

# Deutsche Wohnen & Co. enteignen?

## Besser Kooperation statt Konfrontation!

Dirk Löhrl

### Das Enteignungsbegehren

<sup>[1]</sup>Rund 90 % der Berliner wohnen zur Miete. Seit einiger Zeit gehen aber in Berlin die Mieten durch die Decke. Zwar fand die Mietpreissteigerung in Berlin im internationalen Vergleich von einem geringen Niveau aus statt; dennoch brachte sie viele Haushalte an die Grenze dessen, was sie aufzubringen in der Lage sind. Vom ersten Quartal 2012 bis zum ersten Quartal 2021 stiegen die Mieten in Berlin durchschnittlich um ca. 57 %.<sup>[2]</sup> Zum Vergleich: Die Verbraucherpreise erhöhten sich im selben Zeitraum um ca. 11 %.<sup>[3]</sup> Nach dem Scheitern des Mietendeckels ruhten die Hoffnungen vieler Berliner auf der Initiative „Deutsche Wohnen & Co. enteignen“. Diese leitete ein Volksbegehren in die Wege, über das die Berliner am 26. 9. abstimmten.

Konkret ging es um die Frage, ob private Wohnungsgesellschaften mit mehr als 3.000 Wohnungen im Bestand vergesellschaftet werden sollten. Mehr als die Hälfte sprach sich dafür, lediglich jeder Dritte gegen das Vorhaben aus. Das Votum ist zwar rechtlich nicht bindend, übt aber politischen Druck auf den zeitgleich gewählten Berliner Senat aus.

1 Im vorliegenden Text wird das grammatikalische Geschlecht verwendet. Ist dieses männlich, sind Frauen immer mit gemeint und umgekehrt.

2 Statista (2021): Entwicklung der Angebotsmieten für Wohnungen in Berlin von 2012 bis zum 2. Quartal 2021. Online: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/535119/umfrage/mietpreise-auf-dem-wohnungsmarkt-in-berlin/>

3 Deutsche Bundesbank (2021): Harmonisierte Verbraucherpreisindizes, Stand 17. 09. 2021. Online: [https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/745536/745536?listId=hicp\\_coicop\\_inx\\_1](https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/745536/745536?listId=hicp_coicop_inx_1)

An ein entsprechendes Gesetz (für das die Initiatoren gleich einen Entwurf mitlieferten<sup>[4]</sup>) sind allerdings hohe rechtliche Anforderungen zu stellen. Die Initiatoren des Volksbegehrens berufen sich auf Art. 15 GG, nach dem eine Vergesellschaftung von Grund und Boden, Naturschätzen und Produktionsmitteln möglich ist.<sup>[5]</sup> Allerdings – so Juristen der Gegenseite – erweitert die Berliner Verfassung den Grundrechtsschutz; erlaubt deswegen eine Vergesellschaftung nicht.<sup>[6]</sup> Zudem wird von Gegnern der Vergesellschaftung eingewandt, dass der Staat keinesfalls der bessere Unternehmer sei. Auch sei es nicht klug, nach der Privatisierung der Wohnungsbestände diese später für ein Vielfaches des ursprünglichen Preises wieder zurückzukaufen bzw. eine entsprechend hohe Entschädigung im Rahmen eines Vergesellschaftungsverfahrens zu bezahlen. Wie hoch die zu entrich-

4 Initiative „Deutsche Wohnen & Co. enteignen“ (2021): Gesetz zur Überführung von Wohnimmobilien in Gemeineigentum (Vergesellschaftungsgesetz – VergG), Gesetzesentwurf, Stand Mai 2021. Online: <https://www.dwenteignen.de/wp-content/uploads/2021/05/Vergesellschaftungsgesetz.pdf>

5 Haufe (2021): Berliner stimmen für „Enteignung“ von Wohnungskonzernen. Haufe Online. Online: [https://www.haufe.de/immobilien/wirtschaft-politik/berlin-debatte-um-enteignungen-geht-weiter\\_84342\\_487722.html](https://www.haufe.de/immobilien/wirtschaft-politik/berlin-debatte-um-enteignungen-geht-weiter_84342_487722.html). Anders als die Bezeichnung des Volksbegehrens suggeriert, geht es um eine Vergesellschaftung nach Art. 15 GG, nicht um eine Enteignung nach Art. 14 Abs. 3 GG. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages (2021): Aktueller Begriff – Die Enteignung nach Art. 14 Abs. 3 GG und die Vergesellschaftung nach Art. 15 GG. Online: <https://www.bundestag.de/resource/blob/640256/7039208bc770dc873ccce22b17e06d3/Enteignung-nach-Art-14-data.pdf>

6 O. V. (2021): Warum „Deutsche Wohnen & Co. enteignen“ scheitern könnte. Tagesspiegel vom 09. 05. Online: <https://www.tagesspiegel.de/berlin/berliner-verfassung-erlaubt-keine-vergesellschaftung-warum-deutsche-wohnen-und-co-enteignen-scheitern-koennte/27174560.html>

tende Kompensation bei einer Vergesellschaftung ausfallen müsste, ist allerdings umstritten – mit dem Umgang mit Art. 15 GG bestehen bislang noch keine Erfahrungen und es existiert keine Rechtsprechung. Der Berliner Senat schätzte 2020 die Kosten der Entschädigung zwischen 29 und 39 Mrd. Euro. Er nahm dabei an, dass ein Teil der Summe durch Kredite finanziert werden könne, aber zwischen 6 und 9 Mrd. Euro aus dem Haushalt beigesteuert werden müssten.<sup>[7]</sup>

Von den „Enteignungs“gegnern wird weiter kritisiert, dass nur ein Einwirken auf das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage den Wohnungsmarkt nachhaltig entspannen könne. Allein durch den Wechsel des Rechtsträgers entstünde aber keine einzige neue Wohnung. Vielmehr ist das Gegenteil der Fall, da sich das Investitionsklima verschlechtere.

### „Bauen, bauen, bauen“ statt enteignen?

Anders als eine verbreitete Meinung unter Ökonomen suggeriert, kann jedoch die Mietenproblematik in den deutschen Großstädten nicht allein durch „Bauen, bauen, bauen“ gelöst werden. Oftmals fehlen die notwendigen Flächen, und allein aufgrund der erforderlichen Adaption an den Klimawandel (Stichworte: „Schwammstadt“, „grüne Infrastruktur“) darf nicht mehr der letzte verfügbare Quadratmeter für weitere Nachverdichtung genutzt werden. Das wichtigste Argument dürfte aber sein, dass eine höhere Verdichtung (wie auch eine Ausweitung der Ränder einer Stadt) zu einer höheren Bodenrente und damit zu höheren Mieten führt.<sup>[8]</sup> Je größer und dichter eine Stadt, umso höher müssen

7 O.V. (2021a): Berliner Senat durfte Kostenschätzung zu „Deutsche Wohnen und Co. enteignen“ abgeben. Beck-aktuell vom 17. August 2021. Online: <https://rsw.beck.de/aktuell/daily/meldung/detail/verfgh-berlin-kostenschaeztung-zu-deutsche-wohnen-und-co-enteignen-rechtmaessig>

8 D. M. Geltner, N. G. Miller, J. Clayton, P. Eichholtz (2007): Commercial Real Estate – Analysis and Investments. Mason (USA): Cengage Learning, S. 66 – 75.

*ceteris paribus* Mieten und Bodenrenten sein – ein in der hiesigen Diskussion oft übersehener Aspekt. „Bauen, bauen, bauen“ ist somit eine notwendige, aber keinesfalls hinreichende Bedingung für bezahlbaren Wohnraum. Neubauten adressieren in den Großstädten zudem v. a. das höherwertige Segment; sog. „Sickereffekte“ in die unteren Segmente wirken gerade in angespannten Märkten unzuverlässig.<sup>[9]</sup> Zwar ist es möglich, im Rahmen der sozialen Wohnbauförderung die neuen Wohnungen Sozialbindungen zu unterwerfen; allerdings sind sowohl die quantitative Bedeutung wie auch die zeitliche Reichweite der Sozialbindungen unter den bestehenden rechtlichen Rahmenbedingungen beschränkt. Sofern nicht gerade umfangreiche energetische Modernisierungen anstehen, gibt es i. d. R. auch keinen Anknüpfungspunkt für eine soziale Wohnraumförderung in den Beständen. Dennoch muss darauf hingewirkt werden, dass – allein wegen ihrer quantitativen Bedeutung – auch die Wohnungsbestände verstärkt Sozialbindungen unterworfen werden. Die Möglichkeiten für die Bereitstellung bezahlbaren Wohnraums sind natürlich bei öffentlichem Eigentum größer als bei Privateigentum; insofern sind die Forderungen der Enteignungsbefürworter doch nachvollziehbar. Auch Vorschläge wie die „Neue Wohnungsgemeinnützigkeit“<sup>[10]</sup> oder „Gemeinwohlwohnungen“<sup>[11]</sup> zielen auf die Einbindung der Bestände ab. Auch sie beruhen auf der Logik, den Eigentümern die Opportunitätskosten, die durch die Absenkung der Mieten auf ein bezahlbares Niveau entstehen, zu ersetzen. Das kostet allerdings Geld. Hinzu kommt noch das – allerdings lösbare – Problem der Fehlbelegung von Sozialwohnungen.

9 R. Braun (2020): Metastudie „Sickereffekte“ – Endbericht. Übersicht, Kritik und Gegenkritik sowie Schlussfolgerungen auf Basis einer Meta-Analyse von fünf empirischen Sickerstudien. Empirica-Studie im Auftrag des Bauherren-Schutzbundes e. V. Berlin: Empirica, S. 38.

10 Fraktion Bündnis 90 / Die Grünen (2020): Entwurf eines Gesetzes zur neuen Wohnungsgemeinnützigkeit. Deutscher Bundestag, 19. Wahlperiode. Drucksache 19/17307.- Fraktion DIE LINKE (2020): Neue Wohnungsgemeinnützigkeit einführen, einen nicht-profitorientierten Sektor auf dem Wohnungsmarkt etablieren. Deutscher Bundestag, 19. Wahlperiode. Drucksache 19/17771.

