Haftung des Staates aufzunehmen. Als zweites Standbein des Wohnungsfonds ergibt sich für die Niederlande auch die Bereitstellung von Garantiezusagen bei Mittelaufnahmen von Bauträgern bei den Banken. Durch diese Garantiezusagen wird die jeweilige Finanzierung in ihrer Sicherheit deutlich aufgewertet und kann dadurch auch mit einem günstigeren Zinssatz versehen werden. Derartige Garantiemodelle, die auch in ihren Bedingungen an Voraussetzungen hinsichtlich der Bauträgerbonität gebunden sind bzw. abgestuft nach Bauträgerbonität funktionieren, werden im Hinblick auf die sogenannten „Basler Vorschriften“ an Bedeutung gewinnen. Damit wird es auch kleineren Bauträgern möglich sein, ähnlich den durch Eigenkapital besser ausgestatteten Bauträgern gleiche Finanzierungsbedingungen bei den Finanzinstitutionen zu erhalten. Zusätzlich wird durch diese Garantiemodelle auch die Möglichkeit einer verstärkten Kapitalmarktaufbringung von langfristigem Kapital durch die Finanzinstitutionen erleichtert.

Eine Verselbständigung der Förderungstätigkeit und Finanzierungsmittelaufbringung durch die Länder würde im Weg des Garantiefonds sowohl Verwaltungskosteneinsparungen als auch budgetäre Entlastungen hinsichtlich künftiger Verpflichtungen aus Wohnbauförderungen ergeben. Diese Modelle sind an sich der österreichischen Finanzierungspraxis nicht fremd, da sowohl die Kontrollbank im Bereich der Exportfinanzierung als auch die Finanzierungsgarantiegesellschaften oder Bürges-Gesellschaften für diese Mittelstandsfinanzierungen bisher ähnliche Funktionen übernommen haben.

### **2.4 Contracting-Modell**

Für den Bereich der Gebäudeoptimierung durch Realisierung von Energieeinsparungen wurde das sogenannte Contracting-Modell entwickelt. Bei diesem Modell übernimmt ein „Anlagenbetreiber“ ähnlich einem Leasingmodell die Anlage in sein „wirtschaftliches“ Eigentum, tätigt diesbezüglich seine Investitionen und stellt die optimierte Anlage den Wohnungsnutzern gegen Entgelt zur Verfügung. Wirtschaftlich betrachtet zahlt der Wohnungsnutzer das gleiche Entgelt für den Bezug von Energie weiter. Der Anlagenbetreiber kann durch die Einsparung von Energiekosten seine

Investition sowie sein Entgelt lukrieren. Nach Ablauf des Vertrages geht die errichtete Anlage an den Gebäudeeigentümer über, der ab diesem Zeitpunkt die Energieeinsparungsgewinne allein lukrieren kann. Im WGG wurde dieses Modell bereits übernommen, indem die Überwälzung der Kosten des Anlagebetreibers auf die Wohnungsnutzer als Entgeltbestandteil ermöglicht wird. Für den Mietbereich bei gemeinnützigen Bauvereinigungen ist ein solches Modell schon heute gestaltbar und funktioniert bereits bei einigen Modellvorhaben. Ähnlich gelagerte Erleichterungen für den Einsatz dieses Modells bei der Sanierung von Wohnungseigentumsanlagen durch energiehaushaltsverbessernde Maßnahmen wären in hohem Maße wünschenswert, bedürften aber noch der bundesgesetzlichen Verankerung hinsichtlich der erforderlichen Mehrheitsbildung bzw. Absicherung durch grundbücherliche Ersichtlichmachung der künftigen Verpflichtungen.

