



WTS • Postfach 10 48 37 • 70042 Stuttgart

Ihr Gesprächspartner
Fritz Schmidt (StB)
Geschäftsführer
Telefon (07 11) 22767 – 70
Telefax (07 11) 22767 – 98
AZ fsc/bs RS 2005-02

Stuttgart, 05.12.2005

Rundschreiben Betriebswirtschaft/Technik 2005-02 Möglichkeiten zur Ausnutzung des niedrigen Zinsniveaus

Sehr geehrte Damen und Herren,

das gegenwärtige Zinsniveau ist auf einem historisch niedrigen Stand - zuletzt waren die Zinsen vor 100 Jahren auf einem ähnlich niedrigen Niveau. Da sich zur Zeit abzeichnet, dass zumindest mittelfristig das Zinsniveau wieder ansteigen wird, stellt sich für Wohnungsunternehmen die Frage, ob es außerhalb der Darlehensprolongation bei Auslaufen der Zinsbindungsfrist weitere Möglichkeiten zur aktiven Ausnutzung des niedrigen Zinsniveaus gibt.

Grundsätzlich sind Kreditnehmer an die Erfüllung der Verpflichtungen aus abgeschlossenen Darlehensverträgen gebunden. Will der Darlehensnehmer vor Ablauf der Zinsbindungsfrist bzw. der Darlehenslaufzeit eine Veränderung des Darlehensvertrages erreichen, so ist er auf die Kulanz der finanzierenden Bank angewiesen. In der Regel wird das Kreditinstitut - sofern es sich überhaupt auf eine Umschuldung einlässt - eine Vorfälligkeitsentschädigung verlangen. Die Vorfälligkeitsentschädigung ist der Preis dafür, dass sich das Kreditinstitut auf eine Umschuldung einlässt. In diesem Fall ist die Höhe der Vorfälligkeitsentschädigung nicht gerichtlich überprüfbar, da der Darlehensnehmer keinen Anspruch auf Rückführung seiner Darlehensverpflichtungen hat. Nur in den Fällen, in denen der Kreditnehmer einen Anspruch auf Rückführung seines Darlehens hat - z. B. beim Verkauf der Immobilie, auf der die Besicherung des Darlehens erfolgt ist -, kann die Höhe der Vorfälligkeitsentschädigung gerichtlich überprüft werden.

Ein Anspruch auf vorzeitige Rückführung der Darlehensverpflichtung besteht ohne Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung in folgenden Fällen:

1. das Darlehen läuft schon mehr als 10 Jahre
2. es handelt sich um ein Förderdarlehen, bei dem nach den Vertragsbedingungen eine vorzeitige Ablösung möglich ist.

Im Folgenden gehen wir auf die beiden skizzierten Möglichkeiten der vorzeitigen Darlehensrückführung näher ein:

1. Rückführung von Darlehen mit einer Laufzeit von mehr als 10 Jahren

Nach § 489 Abs. 1 Nr. 3 BGB ist die Kündigung von Darlehen unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von sechs Monaten nach Ablauf von zehn Jahren nach dem vollständigen

WTS	Hohe Straße 16	Sitz der Gesellschaft:	Geschäftsführer:	Aareal Bank AG
Wohnungswirtschaftliche	70174 Stuttgart	Stuttgart	Fritz Schmidt	Stuttgart (BLZ 600 104 24)
Treuhand Stuttgart GmbH	Telefon (07 11) 2 27 67 - 0	Registergericht:	Aufsichtsratsvorsitzender:	Konto-Nr. 501
E-Mail: wts@vbw-online.de	Telefax (07 11) 2 27 67 - 98	Amtsgericht Stuttgart HRB 195	Gerhard A. Burkhardt	

Empfang der Darlehen möglich. Dem Empfang des Darlehens steht eine neue Vereinbarung über die Zeit der Rückzahlung oder des Zinssatzes gleich. Darlehen, die vor mehr als 10 Jahren ausgereicht wurden oder bei denen die Vereinbarung eines neuen Darlehenszinses mehr als 10 Jahre zurückliegt, können mit Einhaltung einer Frist von 6 Monaten gekündigt werden, ohne dass hierfür Vorfälligkeitsentschädigung zu bezahlen ist.

2. Rückführung von Förderdarlehen

Die Vermietung öffentlich geförderter Wohnungen stellt für viele Wohnungsunternehmen mit steigender Tendenz eine große Herausforderung dar, weil die Mieter dieser Wohnungen oftmals zu den Problemmietern gehören, die einer intensiveren Betreuung bedürfen.

Dies führt zu der Überlegung, ob es rechtlich und wirtschaftlich möglich und sinnvoll ist, die Förderdarlehen vorzeitig abzulösen und damit die bisher gebundenen Wohnungen dem freien Markt zuzuführen.

Abhängig von den Bestimmungen in den Förderdarlehen ist es vielfach möglich die Förderdarlehen abzulösen ohne hierfür Vorfälligkeitsentschädigungen bezahlen zu müssen. Dabei ist zu beachten, dass nach § 16 Wohnungsbindungsgesetz bei freiwilliger vorzeitiger Rückzahlung des Förderdarlehens die Wohnung bis zum Ablauf des zehnten Kalenderjahres nach dem Jahr der Rückzahlung als öffentlich gefördert gilt, längstens jedoch bis zum Ablauf des Kalenderjahres, in dem das Darlehen bei planmäßiger Tilgung vollständig zurückgezahlt wäre (Nachwirkungsfrist). Das bedeutet, dass während eines Zeitraums von maximal 10 Jahren nach der außerplanmäßigen Tilgung der Förderdarlehen für die Wohnungen das Wohnungsbindungsgesetz (Mietpreis- und Belegungsbindung) noch einzuhalten ist. Neben den öffentlichen Darlehen der Förderbank können sich aus anderen Darlehensverträgen (z. B. den Komplementärfinanzierungen der Kommunen) zusätzliche Belegungsrechte oder Preisbindungen bei den geförderten Wohnungen ergeben. Deshalb sind vor Ablösung eines Förderdarlehens alle bestehenden Verpflichtungen zu analysieren.

Für das Wohnungsunternehmen ergibt sich bei der Ablösung der Förderdarlehen ein Dilemma. In der Regel kann die Ablösung des Förderdarlehens nur durch die Aufnahme von Kapitalmarktdarlehen finanziert werden. Diese Kapitalmarktdarlehen sind mit den höheren Marktzinssätzen zu verzinsen. In der Regel ergibt sich neben dem höheren Zinssatz für dieses Darlehen auch eine höhere Annuität, was unmittelbar zu einer höheren Liquiditätsbelastung des Unternehmens führt. Die Erfahrung zeigt, dass die Annuitätsrate bei Umfinanzierungen um 100 bis 200% erhöht werden muss, da sich sonst in Folge des höheren Kapitalmarktzinssatzes die Darlehenschuld im Zeitablauf nicht in dem gewünschten Umfang reduziert. Nur wenn das Unternehmen diese höhere Liquiditätsbelastung tragen kann, ist eine Tilgung der Förderdarlehen überhaupt möglich.

Während der 10jährigen Nachwirkungsfrist ergeben sich trotz des höheren Zinsaufwands in der Regel keine Mieterhöhungsspielräume, weil die Wohnungen weiterhin als gebunden gelten.

Erst nach Ablauf der Nachwirkungsfrist (maximal 10 Jahre) kann das Wohnungsunternehmen beginnen, die Mieten entsprechend den Regelungen über die Miethöhe (§§ 557 ff. BGB) anzuheben, bis der entsprechende Wert des Mietspiegels erreicht ist. Erst danach ergibt sich

dann aus den gestiegenen Mieten ein Vorteil wegen der Ablösung der Förderdarlehen. Eine Ablösung der Förderdarlehen ist daher nur dann sinnvoll, wenn der Vorteil aus der nach 10 Jahren möglichen Mieterhöhung den Nachteil aus der höheren Zinszahlung überwiegt.

Da die Mieterhöhungen erst nach Ablauf der Nachwirkungsfrist erfolgen können, während die höheren Marktzinsen sofort zu bezahlen sind, ergibt sich die Notwendigkeit, diese unterschiedlichen Zahlungsreihen vergleichbar zu machen. Deshalb werden die erhöhten Miet- und Zinszahlungen auf den Zeitpunkt der Ablösung der Förderdarlehen abgezinst.

Überwiegt der Barwertvorteil (Summe der abdiskontierten Mietsteigerungen) den Barwertnachteil (Summe der abdiskontierten höheren Marktzinsen), so ist die Ablösung der Förderdarlehen sinnvoll.

Wegen der teilweise sehr langen Laufzeit der Förderdarlehen kann nur annäherungsweise ermittelt werden, welche Mieten zukünftig auf dem „freien“ Wohnungsmarkt erzielt werden können. Ebenso ist das auf dem Kapitalmarkt herrschende Zinsniveau nicht kalkulierbar.

Um einigermaßen Sicherheit für die zukünftige Unternehmensentwicklung zu haben, empfehlen wir für die Kapitalmarktdarlehen einen Zinsbindungszeitraum von 20 Jahren zu vereinbaren. Der Betrachtungshorizont für die Berechnung des Barwertvorteils und des Barwertnachteils sollte deshalb ebenfalls auf 20 Jahre begrenzt werden.

Auch bei der Berechnung der möglichen Mieterhöhungen sollte man vorsichtig agieren. Wir empfehlen, mit der Annahme zu arbeiten, dass nach der 10jährigen Nachwirkungsfrist die Mieten sukzessive auf den Mittelwert der Mietspiegelspannbreite der jeweiligen Mietspiegelklasse des heutigen Mietspiegels unter Berücksichtigung der Kappungsgrenzen angehoben werden können.

Ergibt sich bei diesen Berechnungen eine relativ geringe Unwirtschaftlichkeit der Ablösung, kann in einer Sensitivitätsanalyse geprüft werden, ob eine Ablösung nicht doch sinnvoll sein könnte.

Wir haben ein Modell entwickelt, das es uns ermöglicht, die Vorteilhaftigkeit der Ablösung von Förderdarlehen zu berechnen. Gerne unterbreiten wir Ihnen ein Angebot zur Berechnung der Vorteilhaftigkeit der Ablösung Ihrer Förderdarlehen.

Mit freundlichen Grüßen

WTS
Wohnungswirtschaftliche
Treuhand Stuttgart GmbH



Schmidt (StB)