11 A. v. Bodelschwingh, K. Enders, J. Lang, D. Lühr (2021): Bezahlbare Wohnungen sichern. Sozialer Wohnungsbau, Wohnungsgemeinnützigkeit und Gemeinwohlwohnungen. FES diskurs. Berlin. Online: <http://library.fes.de/pdf-files/a-p-b/18345.pdf>

## Kommunale Erbaurechte als Lösung?

Nachfolgend wird eine weitere Möglichkeit vorgestellt, die alternativ oder ergänzend zum vorhandenen wohnungspolitischen Instrumentarium verwendet werden kann. Es geht dabei um die Nutzbarmachung ökonomischer Mechanismen zur Erzielung eines Mehrwerts, der an die Stakeholder (darunter nicht zuletzt die Mieter) verteilt werden kann. Es beruht – anders als das „Enteignungs“begehren – auf Freiwilligkeit. Der Hebel ist das kommunale Erbaurecht. Für Berlin würde dies konkret bedeuten, nur den Boden der großen Wohnungskonzerne, nicht aber die gesamten Immobilien zurückzukaufen und danach ein Erbaurecht zu bestellen. Anders als bei der sozialen Wohnraumförderung kann die Sozialbindung im Rahmen des Erbaurechts für die gesamte Vertragsdauer aufrechterhalten werden, die 80 Jahre oder länger betragen kann.<sup>[12]</sup> Gelänge es, private Bestandhalter davon zu überzeugen, sich mit ihrer Immobilie freiwillig in die Position eines Erbaurechtnehmers zu begeben, würden zudem Bestände adressiert, die für die soziale Wohnraumförderung nicht infrage kämen.

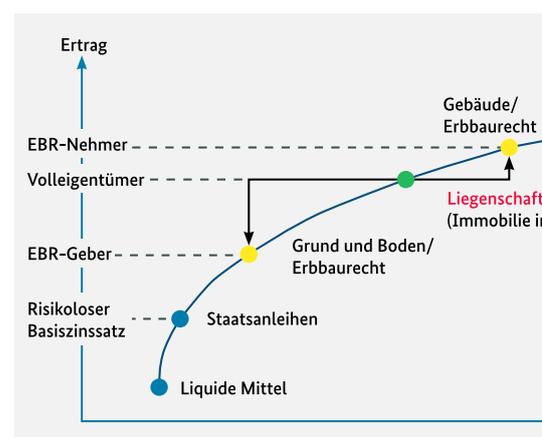
Der Praktiker – egal ob Kämmerer oder Investor – wird bei diesen Zeilen allerdings den Kopf schütteln. Zu Recht: Das Erbaurecht, wie es Kommunen anwenden, wurde seit seiner Entstehung im Jahre 1919 konzeptionell so gut wie nicht mehr weiterentwickelt. Sogar die Konditionen sind im Großen und Ganzen unverändert, obwohl sich zwischenzeitlich die Kapitalmarktverhältnisse dramatisch verändert haben. Die – von Planern und Juristen – geprägte Beschäftigung mit dem Erbaurecht übersah zudem bislang einen wichtigen Zusammenhang, der in der rechts stehenden Abbildung illustriert wird: Der (kommunale) Erbaurechtgeber kann die gebäude- und mieterbezogenen Risiken auf den Erbaurechtnnehmer abwälzen. Wird der (der Kommune zufließende) Erbbauzins zwangsversteigerungsfest vereinbart und befindet sich die Immobilie in einer guten Lage (so dass bei einem evt. Ausfall des Erbaurechtnehmers schnell ein Nachfolger gefunden werden kann), ist

12 BGH (2019): Urteil vom 08. 02. 2019. Az. V ZR 176/17. Online: <http://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&az=V%20ZR%20176/17&nr=93153>

Zahlungsstrom fast genauso sicher wird der einer festverzinslichen Bundesanleihe. Anders als diese ist der Erbbauzins aber regelmäßig inflationsgesichert. Der Markt entlohnt geringere Risiken aber mit entsprechend geringeren Risikoprämien. Daher sollten die Renditeforderungen des Erbaurechtgebers auch angemessen bescheiden ausfallen, wenn sie das Etikett „marktgerecht“ tragen wollen. Sie sollten deutlich unterhalb der Verzinsung einer Immobilie in Volleigentum liegen.<sup>[13]</sup>

Umgekehrt ist die Situation beim Erbaurechtnnehmer: Neben den gebäude- und mieterbezogenen Risiken hat dieser auch den Erbbauzins zu zahlen, und zwar unabhängig von seiner wirtschaftlichen Lage. Ansonsten kann er im schlimmsten Fall das Gebäude verlieren. Dementsprechend besteht zusätzlich zu den übernommenen gebäude- und mieterbezogenen Risiken ein durch die fixen Kosten bedingtes Leverage-Risiko, das Volleigentum in dieser Form nicht anhaftet. Dieses rechtfertigt Renditeforderungen, die oberhalb des für Volleigentum geltenden Liegenschaftszinssatzes liegen. Diese Zusammenhänge werden jedoch bei der Vergabe von Erbaurechten bislang so gut wie nicht beachtet. Die Erbbauzinssätze wurden stattdessen weitgehend am Markt vorbei festgelegt; erst in den letzten Jahren ist bei einigen Städten ein Umdenken zu erkennen.

Abbildung: Rendite-/Risiko-Struktur bei Erbaurechten und bei Volleigentum<sup>[14]</sup>



13 Dies erleichtert auch die Beleihung beim Erbaurechtnnehmer, da die Wertermittlung für Beleihungszwecke höher ausfällt als bei hohen Erbbauzinssen.

14 Quelle: BMI (2020): Erbaurechte – ein Beitrag zur Bereitstellung von Wohnbauland für den bezahlbaren Wohnungsbau? Ergebnisdokumentation zum ExWoSt-Projekt Fachdialog Erbaurecht. Berlin, S. 30.

Die nicht marktgerechte Festlegung der Erbbauzinsen ist jedoch nicht der einzige Grund, warum v. a. Investoren einen großen Bogen um das Erbbaurecht machen:

Das Erbbaurecht reißt die bei Volleigentum vereinten Eigentumsrechte auseinander; das Eigentum am Gebäude und am Grundstück werden separiert. In der Konsequenz entstehen auf Seiten des Erbbaurechtgebers Kontrollerfordernisse; der Erbbaurechtnehmer muss zugleich Eingriffe in die Verfügungsrechte erdulden, die bei Volleigentum so nicht entstehen (und die in Deutschland auch unnötig restriktiv ausgestaltet werden). Diese „Agency-Problematik“ führt zu zusätzlichen Kosten und Wertabschlägen; der zu verteilende Kuchen wird gegenüber Volleigentum deutlich geschmälert. Dies schlägt sich nicht nur in der Rendite, sondern auch in der Beleihbarkeit von Erbbaurechten negativ nieder. Kommen noch die Rendite schmälernenden Sozialbindungen hinzu, kann der Investor allenfalls dadurch vom Erbbaurecht „überzeugt“ werden, dass er vollkommen leer ausgeht, wenn er sich trotz der erheblichen Nachteile nicht auf das kommunale Erbbaurecht einlässt.

Schließlich altert das Erbbaurecht. Sozialbindungen, die heute angemessen sein mögen, verlieren möglicherweise in wenigen Dekaden ihre Berechtigung. U. U. stehen dann ganz andere Gruppen im sozialpolitischen Fokus. Wer konnte die Flüchtlingskrise 2015 vorhersagen?

Die Möglichkeiten, das Erbbaurecht an neue Umweltbedingungen anzupassen, sind jedoch beschränkt.

Das Erbbaurecht ist daher, so wie es heute gehandhabt

wird, nicht wirklich ein Bestseller.

### Ein Beispiel

Das folgende, vereinfachende Beispiel verdeutlicht die Problematik aus wirtschaftlicher Perspektive. Aufhänger ist zwar Berlin; die Darstellung gilt aber auch für andere Städte. Die wirtschaft-

liche Beurteilung wird anhand des Cash on Cash>Returns (vor Ertragsteuern) zeitpunktbezogen vorgenommen. Die ersten Zielgrößen sind dabei die im Rahmen der Mietzahlungen zu leistenden operativen Netto-Cash Flows bzw. Reinerträge<sup>[15]</sup>: Diese sollen aus sozialen Gründen möglichst geringgehalten werden. Die zweite Zielgröße ist eine marktübliche Verzinsung von Investor bzw. Erbbaurechtnehmer einerseits sowie des Erbbaurechtgebers andererseits. Die soziale Wohnraumförderung bleibt im Beispiel außer Betracht, um die Betrachtungen nicht zusätzlich zu verkomplizieren.

Eine frei vermietete Immobilie im Volleigentum verzinst sich aktivseitig mit 3,0 %; dies entspricht in etwa dem Liegenschaftszinssatz (hier werden Nettoanfangsrendite und Liegenschaftszinssatz der Verständlichkeit wegen gleichgesetzt). Vereinfacht ergibt sich der Liegenschaftszinssatz, wenn man den Reinertrag auf den Wert der Immobilie bezieht.<sup>[16]</sup> Auf das Gebäude sollen 70 %, auf den Boden 30 % des Gesamtwertes der Immobilie entfallen. Die geforderte Eigenkapitalquote sei ebenfalls 30 % in allen nachfolgend behandelten Konstellationen. Die Annuität (Zins plus Tilgung) erfordere einen Cash Outflow i. H. v. 2,8 % der Darlehenssumme. Die Betrachtung wird vor Ertragsteuern vorgenommen.

Bei Volleigentum und freier Vermietung ergibt sich in dieser Konstellation ein Vor-Steuern-Gewinn von 10.400 Euro, was einer Cash Flow-Eigenkapitalrendite von 3,5 % entspricht (vor Ertragsteuern). *Tabelle 1* verdeutlicht die Konstellation.

*Tabelle 1: Volleigentum, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return*

Aktiva				Passiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite	Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Boden	300.000	30.000	3,0 %	Eigenkap.	300.000	10.400	<b>3,5 %</b>
Gebäude	700.000			Fremdkap.	700.000	19.600	2,8 %
Gesamt	1.000.000	30.000	3,0 %	Gesamt	1.000.000	30.000	3,0 %

Nun wird ein konventionell ausgestaltetes Erbbaurecht bestellt. Allerdings wird – abweichend von der gängigen kommunalen Praxis – der Erbbauzins marktgerecht auf 1,5 % des Bodenwertes (= 300.000 Euro) reduziert, da ein Teil der Risiken auf den Erbbaurechtnehmer verschoben werden kann.<sup>[17]</sup> Er beläuft sich damit auf 4.500 Euro p. a. Wieder betrage die Eigenkapitalquote sowohl von Erbbaurechtnehmer wie Erbbaurechtgeber 30 %. Die Annuität des Erbbaurechtnehmers wird ein wenig höher als beim Volleigentum angesetzt, da die Beleihungskonditionen schlechter als bei Volleigentum sind.

Eine marktgerechte Cash Flow-Eigenkapitalrendite muss wegen der eigentümlichen Nachteile des Erbbaurechts für den Erbbaurechtnehmer deutlich höher ausfallen als bei Volleigentum. Dann aber besteht kaum Spielraum für eine Reduzierung der in der Nettokaltmiete vom Mieter aufzubringenden Reinerträge: Die Bilanz in *Tabelle 2a* zeigt, dass eine marktmäßige Eigenkapitalrendite nur dann darstellbar ist, wenn die in den von den Mietern im Rahmen der Miete aufzubringenden Reinerträge nicht wesentlich reduziert werden. Im vorliegenden Fall werden diese, wie beim Volleigentum, mit 30.000 Euro angesetzt. Allenfalls kann durch Maßnahmen der sozialen Wohnraumförderung der Kuchen vergrößert werden; zumal angenommen wird, dass es sich um eine Bestandsimmobilie handelt, werden diese hier aber nicht berücksichtigt (sie sind im Übrigen auch bei Volleigentum in prinzipiell gleicher Weise anwendbar).

Während für den privaten Investor die dargestellte Konstellation durchaus attraktiv ist (kann er doch eine höhere Ren-

dite als bei Volleigentum erreichen), ist für den Mieter trotz Erbbaurecht nichts gewonnen.

<sup>17</sup> S. ausführlich: D. Lühr, O. Braun (2020): Warum hat es das Erbbaurecht so schwer? – Zur Erhöhung der Akzeptanz von Erbbaurechten durch mehr Marktgerechtigkeit. Zeitschrift für Immobilienökonomie. DOI: <https://doi.org/10.1365/s41056-020-00048-y>.

<sup>15</sup> Die Reinerträge stellen die Nettokaltmieten (Roherträge) abzüglich den Bewirtschaftungskosten dar.

<sup>16</sup> Tatsächlich wird der Liegenschaftszinssatz aus dem Ertragswertverfahren laut ImmoWertV „rückwärts“ abgeleitet; dabei ist eine entsprechende Anzahl von zugrundeliegenden Fällen erforderlich. Er weicht regelmäßig von der Netto-Anfangsrendite ab.



Tabelle 2a:  
Erbbaurechtnehmer, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return

Aktiva				Passiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite	Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Gebäude	700.000	<b>30.000</b>	3,6 %	Eigenkap.	210.000	10.800	<b>5,1 %</b>
		- 4.500 =25.500		Fremdkap.	490.000	14.700	3,0 %
Gesamt	700.000	25.500	3,6 %	Gesamt	700.000	25.500	3,6 %

Dies gilt – wie oben gesagt – unter der Voraussetzung, dass der Erbbaurechtgeber einen marktgerechten Erbbauzins einfordert. Ist dieser von der Kommune am Markt vorbei zu hoch festgesetzt, muss entweder der Investor oder der Mieter die Zeche zahlen. Tabelle 2b stellt die kommunale Bilanz bei marktgerechter Festsetzung des Erbbauzinses dar. Die Annuität fällt dabei aufgrund der Bonität der Stadt deutlich geringer als diejenige eines privaten Investors aus:

Tabelle 2b:  
Erbbaurechtgeber, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return

Aktiva				Passiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite	Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Boden	300.000	4.500	1,5 %	Eigenkap.	90.000	1.350	<b>1,5 %</b>
Gesamt	300.000	4.500	1,5 %	Fremdkap.	210.000	3.150	1,5 %
				Gesamt	300.000	4.500	1,5 %

Nur dann, wenn der kommunale Erbbaurechtgeber zugunsten der „Stadtrendite“<sup>[18]</sup> bei seinen Renditeforderungen Abstriche machen würde, könnte Spielraum für weitere Mietsenkungen entstehen, ohne die Rentabilität des Investments zu gefährden. Dann würde der geforderte Erbbauzins sich allerdings der Nullmarke annähern müssen – für viele Kämmerer ein „no go“.

**Das Erbbaurecht anders denken: Das Erbbaurecht als Öffentlich-Private Partnerschaft**

Stellt also das kommunale Erbbaurecht eine Sackgasse dar? Keineswegs. Denn beim Erbbaurecht besteht eine Chance, die es so bei Volleigentum nicht gibt: Im Rahmen des Erbbaurechts wirken, wenn man von den Mietern und Banken absieht, Erbbaurechtnehmer und Erbbaurechtgeber zusammen. Dann

aber können Tauschgewinne erzielt werden, denn anders als im obigen Fall konzentrieren sich der private Erbbau-

rechtnehmer und der kommunale Erbbaurechtgeber auf das, was sie jeweils am besten können: Der private Investor als Erbbaurechtnehmer übernimmt den größten Teil der Risiken und wird unternehmerisch tätig. Dies beginnt im Idealfall schon beim Bau; hier kann ein privater Investor wesentlich schneller und flexibler agieren als eine (von vielen Vorschriften und Prozeduren belastete) Kommune. Die Kommune stellt das Grundstück zur Verfügung und bringt neben dem Grundstück weiteres Kapital in derselben Größenordnung in Form einer typischen stillen Beteiligung auf. Dabei gibt es die Bonität der öffentlichen Hand an den Investor weiter. Das

Resultat ist ein Mehrwert aufgrund der Nutzbarmachung komparativer Kostenvorteile (bzw. eines positiven Financial Leverage-Effektes). Es handelt sich somit um eine Öffentlich-Private Partnerschaft zum beiderseitigen Nutzen.

Aufgrund der Bonität der Kommune kann diese Finanzmittel mit Kapitalkosten von lediglich 1,5 % aufbringen, also in ähnlicher Höhe wie der Erbbauzins. Die moderaten Konditionen sind auch deswegen möglich, weil der Kommune im Rahmen der stillen Beteiligung ein Mitspracherecht eingeräumt wird. Es handelt sich also um „implizite Kapitalkosten“; die Renditeforderungen werden im Gegenzug zu den Mitspracherechten reduziert.<sup>[19]</sup>

Tabelle 3a zeigt, dass der Erbbaurechtnehmer dieselbe attraktive Eigenkapitalrendite wie im konventionellen Erbbaurecht bei marktgerechter Ausgestaltung erhalten kann (nämlich 5,1 %).

19 J. Süchting (1995): Finanzmanagement. 6. Aufl. Wiesbaden, S. 513.

Dennoch kann der in der Miete aufzubringende Reinertrag von 30.000 Euro auf 25.500 Euro p. a. reduziert werden – also immerhin um 15 % gegenüber freier Vermietung, und zwar ohne irgendwelche Inanspruchnahme von sozialer Wohnraumförderung oder sonstigen Subventionen. Kämen diese noch hinzu, wären die Effekte entsprechend höher.

Tabelle 3a:  
Erbbaurechtnehmer, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return

Aktiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite
Gebäude	700.000	<b>25.500</b>	3,0 %
		- 4.500 =21.000	
Gesamt	700.000	21.000	3,0 %

Die Kommune bekommt auf das Investment von insgesamt 600.000 Euro (jeweils 300.000 Euro Boden und stille Beteiligung) eine hochgradig sichere Rendite von 1,5 %.

Tabelle 3b:  
Erbbaurechtgeber, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return

Aktiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite
Boden	300.000	4.500	1,5 %
Stille Bet.	300.000	4.500	1,5 %
Gesamt	600.000	9.000	1,5 %

Das Modell bietet aber noch weitere Vorteile:

Sozialbindungen und andere Auflagen können im Rahmen der stillen Beteiligung vereinbart werden, das Erbbaurecht selbst wird hiervon entlastet. Zumal die Geschäftsbanken das Erbbaurecht und nicht das Gesellschaftsverhältnis beleihen und bewerten, sind die Bewertungsabschläge geringer als bei der konventionellen Variante und dementsprechend die Beleihungskonditionen besser. In der obigen Beispielsrechnung wurde dieser Effekt, der den zu verteilenden Kuchen vergrößert, allerdings außen vorgelassen.

Erbbaurechtgeber und Erbbaurechtnehmer sind im Rahmen des Gesellschaftsverhältnisses fortlaufend miteinander im Gespräch – die Sozial-

18 G. Spars, M. Heinze (2009): Stadtrendite durch kommunale Wohnungsunternehmen – Chancen und Potenziale für die Stadtentwicklung. In: vhw FWS (2 / März – April 2009), S. 69 – 74.

bindung kann dementsprechend permanent angepasst und fortentwickelt werden. Die „Alterung“ des Erbbaurechts kann damit besser aufgehalten werden.

Am Ende der Vertragslaufzeit fällt das Gebäude an den Erbbaurechtgeber zurück; dieser muss eine Kompensation an den Erbbaurechtnehmer zahlen. Im vorliegenden Modell muss jedoch auch die stille Beteiligung zurückgezahlt werden. Beide Forderungen können gegen-

Passiva			
Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Eigenkap.	210.000	10.800	5,1 %
Stille Bet.	300.000	4.500	1,5 %
Fremdkap.	190.000	5.700	3,0 %
Gesamt	700.000	21.000	3,0 %

seitig (teilweise) verrechnet werden, so dass die Liquiditätsanspannungen bei Kommune und Investor minimiert werden. Im herkömmlichen Erbbaurechtsmodell muss der Erbbaurechtgeber hingegen hierfür Vorsorge treffen.

Das dargestellte Modell kann noch feinjustiert werden. Wichtig ist jedoch,

Passiva			
Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Eigenkap.	180.000	2.700	1,5 %
Fremdkap.	420.000	6.300	1,5 %
Gesamt	600.000	9.000	1,5 %

dass Kommune wie Investor attraktive Renditen erhalten, die deutlich oberhalb derjenigen bei Volleigentum liegen – obwohl die Mieter eine starke Entlastung erfahren. Hier besteht Raum dafür, dass sich Deutsche Wohnen & Co. auch freiwillig in die Position eines Erbbaurechtnehmers begeben könnten. Deutsche Wohnen & Co. könnten so die Vergesellschaftungsdebatte abwehren und gleichzeitig ihr Portfolio sinnvoll im Sinne ihrer Anteilseigner ergänzen.

Natürlich ist für die Realisierung des dargestellten Modells eine entsprechend hohe (hier: die doppelte) Investitionssumme wie in konventionellen Erbbaurechtsmodellen erforderlich. In Flächenländern wäre daran zu denken, bei der Aufbringung von Mitteln für den Kauf des Bodens und die Darstellung der stillen Beteiligung die Kommunen

Seitens eines Landes-Bodenfonds zu unterstützen. Im Gegenzug könnte das Land an den Erträgen beteiligt werden.

**Alternative: Kommunale Vermietung**



Natürlich knirschen Kämmerer mit den Zähnen, wenn Geld für eine moderat verzinste stille Beteiligung aufgebracht werden soll. Andererseits muss die Alternative gesehen werden: Hierbei liegt nahe, dass ein kommunales Wohnungsbauunternehmen im Rahmen einer Qualifikation ihrer Tätigkeit als „Dienstleistung im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse“ die Vermietung übernehmen soll. Die Durchführung durch eine kommunale Eigen-gesellschaft ist vorteilhaft, weil diese wesentlich flexibler als die Kommune selbst im Markt agieren kann. Dabei soll dem kommunalen Wohnungsunternehmen Seitens der Kommune eine Ausfallbürgschaft für den hierfür aufzunehmenden Kredit zugewendet werden. Die finanziellen Potenziale der Eigengesellschaft dürften (aufgrund der Aufwendungen für die rechtliche Prüfung, ggfs. anfallenden Avalprovisionen etc.) nicht ganz so vorteilhaft wie bei einem reinen Kommunalkredit sein. Vorliegend wird eine Annuität von 2,1 % angesetzt. Dennoch ist auch hier eine marktmäßige Cash Flow-Eigenkapitalrendite von 3,5 % denkbar. *Tabelle 4* illustriert die Konstellation.

*Tabelle 4: Volleigentum in der Hand der Kommune, ohne soziale Wohnraumförderung: Cash on Cash-Return*

Aktiva				Passiva			
Position	Invest.	RE/Cash Inflow	Rendite	Position	Finanz.	Cash Outflow	Rendite
Boden	300.000	<b>25.500</b>	2,5 %	Eigenkap.	300.000	10.500	<b>3,5 %</b>
Gebäude	700.000			Fremdkap.	700.000	15.000	2,1 %
Gesamt	1.000.000	25.500	2,5 %	Gesamt	1.000.000	25.500	2,5 %

Die Wirtschaftlichkeit hängt auch in dieser Konstellation maßgeblich an der Darstellbarkeit einer günstigen Finanzierung – in der Realität auch noch an der Wohnungsbauförderung, die Ländersache ist.

Der große Nachteil dieser Variante ist jedoch, dass im vorliegenden Fall die Kommune (mittelbar) 100 % der Investitionssumme (1.000.000 Euro) aufbringen bzw. für diese bürgen muss (was das Bürgschaftsobligo belastet). Bei der propagierten Erbbaurechtsvari-

ante waren es nur 60 %. Angesichts der desaströsen Verschuldungssituation vieler Kommunen dürften aber die Kreditaufnahmemöglichkeiten begrenzt sein. Für die Belastung des kommunalen Bürgschaftsobligos gilt Entsprechendes. Damit verschlechtert sich auch die Kreditwürdigkeit von Kommunen (als Teil der öffentlichen Hand) und die Grenzen der Kreditneuaufnahme werden enger. Dies schlägt sich in steigenden expliziten und v. a. impliziten Kapitalkosten (z. B. Auflagen Seitens der Kommunalaufsicht) nieder, welche ebenfalls den erhöhten Ansatz der Annuität von 2,1 % für das Fremdkapital im Beispiel gerechtfertigt erscheinen lassen. Schließlich sind auch viele kommunale Eigengesellschaften nicht so aufgestellt, dass sie mit ihrer Tätigkeit den jeweiligen Wohnungsmarkt entscheidend beeinflussen könnten.

All dies spricht dafür, die unmittelbare wirtschaftliche Betätigung der Kommune bei der Zurverfügungstellung bezahlbaren Wohnraums zu erwägen, gleichzeitig aber die Verwendung weiterentwickelter Erbbaurechtsmodelle als wohnungspolitisches Komplement zu betrachten – anstatt als sich gegenseitig ausschließende Alternativen.

**Fazit**



Um das Wohnungsproblem besser in den Griff zu bekommen, muss nicht unbedingt der Knüppel der Vergesellschaftung aus dem Sack geholt werden. Wesentlich sinnvoller erscheinen attraktive Angebote an die großen

Wohnungsgesellschaften unter Verwendung eines „smart“ ausgestalteten, konzeptionell weiterentwickelten kommunalen Erbbaurechts. Auf diese Weise sollten die Bestände in die Sozialbindung zurückgeholt werden.

Will man diesen Weg gehen, können – zumindest bei Neubauten oder bei der energetischen Sanierung – noch zusätzliche Effekte über die soziale Wohnraumförderung erreicht werden. Allerdings müsste endlich das Fehlbelegungsproblem angegangen werden.

Dieses ist bei entsprechendem politischem Willen aber leicht zu lösen (z. B. im Rahmen einer periodischen Überprüfung der Bedürftigkeit).

Ähnliche Erbbaurechtsmodelle, welche Bestandhalter in Volleigentum adressieren, existieren bereits im gewerblich-privaten Bereich (Continuum Capital GmbH<sup>[20]</sup>). Das Arrangement ist so attraktiv, dass Volleigentümer tatsächlich freiwillig in den Status des Erbbaurechtnehmers zurücktreten. Der wichtigste Köder sind bei der privaten Anwendung die hohen Renditen, die im Rahmen des alternativen Erbbaurechtsmodells darstellbar sind. Allerdings werden die Modelle bislang nicht verwendet, um – unter der Prämisse der „Renditesatisfaktion“ – bezahlbares Wohnen oder bezahlbare Gewerbetieten (auch ein oft unterschätztes Problem) zu ermöglichen.

<sup>20</sup> WebSite: <https://www.continuum-capital.com/>

Das hier dargestellte Modell lässt sich auch mit der „Neuen Wohnungsgemeinnützigkeit“ oder „Gemeinwohlwohnungen“ kombinieren. Es kann auch zusätzlich zu einem unmittelbaren Engagement von Kommunen im Bereich bezahlbaren Wohnens eingesetzt werden.

Smarte Modelle erfordern allerdings auch smarte Akteure. Die Kommunen müssen auch personell in der Lage sein, mit einem anders als üblich ausgestalteten Erbbaurecht umzugehen. Hierfür benötigen sie entsprechend geschultes Personal, in Flächenländern u. U. auch weitergehende Unterstützung durch das Bundesland.

Das „Enteignungs“begehren kann dennoch insoweit nützlich sein, als dass es als Damoklesschwert dienen und Deutsche Wohnen & Co. empfänglicher für neue Wege machen mag. Die betreffen-

den Wohnungsunternehmen könnten neben einer attraktiven Rendite für die Anteilseigner auch mit der Übernahme „sozialer Verantwortung“ punkten. 

**Zum Autor**

Prof. Dr. Dirk Löhr, MBA



Jahrgang 1964, Professor für Steuerlehre und Ökologische Ökonomik an der Hochschule Trier, Umwelt-Campus Birkenfeld. Vorsitzender

der Sozialwissenschaftlichen Gesellschaft e. V., Sprecher des Center for Land Research und Steuerberater.



E-Mail: [d.loehr@umwelt-campus.de](mailto:d.loehr@umwelt-campus.de)  
 Blog: <https://rent-grabbing.com>



Michael Kopatz:

**„Wirtschaft ist mehr! – Wachstumsstrategien für nachhaltige Geschäftsmodelle in der Region. Das Buch zur »Wirtschaftsförderung 4.0«“**

oekom Verlag, München, 1. 7. 2021 €22,00 (D) (Print) ISBN 978-3-96238-317-6  
 330 Seiten, Softcover, auch als E-Book erhältlich

werbliche Unternehmen und strebt nach Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum. Das Konzept der Wirtschaftsförderung 4.0 geht darüber hinaus und betrachtet die gesamte Wirtschaft einer Stadt oder Region. Es ergänzt die klassischen Strategien und zielt darauf ab, lokale und regionale Wirtschaftsstrukturen zu stärken. Auch private und öffentliche Haushalte, Vereine und soziale Initiativen werden dabei berücksichtigt. Wirtschaftsförderung 4.0

initiiert so neue Wertschöpfung vor Ort, eröffnet lokale Investitionsmöglichkeiten, bindet regionale Kaufkraft, entfaltet neue Wirtschaftsideen, fördert Kooperationen und stärkt lokale Vielfalt. Zudem fördert sie Ressourcengerechtigkeit und Klimaschutz. Das Buch stellt diese innovative Wirtschaftsförderung vor, die die regionale und lokale Wirtschaft stabilisiert und Regionen dadurch widerstandsfähiger gegen globale Krisen macht.

„Verbunden mit der Regionalentwicklung macht die Wirtschaftsförderung 4.0 die Menschen und ihren Einfallsreichtum zum Ausgangspunkt innovativer Gesellschaften und Großer Transformationen. Wir machen Zukunft!“

Maja Göpel

Nie gab es mehr zu tun. Unsere Wirtschaft braucht nicht nur technische, sondern auch soziale und kulturelle Innovationen. Etablierte Wirtschaftsförderung beschränkt sich meist auf klassische ge-



© Julia Seilmann

**Michael Kopatz**

Michael Kopatz ist Soziologe, Umweltwissenschaftler und Projektleiter am Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie. Seit der Veröffentlichung seines gleichnamigen Buches ist »Ökorumine« ein häufig verwendeter Begriff in der umweltpolitischen Debatte. Zu den Themen seiner wissenschaftlichen Tätigkeit tritt Kopatz bei Städten, Institutionen und Initiativen als Referent, Gastredner und Keynote Speaker auf.

Zu beziehen online unter: <https://www.oekom.de/buch/wirtschaft-ist-mehr-9783962383176>