



LANDTAG
NORDRHEIN-WESTFALEN
16. WAHLPERIODE

INFORMATION
16/401

A22

***Handlungsstrategien und Förderinstrumente
für den Erwerb vernachlässigter Immobilien***

***Machbarkeitsstudie für die
Enquetekommission
„Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue
Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten
in NRW“***

Dortmund, Januar / März 2013

Wolfgang Kiehle
Kiehle-Beratung: Wohnen

Leierweg 33a
44137 Dortmund

Festnetz 0231 – 1 333 485
Mobil 0175 – 20 90 718

wolfgang.kiehle@kiehle-beratung.de
www.kiehle-beratung.de

Januar/ März 2013

Inhalt

1.	Prämissen der Konzeptentwicklung	6
2.	Modellziel: Nachhaltiges Investment zur Finanzierung des Erwerbs von Wohnungsbeständen	8
3.	Rahmenbedingungen und Ausgangssituation.....	8
3.1.	Wohnungsmarkt und Wohnungsbestände neuer Finanzinvestoren.....	8
3.2.	Rahmenbedingungen des Finanzmarktes	9
3.3.	Rahmenbedingungen Förderkulisse in NRW	10
	3.3.1. Wohnungsbauförderung.....	10
	3.3.2. Städtebauförderung	12
	3.3.3. Stadtentwicklungsfonds	13
	3.3.4. Flächenpool NRW	14
	3.3.5. Bürgerfonds	15
	3.3.6. Bewertung der Förderkulisse in NRW	16
3.4.	Grenzen des Trägermodells.....	18
	3.4.1. Image der Bestände	18
	3.4.2. Hoher Instandhaltungsstau der Bestände	19
	3.4.3. Wohnungsbestände in Regionen mit langfristigem Nachfragerückgang	19
4.	Konzept eines Trägermodells	21
4.1.	Bildung eines Bodenträgers	21
4.2.	Erwerb der Gebäude mit einem Erbbaurecht	23
5.	Rechtsformen und Finanzierung der Trägerkonstruktion	26
5.1.	Rechtsformen und Finanzierung der Boden-AG	26
5.2.	Erwerbertyp und Finanzierung der Objektunternehmen.....	29
	5.2.1. Erwerber auf regionaler und kommunaler Ebene	30
	5.2.2. Bindungen durch das Erbbaurecht.....	32
	5.2.3. Erzielung ertragswertorientierter Verkaufspreise	32
	Literatur.....	34

1. Prämissen der Konzeptentwicklung

Trotz der hohen Kosten eines Erwerbs von Immobilien und der vorzufindenden unterschiedlichen regionalen Streuung der betroffenen Bestände von Finanzinvestoren und der damit verbundenen unterschiedlichen politischen Forderungen, ist es notwendig, Lösungskonzepte zu erarbeiten, die – entsprechend der von der Kommission gestellten Aufgabe dieses Gutachtens für den Erwerb (möglichst) aller Bestände – genutzt werden können. Lediglich Teillösungen vorzuschlagen oder Konzepte zu erarbeiten, die nicht grundsätzlich alle in Frage stehenden Bestände sichern könnten, erschweren die notwendige politische Diskussion im Anschluss an die Arbeit der Enquetekommission. Möglicherweise würde dadurch sogar verhindert, dass sich z.B. das Land NRW an einer Lösung beteiligen kann, weil es sich nur an einer in allen betroffenen Regionen und Städten anwendbaren Lösung beteiligen kann.

Bei der konzeptionellen Erarbeitung von Modellen für Finanzierung und Trägerschaft ist, ausgehend von einer objektiv durchgeführten Bewertung des Immobilienobjekts, nach potenziellen Investoren zu fragen. Gäbe es ein Interesse eines großen Investors oder würde die öffentliche Hand die Bestände kaufen wollen, so wäre die anzuwendende Trägerstruktur vorgegeben. Doch diese Situation ist derzeit nicht gegeben. Es sind daher Untersuchungen über potenzielle Investoren anzustellen, die bereit sein könnten, in derartige Wohnungsbestände Kapital zu investieren. Aus diesen Annahmen ist dann ein Konzept von Trägerschaften zu entwickeln, das geeignet ist, die erforderlichen Anleger zu gewinnen.

Da ein solches Konzept realistischweise nicht ohne finanzielle Unterstützung der öffentlichen Hand umgesetzt werden kann und seine Umsetzung auch auf die Sicherung bzw. Schaffung der sozialen Wohnraumversorgung zielt, fließen notwendigerweise wohnungspolitische Zielsetzungen in die Konzepterarbeitung mit ein.

Die Ergebnisse einer solchen Konzepterarbeitung müssen, zunächst modellhaft in der Praxis erprobt werden. Dies sollte erfolgen, damit die mit dem Konzept verbundene Schaffung von Voraussetzungen und Rahmenbedingungen dem Realitätstest unterzogen werden kann, um

es, sofern erforderlich, den gegebenen Umsetzungssituationen anzupassen.

Die Auswertung der bisherigen Diskussion um mögliche Insolvenzen von Immobiliengesellschaften großer Finanzinvestoren zeigt, dass es derzeit kein überzeugendes Konzept gibt, mit dem verlässlich große Wohnungsbestände aufgefangen oder erworben werden könnten.

Die zu lösende Aufgabe eines Konzeptes zum Erwerb dieser Bestände besteht deshalb sowohl in einer schrittweisen Entwicklung eines Handlungskonzeptes als auch der Definition möglicher Partner zur Lösung eines spezifischen Teils der Aufgaben und schließlich ist ein „Einstieg“ in die Realisierung zu beginnen.

2. Modellziel: Nachhaltiges Investment zur Finanzierung des Erwerbs von Wohnungsbeständen

Eine zentrale Fragestellung zum Erwerb von Objektgesellschaften und Beständen von neuen Finanzinvestoren ist die nach Wegen und Instrumenten zur Akquirierung ausreichenden Kapitals, das den Erwerb finanzieren kann. Die Enquetekommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“ hält als Ergebnis ihrer bisherigen Arbeit die Finanzierung insbesondere die Finanzierung über nachhaltig agierende Investoren für möglich. Dieser Ansatz soll im Folgenden auf die wohnungswirtschaftlichen Bedingungen eines Erwerbs die Bestände abgebildet werden. Dabei wird auch deutlich, dass andere Investorengruppen auch für ein solches Investment in Fragen kommen.

Schäfer beschreibt in seinem Gutachten zu Nachhaltigkeits-Fonds die Wachstumspotenziale für nachhaltige Geldanlagen (Schäfer 2011). Er analysiert die möglichen Investoren – private und institutionelle – und beschreibt die Instrumente, die für Investoren geeignet sind.

Es ist zweifelsohne richtig, dass nachhaltige Geldanlagen in Deutschland hohe Wachstumsraten haben und ihr Potenzial offensichtlich noch nicht ausgeschöpft ist. Schäfer bezieht dabei den Begriff der Nachhaltigkeit und den des nachhaltigen Investments insbesondere auf Themenfelder wie Umweltschutz, Klimaschutz und erneuerbare Energien, teilweise auf Schulen und andere Bildungseinrichtungen und Bildungsmaßnahmen.

Auch die von Schäfer als Beispiele für nachhaltiges Investment genannte GLS Bank und die Umweltbank weisen in ihren Angeboten fast ausschließlich Produkte in diesen Themenfeldern auf. Große Wohnanlagen, Geschosswohnungen oder gar Großsiedlungen der 1960er und 1970er Jahre haben in dieser Begrifflichkeit – zumindest bisher – keinen Platz. Es stellt sich die Frage, ob die Wohnungsbestände großer Neuer Finanzinvestoren in die Konzeption eines nachhaltigen Investments passen, ob also nachhaltig orientierte institutionelle Investoren oder Privatpersonen Interesse an einem solchen Anlageprodukt entwickeln können.

Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob es innerhalb des „Produktes“ Wohnimmobilien Bestandteile gibt, die für nachhaltige Investoren

attraktiv sein könnten – einerseits auf den „Inhalt“ bezogen, andererseits auf das Anlageprodukt (Instrument und Größe). Wie muss also ein Anlageprodukt gestaltet sein, damit nachhaltig orientierte Investoren dafür Interesse entwickeln?

3. Rahmenbedingungen und Ausgangssituation

3.1. Wohnungsmarkt und Wohnungsbestände neuer Finanzinvestoren

Die in NRW von Private Equity Fonds (sog. neue Finanzinvestoren) erworbenen Immobilienbestände weisen eine starke regionale Streuung auf – und gleichzeitig konzentrieren sie sich überproportional in einigen Regionen und Städten. Dies führt auf der einen Seite dazu, dass einzelne Städte einen hohen Bestand an Wohnungen dieser Eigentümer haben und sie dadurch finanziell überfordert sind, den notwendigen erheblichen Beitrag zum Erwerb dieser Immobilien aus eigener Kraft zu leisten. Diese Städte sind also bei der Lösung in erheblichem Maß auf Dritte angewiesen. Andererseits spielt die Erarbeitung von Lösungen für wiederum andere Regionen und Städte keine Rolle, weil dort keine von Private Equity Fonds erworbene Bestände bestehen. Es handelt sich also um eine Thematik, bei der nicht aus allen Regionen und Städten gleich hohe finanzielle Erwartungen z.B. an das Land NRW gestellt werden.

Mittelfristige Marktperspektive der Wohnungsbestände als Voraussetzung

Bei der Entscheidung über den Erwerb von Wohnungsbeständen ist zwingend die mittelfristige Entwicklung des Wohnungsmarktes am jeweiligen Standort zu ermitteln und zu berücksichtigen. Es macht mit Blick auf die Nachhaltigkeit der zu treffenden Maßnahmen keinen Sinn, Wohnungen an Standorten zu erwerben, für die es nach derzeitigen Prognosen in einigen Jahren keine Nachfrage mehr geben wird.

Zudem wären Konzepte, die besonders auf eine finanzielle Beteiligung Privater setzen, von vorneherein dann zum Scheitern verurteilt, wenn eine dauerhafte Unvermietbarkeit auf Grund fehlender regionaler oder objektbezogener Nachfrage zu befürchten ist. Vor dem Hintergrund möglicher Insolvenzszenarien, bei denen teilweise nicht die Möglichkeit besteht, nur einen Teil der Immobilien, sondern größere Bestände z.B. durch Übernahme einer Objektgesellschaft zu erwerben, bedarf es zur Lösung dieses Nachfragerisikos eines Lösungsansatzes (dazu weiter unten mehr).

Transparenz finanzwirtschaftlicher Kerndaten und öffentliche Wahrnehmung der Bestände

Geht man von der Überlegung aus, privates Kapital – entweder über institutionelle Investoren oder von Privatpersonen direkt – für den Erwerb von Wohnungsunternehmen oder (Teil-)Beständen zu gewinnen, so sind die „finanzwirtschaftlichen Kerndaten“ (Sicherheit, Rendite, Laufzeit) verlässlich und verständlich darzulegen, aber es ist auch nach dem Bild dieser Bestände in der Öffentlichkeit zu fragen.

Die öffentliche Wahrnehmung großer Teile dieser Bestände ist geprägt von der Diskussion um unterlassene Instandhaltungen und einer schwierigen, ja manchmal sogar verweigerter Kommunikation mit den Eigentümern. Es bedarf also erheblicher Anstrengungen, neu zu gewinnende Investoren davon zu überzeugen, gerade in diese Bestände zu investieren. Das positive Image, das beispielsweise derzeit private Investitionen in erneuerbare Energien haben (ethisches Investment), wird mit den hier in Rede stehenden Wohnungsbeständen bisher jedenfalls nicht verbunden. Auf diese Thematik wird im Folgenden noch einzugehen sein.

3.2. Rahmenbedingungen des Finanzmarktes

Marktumfeld

Grundsätzlich treffen Investitionen in Wohnimmobilien derzeit auf ein günstiges Marktumfeld:

- Die Fremdmittelzinsen zur Finanzierung von Immobilienerwerb und Sanierung sind auf einem lange nicht vorhandenen Tiefstand – dies macht Investitionen wirtschaftlich interessant.
- Für (an finanzieller Nachhaltigkeit interessierte) Anleger bringen sichere Staatsanleihen nur sehr geringe Renditen.
- Inflationsängste, egal ob begründet oder unbegründet, führen zu einer verstärkten Nachfrage nach Wohnimmobilien (dem „Betongold“) – davon könnte auch ein Investment in die hier zu untersuchenden Wohnimmobilien von Private Equity Fonds profitieren.

Investorentypen

In Anlehnung an Schäfer (Schäfer 2011, Schäfer 2012) können in Bezug auf ethisch-nachhaltig orientierte Investoren zwei Typen unterschieden werden:

Typ A

Der **ethisch-nachhaltig investierende, vorwiegend institutionelle Investor** mit einer langfristigen, möglichst sicheren Renditeerwartung; er will innerhalb seines Anlagenmixes vor allem die Verteilung seines Portfolios optimieren. Solche Investoren können beispielsweise Pensionskassen und Stiftungen sein.

Typ B

Der **ethisch-nachhaltig investierende private (Einzel-)Investor, der insbesondere aus einer regionalen und lokalen Verbundenheit** handelt, aus dem Wunsch in der Region bzw. der Stadt „etwas Erkennbares“ zu schaffen bzw. zu bewegen; oft geschieht dies in einer Kombination aus sozialen, ökologischen und weiteren Zielen. Die Rendite steht dabei nicht im Vordergrund – eine nicht zu weit unter dem Durchschnitt des Kapitalmarktes liegende Rendite und eine hohe Sicherheit der Anlage erhöhen allerdings die Bereitschaft zur Investition.

3.3. Rahmenbedingung Förderkulisse in NRW

3.3.1. Wohnungsbauförderung

Erfahrungen aus Ankäufen großer Wohnungsbestände zeigen, dass damit in der Folge meist umfangreiche Instandsetzungen und Modernisierungen verbunden waren. Mit den vorhandenen Kenntnissen über den Instandhaltungstau der Wohnungsbestände der neuen Finanzinvestoren muss mit hoher Sicherheit davon ausgegangen werden, dass diese Maßnahmen nicht von den Erwerbern so finanziert werden können, dass die dabei entstehenden Mieten für die derzeitigen Mieterinnen und Mieter bezahlbar bleiben.

Es kann auch keine sozialpolitische Lösung sein, dass den Haushalten, die unter oder gerade über der Einkommensgrenze des Sozialen

Wohnungsbaus liegen, nun der Erwerb und die Sanierung ihrer Wohnungen (voll) aufgelastet wird. Deswegen ist es erforderlich, die Diskussion über eine angemessene Förderung zu eröffnen – allein schon deswegen, weil mögliche Erwerber zumindest ahnen, dass ohne Förderung die Aufgabe einer umfassenden Sanierung (Instandsetzung und ggfls. Modernisierung) der Bestände nicht möglich sein wird.

In den Fällen, in denen aus den BewohnerInnen des jeweiligen Bestandes eine Genossenschaft gegründet werden kann, besteht ein Förderprogramm des Landes NRW zur Finanzierung von Genossenschaftsanteilen auf Darlehensbasis für Haushalte in den Einkommensgrenzen des Sozialen Wohnungsbaus (siehe dazu auch S. 32, Nr. 5).

Neben dem „Kapitalsammeln“ über nachhaltig orientierte Investoren, dem finanziellen bürgerschaftlichen Engagement („Bürgerfonds“) sind nach Ankauf für die notwendigen Sanierungsmaßnahmen quartiersbezogene Förderprogramme aus Wohnungsbaufördermitteln und aus Städtebaufördermitteln in einem Programmmix zu bündeln. Eine solche, auf die „Gebietskulisse Bestände von Finanzinvestoren“ orientierte Förderung hat als Voraussetzung eine *Verzahnung von Wohnungs- und Städtebauförderung auf fest definierte Gebiete* wenn nicht gar auf Objekte, die die Wohnungsbauförderung (derzeit noch) nicht kennt. Eine solche Festlegung von Gebieten macht eine Bewertung der Entwicklung der mittel- bis langfristigen Wohnungsnachfrage für das jeweilige Marktsegment an dem jeweiligen Standort in der jeweiligen Kommune als Eingangsvoraussetzung erforderlich. Der Einsatz von Wohnungsbau- und Städtebaufördermitteln (zinsverbilligte Darlehen und Zuschüsse) sollte in der Höhe nicht von „üblichen“ vergleichbaren „Gebietskulissen“ abweichen, um eine indirekte Förderung des Erwerbs der (unsanierten) Immobilie zu verhindern. Nur eine ertragswertorientierte Ermittlung des Kaufpreises kann das verhindern. Bei der Förderung selbst wird es nicht vermeidbar sein, dass neben Modernisierungs- auch (vermutlich z.T. in hohem Maße) Instandhaltungsmaßnahmen gefördert werden (müssen).

Ein solch großer und für das Gebiet bzw. das Objekt umfassender Fördermitteleinsatz ist nur zu rechtfertigen, wenn an diesem Standort in diesem Marktsegment auch mittel- bis langfristig eine ausreichend hohe Nachfrage nachgewiesen werden kann. Ist das nicht der Fall, würde u.a

die Wohnungsbauförderung zu einer „künstlichen Verlängerung der Lebensdauer“ beitragen – es wäre sinnvoller in einer solchen Situation die Bestände „vom Markt zu nehmen“ (siehe dazu auch Kap. 3.4.3.).

Objekt- und unternehmensbezogene Bindungen

Der hohe Einsatz von Wohnungsbaufördermitteln für die Instandsetzung und Modernisierung von Wohnungen aus den vormaligen Beständen der Finanzinvestoren bietet die Möglichkeit mit dieser Förderung über die objektbezogenen Bindungen hinaus auch trägerbezogene (unternehmensbezogene) Bindungen zu vereinbaren. Die vermutlich hohe öffentliche Förderung in Zusammenhang mit der Sanierung dieser Objekte rechtfertigt die Vereinbarung trägerbezogener Bindungen, die *über zeitlich befristete Bindungen hinausgehen*. Die hohe Förderung kann hier der Einstieg in eine Neujustierung des Verhältnisses von Förderung und Bindung sein. Hier ist eine tiefergehende wohnungspolitische Diskussion erforderlich, sinnvoll und möglich.

3.3.2. Städtebauförderung

Die Bewilligung von Städtebaufördermittel hat als Voraussetzung die Bereitstellung eines Eigenanteils der Kommune, in der das zu fördernde Projekt liegt, in Höhe von 10%. Dieser Eigenanteil muss zwingend Geld der Kommune sein, er kann z.B. nicht vom Projektträger selbst oder durch Spenden privater Dritter ersetzt werden.

In den Kommunen, die auf Grund von Haushaltssicherungsmaßnahmen keine Genehmigung für die Bereitstellung des 10%igen Eigenanteils erhalten, führt diese Regelung dazu, dass diese Kommunen z.T. keine Bewilligung für Städtebaufördermittel erhalten.

Insbesondere die vernachlässigten Bestände von Finanzinvestoren bedürfen jedoch zur Sanierung quartiersbezogene Zuschüsse aus Städtebaufördermitteln. Damit auch in den Kommunen mit Haushaltssicherungsmaßnahmen, Projekte Städtebaufördermittel erhalten können, sind entweder die Haushaltssicherungsmaßnahmen an dieser Stelle zu lockern oder ist das Verbot der Finanzierung des Eigenanteils durch Dritte aus der Städtebauförderungsrichtlinie zu nehmen.

Ist beabsichtigt mit Städtebaufördermitteln die unrentierlichen Investitionen in einem Quartier zu tätigen, so ist die Beteiligung möglichst aller von diesen Investitionen begünstigten Wohnungseigentümer sicherzustellen. Hier sollte eine Quote festgelegt werden, unterhalb der eine Förderung nicht möglich ist.

Und auch für die Städtebauförderung gilt, was bereits im Abschnitt Wohnungsbauförderung dargestellt wurde: Städtebau- und Wohnungsbauförderung sind für bestimmte, zu definierende „Gebietskulissen“ oder unmittelbar projektbezogen zu verzahnen. Und eine Förderung macht nur Sinn, wenn es auf den jeweiligen lokalen Wohnungsmärkten mittel- bis langfristig eine ausreichende Nachfrage nach den zur Sanierung anstehenden Wohnungen gibt.

3.3.3. Stadtentwicklungsfonds

Der Stadtentwicklungsfonds NRW soll gespeist werden aus EFRE-Mittel der Europäischen Union und aus Darlehensmitteln der NRW.BANK (Land NRW). Er soll als neues Instrument der Stadtentwicklung zur Förderung von Projekten eingesetzt werden. Neben Zuschüssen können Darlehen und Bürgschaften zur Darstellung der Projektfinanzierung eingesetzt werden. Aus den im Zeitverlauf zurück fließenden Darlehensmitteln können weitere Projekte finanziert werden; mit den Rückflüssen entsteht so ein revolvingender Fonds.

Gesteuert werden wird der Fonds von einer Arbeitsgruppe aus Vertretern des für Städtebau zuständigen Ministeriums und dem für die Verwaltung der EFRE-Mittel zuständigem Wirtschaftsministerium sowie der NRW.URBAN. Das finanztechnische Fondsmanagement wird von der NRW.BANK übernommen.

Förderfähig werden sollen neben der Aktivierung von Flächen auch die Finanzierung eines Zwischenerwerbs von Flächen und Gebäuden sowie von Hochbaumaßnahmen. Dies sind alles Aufgabenbereiche, die auch im Zusammenhang der Überführung von schlecht bewirtschafteten Wohnungsbeständen von Finanzinvestoren in eine neue Trägerschaft eine Rolle spielen.

Von Bedeutung ist die vom Stadtentwicklungsfonds geplante Finanzierungsstruktur: Neben (verlorenen) Zuschüssen werden Teile

der Finanzierung der Projekte als (zurückzuzahlende) Darlehen ausgereicht. Diese Aufteilung erkennt an, dass innerhalb der Wirtschaftlichkeit eines geförderten Projektes durchaus rentierliche Anteile existieren, deren Wirtschaftlichkeit die Rückzahlung von Darlehen ermöglicht. Es zeigt aber auch, dass eine Rückzahlung von Darlehen nur möglich ist, wenn unrentierliche Anteile durch Zuschüsse abgedeckt sind. Dies ist eine Finanzierungsstruktur, die auch bei vernachlässigten Beständen von Finanzinvestoren weiterhelfen kann.

Vor diesem Hintergrund könnte der Stadtentwicklungsfonds NRW im Einzelfall Objekte aus den Beständen von Finanzinvestoren fördern. Dabei könnten insbesondere die schwer aufzubringenden Mittel für die „Ingangsetzung“ eines Projektes bereitgestellt werden. Dies könnten z.B. Untersuchungen über die Realisierbarkeit eines Projektes sein, die u.a. auch die finanz- und wohnungswirtschaftlichen Rahmenbedingungen berücksichtigen. Aber es könnten auch erste Schritte der Umsetzung sein, die für einen privaten Investor mit einem zu hohen Risiko belastet sind.

Die Förderung mit Mitteln aus dem Stadtentwicklungsfonds NRW macht nach wie vor die Suche nach bzw. die Entwicklung eines dauerhaften Bestandsträgers unverzichtbar. Nur wenn dieser existiert, und er bereit ist, die Objekte zu übernehmen, könnte der Stadtentwicklungsfonds NRW tätig werden.

3.3.4. Flächenpool NRW

Der Flächenpool NRW ist konzeptionell aus der Bahnflächen-Entwicklungsgesellschaft NRW (BEG NRW), einer gemeinsamen Tochter des Landes NRW und der Deutschen Bahn AG, hervorgegangen. Ziel des bei NRW.URBAN angesiedelten Flächenpools NRW ist die vorrangige Entwicklung von Brachflächen gegenüber einer Erschließung neuer Innen-Flächen. Dialog- und moderationsorientiert sollen dabei Vertragslösungen zwischen (Alt-) Eigentümern und potenziellen Neu-Nutzern sowie den Kommunen erarbeitet werden – Ziel ist dabei der Abschluss einer verbindlichen Kooperationsvereinbarung zwischen allen Beteiligten.

Um dahin kommen zu können, trägt der Flächenpool NRW die gesamte Prozessorganisation. Nach erfolgreicher Umsetzung wird dann eine

Kostenrückerstattung durch die Eigentümer und die Kommune fällig – auch hier entsteht durch Revolvierung quasi ein Vermögensstock, der die Finanzierung weiterer Projekte ermöglicht.

Der Flächenpool NRW hat bisher positive Erfahrungen mit der Aktivierung von Brachflächen sammeln können, jedoch nicht mit Flächen von Wohnimmobilien bzw. mit Flächen in von neuen Finanzinvestoren vernachlässigten Quartieren. Es ist daher ein Konzept zu entwickeln und zu erproben, das die Prinzipien und die Arbeitsweise des Flächenpools NRW auf die Situation von vernachlässigten Immobilienbeständen und von Quartieren anwenden kann. Dabei besteht die Schwierigkeit, dass dieses konsensorientierte Verfahren die Mitwirkungsbereitschaft der neuen Finanzinvestoren erforderlich macht, was gerade in den vernachlässigten Quartieren (mindestens) schwierig ist.

3.3.5. Bürgerfonds

Zur finanziellen Unterstützung von vor Ort gebildeten trägerschaftlichen Ansätzen sind Finanzierungsinstrumente zu entwickeln. In den letzten Jahren zeigte sich, dass Bürgerinnen und Bürger aus einer regionalen und kommunalen Verantwortung heraus aus ihrer Sicht innovative Vorhaben auch mit eigenem Geld unterstützen. So hat die im Wuppertaler Stadtteil Ölberg von Bürgern und Bürgerinnen aus dem Stadtteil gegründete Ölberg eG mit Darlehen Dritter ein Haus erworben. Es stellt sich die Frage, ob und wie größere finanzielle Volumina für einen Immobilienerwerb „bewegt“ werden können.

Typische Beispiele für ein größeres finanzielles bürgerschaftliches Engagement sind Windräder, Photovoltaikanlagen auf Schul- oder Kirchendächern oder auch investive Maßnahmen im Schulbereich. „Es ist nicht immer trennscharf nachvollziehbar, ob die bürgerschaftliche oder thematische (z.B. ökologische) Ausrichtung eines Finanzproduktes dominiert. Es ist jedoch zu vermuten, dass die Auswahl genau solcher Themen, die in von den mit einem Produkt anzusprechenden Bürgern als für ihre Gemeinschaft relevant wahrgenommen werden ... zumindest eine notwendige Voraussetzung für eine Bürgerbeteiligung ist.“ (Schäfer 2012, 34)

Zu unterscheiden sind Modelle von Bürgerfonds auch danach, ob sie vom Initiator über eine Sparkasse bzw. Bank oder vom Initiator selbst abgewickelt werden. Aus Sicht der örtlichen Sparkasse oder Volksbank kann eine organisatorische Beteiligung an einem Bürgerfonds regionale Bindung vertiefen und somit auch einen positiven Werbeeffect auslösen.

Grundsätzlich sind die Instrumente weiter danach zu unterscheiden, ob sie für eine bestehende oder zu gründende Trägerschaft Darlehenskapital oder Eigenkapital zur Verfügung stellen (z.B. für genossenschaftliche Erwerbermodelle neben den Genossenschaftsanteilen der Bewohner und Bewohnerinnen) oder ob sie über die Beteiligung an einer Trägerschaft Mitunternehmer werden und somit ggfls. steuerliche Verluste geltend machen können.

Es gibt für beide Varianten eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente, die je nach den örtlichen Potenzialen eingesetzt werden können. „Kritische Erfolgsgrößen stellen die lokale Story, professionelle Absatzkanäle, sowie realistische Zielvolumen und Renditen dar.“ (von Ditfurth 2011, 5)

Die Verknüpfung dieses finanziellen Beteiligungspotenzials mit dem Erwerb von Wohnungsbeständen macht eine Projektentwicklung erforderlich, die das Engagement eines bestehenden oder neu gegründeten Trägers mit dem finanztechnischen know-how und der damit verbundenen Werbung verknüpft. Als Finanzpartner dürften dabei insbesondere die örtlichen Sparkassen und Volksbanken in Frage kommen. Zu beachten ist bei derartigen finanziellen Beteiligungen aus der Bürgerschaft, dass zwar meist eine kleinere Rendite als marktüblich akzeptiert wird, nicht aber keine oder fast keine Rendite. Dies macht es erforderlich, dass die Ermittlung der Kaufpreise auf der Basis einer ertragswertorientierten Wertermittlung erfolgen müssen. Denn zum Tragen von Verlusten ist das finanzielle bürgerschaftliche Engagement i.d.R. nicht bereit.

Für Kommunen, deren Haushalte nicht genehmigungspflichtig sind oder die nicht vor der Genehmigungspflicht stehen, ist die Ausgabe einer Kommunalanleihe, deren Finanzierungsvolumen für den Erwerb von Immobilienbeständen genutzt werden kann, ein möglicher erfolgversprechender Weg.

3.3.6. Bewertung der Förderkulisse in NRW

In der folgenden Übersicht sind die in NRW möglichen wesentlichen Förderbausteine aus den o.g. Bereichen dargestellt. Dabei sind die Anwendungsmöglichkeiten und ihre Grenzen jeweils gegenübergestellt worden. Zur Entwicklung eines förderfähigen Gesamtkonzeptes sind die Instrumente entsprechend zu kombinieren.

Möglichkeiten	Grenzen
Wohnungsbauförderung	
Instandsetzung und Modernisierung ist nach Erwerb durch einen neuen Träger möglich, notwendig ist dabei die Konzentration der Förderung (mit anderen Förderbausteinen) auf diese „Gebietskulisse“.	Es kann zu einer Überforderung der Leistungsfähigkeit der Wohnungsbauförderung durch die insgesamt erforderlichen Volumina kommen.
Darlehen zur Finanzierung von Genossenschaftsanteilen bei Erwerb von Beständen durch eine neu gegründete Genossenschaft können unterstützend wirken; jedoch nur für Haushalte in den Einkommensgrenzen des Sozialen Wohnungsbaus anwendbar.	Dies ist (wohl) nur für die kleine Fallgruppe eines genossenschaftlichen Erwerbs durch Bewohner und Bewohnerinnen anwendbar.
Städtebauförderung	
Diese Mittel sind gut geeignet für die unrentierlichen Investitionen in vernachlässigte Quartiere, sofern alle Wohnungsunternehmen in ihre Bestände investieren bzw. investiert haben.	Die Umsetzung ist durch das Erfordernis der Aufbringung des kommunalen Eigenanteils aus eigenen Mitteln in den Kommunen mit Haushaltssicherungsmaßnahmen nicht möglich.
Stadtentwicklungsfonds NRW	
Der Fonds läßt die Kombination von Zuschüssen (für unrentierliche Projektteile) und von Darlehen (für rentierliche Projektteile) zu; er ist geeignet für die „Ingangsetzung“ eines Projektes und für erste	Der Fonds kann nur tätig werden, wenn ein Erwerber „sichtbar“ ist. Die Umsetzung steht noch aus.

Umsetzungsschritte.	
Flächenpool NRW	
Ein erprobtes dialog- und moderationsorientiertes Verfahren zur Wiedernutzung von Grundstücken. Es ist auf die Situation von vernachlässigten Immobilienbeständen und Quartieren weiterzuentwickeln und zu erproben.	Die Konsensorientierung macht eine Mitwirkungsbereitschaft der Finanzinvestoren erforderlich, diese ist gerade bei vernachlässigten Beständen i.d.R. nicht vorhanden.
Bürgerfonds	
Die Mobilisierung eines bürgerschaftlichen finanziellen Engagements kann zur Verbesserung der Finanzierung eines Erwerbs durch einen bestandshaltenden Träger beitragen.	Vor dem Hintergrund der für einen Immobilienerwerb erforderlichen finanziellen Volumina (Eigen- und Fremdkapital) sind nur begrenzte positive Wirkungen zu erzielen.

3.4. Grenzen des Trägermodells

Die Schwächen des „Angebots“ von solchen Wohnimmobilien für ein Konzept, das auf ethisch-nachhaltig orientierte Anleger zielt, liegen in folgenden Bereichen:

3.4.1. Image der Bestände

Die von neuen Finanzinvestoren erworbenen Wohnungsbestände werden von der Öffentlichkeit insgesamt negativ wahrgenommen. Das liegt zum einen an der Klassifizierung der Eigentümer als Heuschrecken, die über die Unternehmen herfallen und sie abgefressen zurücklassen – ein Bild, das keine ethisch-nachhaltig oder auch nur nachhaltig orientierte Investoren anspricht.

Dazu kommt, dass einzelne Objekte durch jahrelang unterlassene Instandhaltungen und durch die schlechte Kommunikation der Vermieter mit den Mietern in die Presse geraten sind. Teilweise werden die Bestände als Schrottimmobilien bezeichnet. Auch dies schreckt nachhaltig orientierte Investoren ab.

In den Fällen, in denen diese Beobachtungen und die daraus resultierenden Bewertungen auf Fakten beruhen, sollte die Kritik an der Bewirtschaftung auch nicht verschwiegen werden. Wünschenswert ist allerdings eine differenzierte Betrachtung und Berichterstattung, dahingehend, dass nicht alle Bestände der Private Equity Fonds aus Schrottimmobilien bestehen.

Die im Ranking ethisch-nachhaltiger Investitionen ohnehin nicht an erster Stelle stehenden Wohnimmobilien werden durch Berichte über diese Einzelfälle allerdings weiter „abgewertet“.

3.4.2. Hoher Instandhaltungsstau der Bestände

Die Wohnungsbestände von neuen Finanzinvestoren weisen – auch ohne dramatische Ereignisse mit breiter öffentlicher Wahrnehmung – einen hohen Instandhaltungsstau auf, der sich teilweise über viele Jahre aufgestaut hat. Jeder Erwerber hat, schon allein um die Werthaltigkeit der Immobilie zu erhalten, diese bisher unterlassenen Instandhaltungen nachzuholen. Die Kosten für die unterlassenen Instandhaltungen müssen sich – ausgehend vom zunächst zu ermittelnden Ertragswert intakter Immobilien – kaufpreismindernd auswirken. Wirtschaftlich agierende Erwerber der Immobilien werden dies berücksichtigen (Kleiber 2010, S. 996 ff.). Sollen über eine solche Wertermittlung hinausgehende höhere Erwerbspreise gezahlt werden, weil z.B. ein Erwerb einer Anlage oder eines Unternehmens aus (wohnungs)politischen Überlegungen gewünscht wird, so sind diese Mehrkosten durch öffentliche Zuschüsse oder entsprechende zinsverbilligte Darlehen auszugleichen. Höhere Erwerbspreise werden bisher im Markt i.d.R. dann gezahlt, wenn hinter dem Erwerb die spätere Einzelprivatisierung steht und nicht die weitere Bewirtschaftung als Komplex von Mietwohnungen – eine solche Aufteilung nach WEG mit Verkauf an die Mieter dürfte allerdings nur für einen kleinen Teil der Bestände möglich sein.

3.4.3. Wohnungsbestände in Regionen mit langfristigem Nachfragerückgang

Einige Bestände liegen in Regionen und Städten, für die mittel- bis langfristig ein Nachfragerückgang prognostiziert wird. Diese Einschränkung gilt insbesondere für einen Teil der Bestände im

(nördlichen) Ruhrgebiet, jedoch nicht für Bestände z.B. in der Rheinschiene. Jede Trägerlösung muss sich daher zwingend an der örtlichen Marktsituation orientieren.

Sofern einzelne nicht mehr als vermietbar eingestufte Bestände in Objektgesellschaften prägend vorhanden sind, werden wirtschaftlich agierende Träger die entsprechenden Objektbestände oder diese Gebäude nicht erwerben. Sind die prognostisch als langfristig nicht vermietbar eingestuften Bestände wesentlicher Teil des Portfolios von zum Erwerb anstehenden, etwa insolvenzgefährdeten Unternehmen, so ist zu befürchten, dass sich auch außerhalb des Kreises nachhaltig orientierter Investoren kein Erwerber finden wird.

Analog zur Ausgliederung sog. fauler Kredite (solche ohne bzw. mit sehr geringer Werthaltigkeit) bei Großbanken in eine „bad bank“ wird vorgeschlagen, diese Bestände durch ein öffentlich finanziertes Unternehmen aufzukaufen und im Rahmen eines Programms des Stadtumbaus ggf. auch mit Abriss an die zukünftige Wohnungsnachfrage anzupassen. Damit könnte viel besser für die verbleibenden langfristig wirtschaftlichen Bestände eine dauerhafte Lösung gefunden werden.

Ein solches öffentlich finanziertes Unternehmen („bad housing company“) kann nicht ohne finanzielle Unterstützung des Bundes geschaffen werden.

4. Konzept eines Trägermodells

Vor dem Hintergrund der Marktbedingungen und der Qualität der Bestände von neuen Finanzinvestoren sind die unterschiedlichen Interessen und Motivationslagen ethisch-nachhaltiger Investoren nicht innerhalb *eines integrierten Finanzierungs- und Trägermodells* umzusetzen. Erforderlich ist deshalb eine im *Folgenden dargestellte Teilung der Finanzierung- und Trägerstruktur für eine mögliche Übernahme großer Wohnungsbestände* von neuen Finanzinvestoren.

4.1. Bildung eines Bodenträgers

Erforderlich ist die Bildung eines **Bodenträgers**, der entsprechend der Umsetzung des Konzeptes ggf. schrittweise die Grundstücke der zum Erwerb anstehenden Objekte erwirbt. **Dieser Bodenträger vergibt Erb-baurechte an Objektunternehmen**, die die aufstehenden Gebäude erwerben und bewirtschaften können und wollen. Die Objektunter-nehmen zahlen als Erbbaurechtsnehmer dem Bodenträger einen Erbbauzins.

Der **Bodenträger ist** ein landesweit tätiges Unternehmen. Er ist insbesondere **geeignet die oben unter A beschriebenen (weitgehend institutionellen) Investoren** anzusprechen und deren Anforderungen gerecht zu werden. Fehlendes örtliches know how, wie z.B. die Bewertung der Nachfrageentwicklung oder die Führung des Unternehmens kann der überörtlich tätige Investor sich nicht besorgen.

Ein eng mit den örtlichen finanziellen Risiken verbundenes Investment würde bei diesem Investorentyp A eher auf Zurückhaltung stoßen.

Bodenträger in der Rechtsform der Aktiengesellschaft

Es wird vorgeschlagen diesen „Bodenträger“ in der Rechtsform der Aktiengesellschaft (kurz Boden AG) zu begründen, dieser stellt Objektunternehmen unterschiedlicher Größe die dauerhafte Nutzung des Bodens jeweils über einen Erbbaurechtsvertrag zur Verfügung. Die Forderung aus dem Erbbaurechtsvertrag, der Erbbauzins, wird (klassisch) an erster Stelle im Grundbuch gesichert. Erbbaurechtsverträge werden üblicherweise wertgesichert vereinbart, d.h. es findet eine Anbindung

des nominal zu zahlenden Erbbauzinses an einen Preisindex statt, z.B. an den Verbraucherpreisindex (Entwicklung der Lebenshaltungskosten). Die mit wenig Verwaltungsaufwand als „Kapitalsammelstelle“ zu führende Boden AG schüttet die Gewinne an ihre Aktionäre aus. Es entsteht somit für Investoren eine Anlageform, die beispielsweise in Bezug auf eine kapitalgedeckte Altersvorsorge ein hohes Maß an Kalkulierbarkeit, an Langfristigkeit und an vertraglich vereinbarter Wertsicherung gewährleistet. Sie schafft damit im Immobilienbereich eine Wertsicherung, die nicht über Immobilienhandel oder Zusammenkaufen großer Bestände oder nicht auf werthaltigen Investitionen beruhenden Mieterhöhungen generiert wird. Es handelt sich bei diesem Vorschlag um eine ausschüttungsorientierte Aktienanlage, die als „Dividendenpapier“ bezeichnet werden kann und nicht auf spekulative Kurssteigerungen durch ständigem Handel mit den Aktien setzt.

Wertsicherung und Dividendenorientierung machen eine solche Boden AG für Anleger mit einem hohen Sicherheitsbedürfnis interessant, wie z.B. Pensionsfonds, Stiftungen, Kapitalanlagen für Kirchen etc..

Chancen für nachhaltig orientierte Investoren

Der für Wohnimmobilien genutzte Boden ist sicherlich nicht erste Wahl für ein nachhaltiges Investment, dürfte aber bei den meisten institutionellen Anlegern auch nicht durch etwa ethisch begründete Negativausschlüsse (wie z.B. Rüstungsunternehmen) ausscheiden. Die Chance für einen Erwerb und damit die Sicherung von Wohnungsbeständen von neuen Finanzinvestoren liegt in der Verknüpfung von indirekt ethischen insbesondere sozialen Zielen mit einer mittelhohen, auf einem Erbbaurecht mit einer wertgesicherten Erbpachtzahlung basierenden Rendite.

Mit dieser Konstruktion der Boden AG können über die nachhaltigen Investoren hinaus, die auch ein nur eingeschränkt ethisches, aber vielleicht besonders soziales Engagement eingehen würden, gerade wegen der langfristig kalkulierbaren und zudem wertgesicherten Rendite auch weitere Investorenkreise angesprochen werden. So hat die in Frankfurt a.M. ansässige Zweigniederlassung der niederländischen NIBC Bank und die Vivacon AG in den vergangenen

Jahren Erbbaurechtsfonds aufgebaut und diese platziert (ohne hiermit das gesamte Geschäftsmodell der Vivacon AG zu bewerten).

Als Stärke der Boden AG ist auch zu sehen, dass diese wegen der langfristig sicheren Rendite auch Anleihen gut platzieren könnte. Diese können wegen der Wertsicherung des Erbbauzinses sogar einen parallel zur angenommenen Inflationsrate steigenden Zins anbieten. Gerade in Zeiten niedriger langfristiger Zinsen hätte vermutlich ein solches Angebot gute Marktchancen, gleichermaßen für institutionelle wie private Anleger.

Positiv an diesem Anlageinstrument dürfte sein, dass es sich um ein einfaches, verstehbares Anlagekonzept handelt, was insbesondere für Privatanleger im Bereich nachhaltiger Investitionen eine wachsende Bedeutung haben dürfte.

Zu den Stärken des Konzepts der Boden AG zählt die dabei mögliche kleinteilige Vergabe von Erbbaurechten auch an mögliche Objektunternehmen. Diese Objektunternehmen können in ihrer Größe den jeweils zu erwerbenden Beständen der Private Equity Fonds bzw. deren Unternehmen angepasst werden. Dies schafft die Voraussetzung, die auf regionaler bzw. örtlicher Ebene vorhandenen Potenziale für einen solchen Erwerb zu bündeln. (Dazu und über die Notwendigkeit einer Einbeziehung von Wohnungsbau- und Städtebaufördermittel siehe Kapitel 3.3.1. und 3.3.2..)

4.2. Erwerb der Gebäude mit einem Erbbaurecht

Erbbaurechtsnehmer können Wohnungsunternehmen unterschiedlicher Größe sein, die die aufstehenden Gebäude erwerben und bewirtschaften. Dies können in der Region oder am **Ort bestehende, kommunale oder private Wohnungsunternehmen sein, bestehende oder neu gegründete Wohnungsgenossenschaften** oder Dachgenossenschaften, dies können ggf. auch die bereits bestehenden sog. „Objektgesellschaften“ der Fondinvestoren sein, die als GmbH-Hülle übernommen werden und mit neuen nachhaltigen Zielsetzungen betrieben werden.

Neben den als Eigentümer der Wohnungen agierenden Wohnungsunternehmen können hier zur Finanzierung der Übernahme der

Gebäude (auch größerer Anlagen) vor allem die unter B) beschriebenen eher privaten Investorentypen angesprochen werden.

Ein Investment in Großstrukturen, die keinen direkten und erkennbaren Nutzen ergeben, dürfte von diesem Investorentyp B) eher abgelehnt werden. (vergl. dazu Kiehle/ Karhoff 2001, S. 21).

Einbindung regional und örtlich orientierter Investoren

Diese **regionalen und lokalen Objektunternehmen** sind in der Lage den **Investorentyp B** anzusprechen: Diesem auf räumliche Nähe zum Anlageobjekt orientierten Investor mit dem Wunsch, vor Ort etwas zu

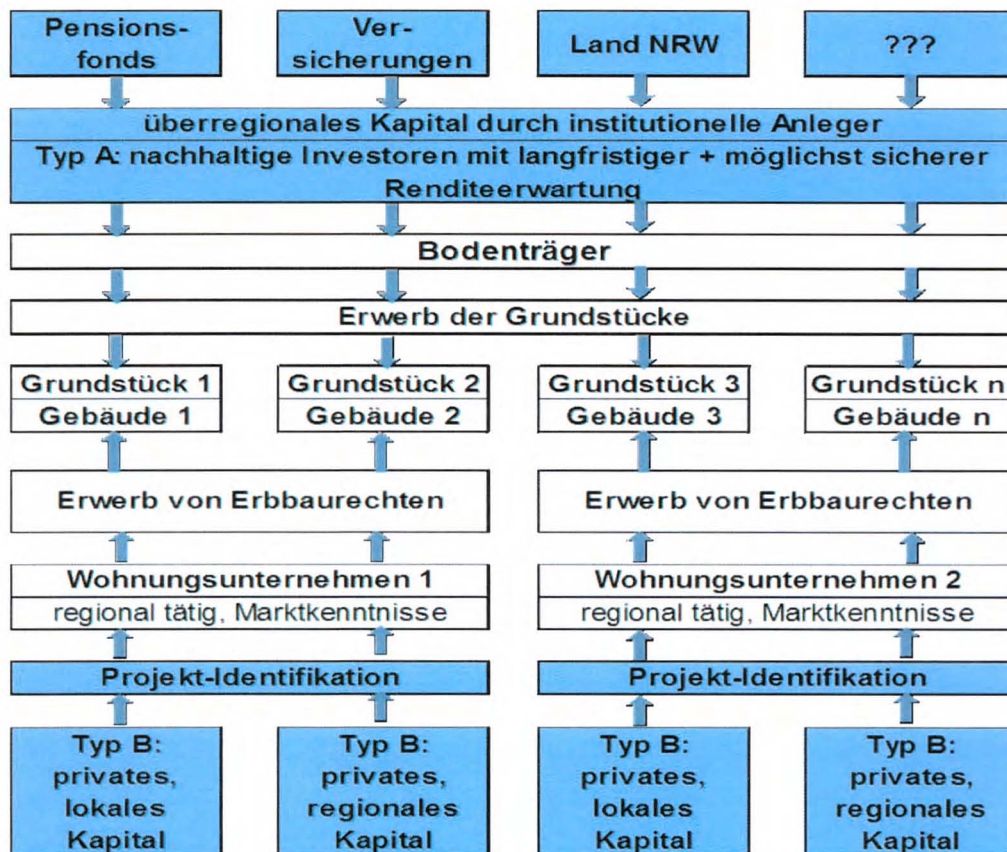


Schaubild:
Bodenträger, Wohnungsunternehmen und Erbbaurechte
(Schaubild: Kerstin Jochimsen)

bewegen, kann auf diese Weise ein attraktives Anlageobjekt angeboten werden. Ein Investment in überörtliche große Unternehmen käme für diesen Typus nicht in Frage. Das ethische Investment besteht hier weniger im Anlageobjekt selbst, sondern in dessen örtlichem Zusammenhang. Dass der örtliche Zusammenhang für einige Anlegergruppen ein wesentliches Anlagemotiv ist, zeigen z.B. die gerade von kleinen Gemeinden über Banken vermittelten „Bürgerdarlehen“ oder Anleihen (Jost 2010; Osman 2010). Von Ditfurth verweist in diesem Zusammenhang auf von Kommunen aufgelegte Anleihen im Volumen von ca. 5 – 10 Mio. €, die z.T. deutlich überzeichnet wurden. (von Ditfurth 2011). Zu bewerten ist hier nicht in erster Linie die Sinnhaftigkeit eines solchen Vorgehens aus kommunalpolitischer Sicht, sondern es ist ein Indiz für ein gewachsenes bürgerschaftliches Engagement kommunale Anliegen auch finanziell zu unterstützen. (Neben den Kommunen erschließen sich auch zunehmend mittelständische Unternehmen diese Finanzierungsmöglichkeiten als Alternative zu Bankkrediten. (Hoffmann 2012))

Dieses finanzielle, bürgerschaftliche Engagement ist bereits in einigen Städten erfolgreich. Es ist anzunehmen, dass es auch auf weitere Kommunen erfolgreich übertragen werden kann.

5. Rechtsformen und Finanzierung der Trägerkonstruktion

5.1. Rechtsformen und Finanzierung der Boden AG

Sollte es mit der Teilung der Trägerschaft in eine Boden AG und Objektunternehmen, die die Wohnungsbestände erwerben und bewirtschaften, gelingen, nachhaltig orientiertes Investitionskapital in die Boden AG zu akquirieren, so stellt sich die Frage nach der Höhe des Erbbauzinses. Aus Sicht der Boden AG sollte er bei 4,0 bis 4,5% liegen, um nach Abzug des eigenen Aufwands i.H.v. max. 1% anschließend noch 3,0 bis 3,5% für eine Ausschüttung zur Verfügung zu haben

Die Objektunternehmen hätten für den Erwerb der Grundstücke etwa einen gleichen Aufwand zu leisten. Unter der Annahme eines Fremdkapitalzinses i.H.v. 3,0 bis 3,5% und einer Tilgung von 1,5 bis 2,0% läge die Belastung für den Erwerb einer Bestandsimmobilie bei 4,5 bis 5,5%. Der liquide Vorteil eines Erbbaurechtes läge also bei 0 bis 1,5% gegenüber einem eigenen Erwerb.

In Zeiten höherer Kapitalmarktzinsen wäre der liquide Vorteil größer. Gleichwohl ist zu prüfen, ob als Bemessungsgröße für die Verzinsung des Erbbaurechtes allein der Bodenwert herangezogen werden sollte. Möglich wäre auch, einen Anteil der Miete als Verzinsung des Erbbaurechtes zu vereinbaren. Da dann jedoch die Erträge der Boden AG wahrscheinlich zu stark von der Bewirtschaftung der Wohnungen abhängig werden würden und damit das Ziel einer langfristig sicheren Rendite gefährdet sein könnte, käme hier eher eine Kombination beider Bemessungsgrößen in Frage. (Ingenstau, Hustedt 2010, S. 192 ff.)

Bodenträger in der Rechtsform der Aktiengesellschaft

Die Teilung der Trägerschaft in einem Bodenträger und in einzelne Objektunternehmen erfolgt aus der Zielsetzung heraus, ethisch-nachhaltig orientiertes Investitionskapital für die Finanzierung dieser Immobilien zu akquirieren. Im Folgenden soll begründet werden, warum der Bodenträger die Rechtsform einer Aktiengesellschaft haben sollte.

Von allen möglichen Rechtsformen hat nur der Anteilseigner einer Aktiengesellschaft (Aktionär) keinen Rückzahlungsanspruch gegenüber

der Gesellschaft. Er kann seine Anteile (Aktien) nur an Dritte verkaufen. (Auch das Aktienrecht kennt die Genehmigung des Weiterverkaufs an Dritte: dieser Fall soll aber hier nicht berücksichtigt werden.)

Dies führt dazu, dass der Bodenträger in der Rechtsform der AG nicht einen Teil seines liquiden Eigenkapitals zur Deckung möglicher Anteilsrückzahlungen vorhalten muss. Dieser Anteil kann zum Beispiel bei Genossenschaftslösungen oder Kapitalanlagesellschaften durchaus 10 bis 30 % des Eigenkapitals betragen; dieser Eigenkapitalanteil könnte somit nicht für eine Finanzierung des Grundstückkaufs eingesetzt werden, die Handlungsfähigkeit wäre entsprechend eingeschränkt.

Wegen der möglichen Kündigung von Anteilen müsste ein Bodenträger in einer anderen Rechtsform zudem laufend frisches Eigenkapital akquirieren. Bei der Rechtsform der Genossenschaft kann die Rückzahlung um höchstens fünf Jahre verschoben werden, sie kann nicht ausgeschlossen werden.

Zudem wäre es schwierig wegen dieser permanent drohenden Insolvenzgefahr institutionelle Investoren für eine Beteiligung an einem Bodenträger zu gewinnen.

Wegen der Handelbarkeit der Aktie einer Boden AG erscheint auch die Beteiligung institutioneller Investoren aus dem öffentlichen Bereich eher möglich, sozusagen als „start-up-Investoren“. So könnte von den (betroffenen) Kommunen oder deren Gesellschaften (z.B. Stadtwerke), den Sparkassen und auch dem Land NRW ein mittelfristiges Engagement eingegangen werden und langfristig andere Käufer für die Aktien gesucht werden. Der Vorteil der Aktie als Einlageinstrument für Eigenkapital liegt für diese Investorengruppe in einem unkomplizierten, auch schrittweisen Wiederverkauf, sofern dafür ein Markt entstanden ist.

Auch die angenommene Dividende von wertgesicherten 3% ist eine akzeptable Rendite für einen städtischen Kämmerer, sofern durch die für einen Aktienkauf eventuell eingegangene höhere Verschuldung nicht einen höheren Ertrag verlangt.

Fondskonstruktionen, die beinhalten, dass das eingezahlte Vermögen nach einer festgelegten Anlagefrist zurückgezahlt wird (was dann durch Objektverkäufe dargestellt wird) oder – wie bei Windenergiefonds üblich

– mit dem Betrieb erwirtschaftet wird und laufend ausgeschüttet wird, scheiden für diese Zwecke aus. Geht man davon aus, dass eine Beteiligung an einem solchen Bodenträger im Sinne Schäfers eine ethisch-nachhaltige Investition darstellt, kommen – in Anlehnung an Schäfer 2011 – insbesondere Pensionsfonds in Frage, die auf Grund des Zuwachses an privat angelegten Altersvorsorgegeldern einen erhöhten Anlagebedarf haben. Weiter sieht er Erst- und Rückversicherer als mögliche Investoren. „Der Einsatz von Anlagemöglichkeiten mit festverzinslichem Charakter unter der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten würde nicht nur den Kapitalmarkt nachhaltig beeinflussen, sondern sogar zum Anlagestil von Versicherern und Rückversicherern passen und deren Portfolio aus Diversifikationsaspekten erweitern.“ (Schäfer 2011, S. 80)

Wegen der Langfristigkeit der Rendite und der mit dem Instrument der Boden AG verbundenen Wertsicherung kommen auch Stiftungen als Investoren in Frage. „Ferner können sich Satzungszweck und Vermögensanlage gegenseitig fördern, da ein Einsatz von rentablen nachhaltigen Geldanlagen ermöglicht und somit über diese Art der Kapitalakkumulation weitere gemeinnützige Engagements „finanziert“ werden können.“ (Schäfer 2011, S. 81)

Schäfer verweist in diesem Zusammenhang weiter auf die Gewerkschaften, die zwar wegen ihrer hohen Rückstellungen ein hohes Anlagepotenzial haben, aber keine Anlagen bevorzugen, die mit den eigenen politischen Konzepten nicht übereinstimmen. Den von der IG Metall gemeinsam mit dem Arbeitgeberverband betriebenen Fonds MetallRente kann sich Schäfer als möglichen Anleger für ein nachhaltiges Finanzprodukt vorstellen.

Handlungsschritte und Geldfluss

Abschließend werden Handlungsschritte und Geldfluss in diesem Modell zusammenfassend dargestellt:

1. Durch Ausgabe von Aktien erhält die Bodenträger AG Eigenkapital, mit dem sie vollständig ein Grundstück erwirbt. Sie hat auch die Möglichkeit den Erwerb eines Grundstückes z.T. mit Fremdkapital zu tätigen. So könnte sie mit dem eingesammelten Eigenkapital eine Hebelwirkung erzeugen. Will der Bodenträger jedoch nicht die an die

Aktionäre auszuschüttende Dividende – diese sollte nicht unter 3% liegen – schmälern, so darf die Annuität für diese Fremdmittel nicht über 3% liegen. Realistisch wird (wohl) derzeit eine Mischung aus einem deutlich größeren Anteil Eigenkapital und einem kleineren Anteil Fremdkapital sein.

2. Mit dem vorhandenen (Eigen- und Fremd-) Kapital erwirbt die Bodenträger AG nun ein Grundstück. Voraussetzung für den Erwerb eines Grundstückes ist, dass es ein Wohnungsunternehmen (Objektgesellschaft) gibt, das die aufstehenden Immobilien erwerben will und in der Lage ist, diese zu bewirtschaften – u.a. muss es den Erbbauzins aufbringen können. Mit diesem Wohnungsunternehmen schließt die Bodenträger AG dann einen Erbbaurechtsvertrag ab. Der in diesem Vertrag festgelegte wertgesicherte Erbbauzins wiederum ist Bestandteil der Miete und wird somit von den Mietern aufgebracht.
3. Aus dem Erbbauzins finanziert die Bodenträger AG ihren eigenen Verwaltungsaufwand (Trägeraufwand) – die verbleibenden Finanzmittel kann sie dann als Dividende auf der Grundlage eines entsprechenden zu fassenden Gewinnverwendungsbeschlusses auf der jährlichen Aktionärsversammlung ausschütten. Die Aktionäre müssen die Dividende wie eine Zinseinnahme versteuern.

5.2. Erwerbtyp und Finanzierung der Objektunternehmen

Die Boden AG vergibt für die Grundstücke, die sie erworben hat und die ein Träger (Objektunternehmer) die aufstehenden Wohnungsbestände erwerben will, ein Erbbaurecht.

Von zentraler Bedeutung sind bei der Entwicklung regionaler und kommunaler Erwerbskonzepte zwei Faktoren:

1. