

Management Summary

Für Banken, welche stark von den Erträgen im Hypothekengeschäft abhängig sind, hat die korrekte Bewertung ihrer als Sicherheit haftenden Liegenschaften einen hohen Stellenwert. Nur so können die Risiken im Portfolio richtig eingeschätzt und die nötigen Handlungen abgeleitet werden. Baurechtsgrundstücke spielen aufgrund der geringeren Anzahl und des fehlenden Landanteils im Vergleich zu den „normalen“ Grundstücken, volumengewichtet eine untergeordnete Rolle. Nichtsdestotrotz bergen sie aufgrund der komplexen Vertragskonstellationen, erhöhte Risiken für die Baurechtsgeber und -nehmer, als auch für die finanzierende Bank.

Im Rahmen dieser Arbeit wurde für eine Bank ein "Best-Practice-Vorschlag" für den Umgang mit Baurechtsbewertungen sowie für die zahlreich auftretenden Spezialfragen erarbeitet. Dieser Vorschlag soll Eingang in das Bewertungshandbuch finden und sicherstellen, dass künftig Baurechtsbewertungen systematisch nach den neuesten Erkenntnissen aus dieser Arbeit vorgenommen werden.

Für die Erarbeitung des „Best-Practice“-Vorschlags wurden insgesamt rund 20 Baurechtsverträge analysiert sowie Primär- und Sekundärliteratur beigezogen. Anschliessend folgten sechs leitfadengeführte Interviews mit namhaften Schweizer Baurechtsspezialisten. Die Experten wurden nach einem definierten Kriterienkatalog, wie Stellung im Unternehmen, Erfahrung, Branchenzugehörigkeit, publizierte Artikel etc., ausgewählt, um einen möglichst hohen Beitragsnutzen zu erzielen und eine differenzierte Sicht auf die Thematik zu erhalten. Die Auswertung erfolgte danach mit einer Transkription in gekürzter Form.

Die immobilienökonomische Betrachtung zeigte auf, dass sich Baurechte vor allem an zentralen Lagen häufen. Dabei kommen die öffentliche Hand als Baurechtsgeber und private Aktiengesellschaften als Baurechtsnehmer am meisten vor. Das liegt unter anderem daran, dass einerseits die öffentliche Hand mit einer Baurechtsvergabe raumplanerische Konzepte besser durchsetzen kann und andererseits private Akteure, in Abhängigkeit der Vertragskonstellation, ansprechende Renditen erzielen können. Der Schlüssel dazu liegt aber in der richtigen und fairen Wahl der Vertragsparameter, welche ansonsten, über die lange Laufzeit des Baurechts, zu starken Vor- und Nachteilen einer Partei führen können. Die Bodenknappheit in der Schweiz dürfte in Zukunft die Verbreitung von Baurechten begünstigen.

Die rechtliche Analyse offenbarte, dass nebst den vertraglichen Aspekten im Baurechtsvertrag, auch eine konsequente Abklärung der Rechte und Lasten auf dem Baurechtsgrundstück und auf der Landparzelle von grosser Wichtigkeit ist. Denn der Gesetzgeber sieht vor, dass vorrangige Berechtigte bei einer Wertminderung durch nachrangige Einträge, eine Klage auf Löschung durchführen können. Bei vorrangigen Grundpfandtiteln beispielsweise besteht die Möglichkeit, bei einer Zwangsverwertung

nachrangige Rechte mittels Doppelaufruf zu löschen. Das Baurecht ist davon nicht ausgenommen und somit auch sämtliche im Baurechtsgrundstück eingetragenen Sicherheiten. Privilegiert behandelt werden Grundpfandgläubiger hingegen bei Heimfällen, indem die Entschädigung direkt an sie ausbezahlt werden muss. Wird diese Regelung nicht befolgt, so hat der Grundpfandgläubiger ein Sicherungsrecht auf der Landparzelle.

Die Untersuchung der gängigsten Bewertungsmodelle für Baurechte zeigte, dass diese bei richtiger Berücksichtigung der Variablen, zu ähnlichen Ergebnissen führen. Trotzdem konnten sich in der praktischen Handhabung einige Modelle von anderen abheben. Dies offenbarte sich vor allem bei der Effizienz und der Plausibilisierung der Bewertungsparametern bzw. der grössten Werttreibern. Dazu zählen insbesondere der Zinssatz der Rechnung, der Baurechtszins und die Heimfallentschädigung.

Auf Basis dieser Erkenntnis lässt sich ein "Best-Practice"-Ansatz ableiten, welcher zwei Objekttypen unterscheidet: Standardobjekte (EFH, STWE-Wohnungen) und Renditeobjekte.

Während bei den Standardobjekten eine hedonische Bewertung die Ausgangslage bildet, werden die Renditeobjekte nach einer angepassten Bar- bzw. Ertragswertmethode bewertet. Dabei wird bei beiden Modellen ein Wert des Objektes im neuwertigen Zustand ermittelt und dieser mittels der "Landausgleichsmethode" auf Land und Baute aufgeteilt. Dieses Vorgehen ermöglicht eine Plausibilisierung von Baurechtszins und Heimfallentschädigung, denn hier verstecken sich die effektiven Werttreiber. Nur eine nachhaltige Einschätzung dieser Vertragsparameter, insbesondere bei zyklischen Landwertanpassungen an das aktuelle Marktumfeld, bildet die tatsächlichen Verhältnisse ab. Um der teilweise eingeschränkten Handelbarkeit von Baurechtsgrundstücken Rechnung zu tragen, ist je nach Risikopolitik der Bank, ein zusätzlicher pauschaler Liquiditätsabschlag denkbar.

Die Arbeit enthält vertrauliche Daten der Auftraggeberin und darf daher nicht veröffentlicht werden. Bei spezifischen Fragen dürfen Sie aber gerne die Autoren kontaktieren:

Andreas Hitz, Bank Julius Bär & Co. Ltd., andreas.hitz@juliusbaer.com

Matthias Hofstetter, AXA Investment Managers Schweiz AG, matthias.hofstetter@axa-im.com