## **2.5 Verbriefung der Fördermittelvergabe**

Durch Kooperation des Landes Niederösterreich mit Finanzinstituten könnte die Fremdmittelfinanzierung für ein Wohnprojekt flexibel je nach künftig zu erreichenden Wohnungsbelastungen für den Wohnungswerber eingesetzt werden. Je nach aktuellem Marktzinnsniveau kann das Land entweder durch Veränderung des Zinssatzes für die Landesmittel oder durch Anhebung/Absenkung der Beteiligungsquote die Gesamtverzinsung für die Fremdmittel beeinflussen. Bei hohen Zinsen am Geldmarkt steigt der Anteil der Fördermittel, die von den Finanzinstituten bereitgestellt werden oder mischt das Land niedrig verzinsten Darlehen bei. Sind die Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt niedrig, könnte es spiegelbildlich wieder zu einer Absenkung der Beteiligungsquote bzw. zu einer Höherverzinsung der Landesmittel kommen. Um Konformität in Bezug auf die Maastricht-Kriterien sicherzustellen, erhält das Land periodische Aufstellungen über die aktuelle Höhe seiner Kreditbeteiligung. Die jeweilige Vergabe der Darlehensmittel und die Administration könnte durch die Finanzinstitution erfolgen. Die jeweilige Antragsstellung, Projektüberprüfung und sonstige förderungsrelevante Daten könnten mittels elektronischem Akt von der Finanzinstitution dem Land zur Verfügung gestellt werden. Dem Land würde letztlich nur die Aufgabe verbleiben, im Rahmen des ausgeschriebenen Förderungsprogrammes die Freigabe dieses Finanzierungsmixes mittels Zusicherung im Einzelfall durchzuführen.

## **2.6 Bausparkollektivmodell**

Die gleiche Wirkung wie im angeführten Verbriefungsmodell kann das Land durch einen Großbausparvertrag bei einer Bausparkasse erreichen. Die Zuteilung von Einzelbausparzwischenanleihen an die Finanzierungswerber erfolgt bei Vorliegen der Förderungsvoraussetzungen. Die Vergabe der geförderten Bauspardarlehen erfolgt ebenfalls im Wege der Bank oder Bausparkasse. Das Land kann auf diesem Wege durch die Festlegung der Verzinsung in einem gesonderten Bauspartarif die Höhe der Finanzierungssätze an die Förderungswerber mitbestimmen. Die Ansparung durch das Land erfolgt entsprechend den Bausparbedingungen, sodass für die Sparphase eine gegenüber den herkömmlichen Bauspardarlehen zusätzlich begünstigte Finanzierungsform angestrebt werden kann. Nach Ablauf der geförderten Phase wird eine Umstellung auf die normale Bausparverzinsung möglich sein, sodass damit noch immer eine günstige Wohnbaufinanzierung für die Bewohner zur Verfügung steht. Durch die Sparleistung bei der Bausparkasse verbleibt die Liquidität beim Land. Das Land

kann durch die Dauer der Sparzeit selbst die Dauer der begünstigten Finanzierung an den Wohnungswerber mitbestimmen. Eine Einbindung dieser Finanzierungsform mit den sonstigen Bankfinanzierungen ist jederzeit möglich, sodass für den Kunden dadurch keine Schwierigkeit in der Abwicklung der Förderung verbunden ist. Durch die Verknüpfung von Bausparverzinsung und der Darlehensfinanzierung im Wege des Bausparkollektivs wäre es möglich, dem Land eine Realverzinsung seiner Einlagen zuzusagen, da der Darlehenswerber, gebunden an die Inflationsrate, seine Rückzahlungsrate gestalten könnte.

## **2.7 Land als Sicherungsgeber**

Die geänderten Bedingungen der Finanzierungsvergabe im Rahmen der Basler Vorschriften führen dazu, dass in Zukunft Finanzierungsvorhaben ausschließlich an das Kundenrating gebunden sind. Gerade für die Ausfinanzierung im privaten Bereich, aber auch zum Ausgleich der Bonität für Bauträger, die in kleineren regionalen Räumen Wohnungen errichten und daher eine geringere Geschäftstätigkeit entfachen, könnte das Land in einer Art Sicherungsgemeinschaft zu einem „Upgrading“ dieser Finanzierungen beitragen. Für die Sicherungsvergabe durch das Land könnte ein Sicherungsentgelt eingeführt werden, welches aufsetzend auf die künftige Inflation eine Rückführung beginnend etwa ab dem dritten/vierten Jahr des Wohnungsbezuges bis zum 20. Jahr ermöglichen könnte.

## **2.8 Kapitalaufbringungsmodelle von gemeinnützigen Bauvereinigungen**

Den gemeinnützigen Bauvereinigungen wird im Bereich des mehrgeschossigen Wohnbaus in Niederösterreich weiterhin eine Schlüsselfunktion zukommen. Nicht nur die lokale Kenntnis des Grundstücksmarktes, sondern auch die umfassende Kapitalbasis der Bauvereinigungen ist Garant dafür, dass Niederösterreich weiterhin entsprechend mit ausreichend Wohnraum versorgt wird. In der Folge sei auf einige Möglichkeiten von derartigen Kooperationen gemeinnütziger Bauvereinigungen hingewiesen, wobei darauf verwiesen wird, dass es nicht Aufgabe der öffentlichen Hand sein kann, derartige Kooperationen zwingend herbeizuführen, sondern nur die Rahmenbedingungen für eine Funktionieren derartiger Modelle bereitgestellt werden könnten. Wenn verstärkt über kapitalverschränkende Modelle bei gemeinnützigen Bauvereinigungen nachgedacht wird, sind diese Identität und der marketingmäßige Vorteil als Bestandteil des Kundenvertrauens besonders in Betracht zu ziehen. Als derartige kapitalverschränkende Modelle wären denkbar: die Verschmelzung von gemeinnützigen Bauvereinigungen, die Ausgliederung einer Betriebsgesellschaft aus der GBV durch Spaltung, Holding-Lösungen sowie gemeinsame Huckepack-Lösung. Derartige Möglichkeiten könnten z.B. sein: Garantie- und Versicherungsmodelle, Fondsmodelle oder Hypothekaranleihemodell.

Als Resümee kann daher folgendes :

Das Land Niederösterreich hat seit der Übertragung der Wohnbauförderungskompetenzen auf die Länder hohe Flexibilität im Einsatz der Instrumentarien gezeigt. Vor allem hat das Land Niederösterreich dem Wohnbau stets einen politischen Stellenwert eingeräumt. Dies zeigt sich besonders im hohen Mitteleinsatz für Wohnbauinvestitionen. Eine Beibehaltung dieser politischen Akzentuierung ist unbedingt erforderlich, gerade um die Standortqualität Niederösterreichs

weiterhin abzusichern. Kooperationsmodelle mit den ansässigen Finanzinstitutionen in Niederösterreich würden es dem Land ermöglichen, weiterhin eine hohe Wohnbauleistung sicher zu stellen, ohne gleichzeitig mehr Mittel bereitstellen zu müssen. Das Land könnte sich bei der Vergabe von Fördermittel stärker auf die Rolle des kurzfristigen Zwischenwirts zur Initiierung von Wohnbauinvestitionen konzentrieren und sich längerfristig als Garantgeber zur Absicherung des Systems positionieren.

**Projektbeschreibung:**

**Forschungsträger:** FGW

**Forschungsgeber:** Amt der Niederösterreichischen Landesregierung (Abt. F2-A, B Wohnbauförderung)

**Forschungszeitraum:** Jänner – August 2003

**Autoren:** DI Sandra Bauernfeind, Dr. Josef Schmidinger, Mag. Andreas Oberhuber

**Projektpartner:** Gen.Dir.Dr. Josef Schmidinger (S-Bausparkasse)

**Projektbeschreibung:** Qualitative Darstellung der Funktionen des Geschoßwohnbaus aus wohnpolitischer Sicht, Abschätzung der mittelfristigen Wohnungsproduktion im Geschoßwohnbau, Abschätzung der Finanzierungskraft der Wohnbauförderung, Erarbeitung von Maßnahmen zur Reduktion des Finanzierungsbedarfs: Darstellung ausgewählter Maßnahmen zur Senkung der Baukosten, Darstellung der bisher gängigen Finanzierungsinstrumente, Darstellung ausgewählter Finanzierungsmodelle, qualitative und quantitative Abschätzung ihrer Potenziale zur Substitution von Wohnbauförderungsfinanzierungen.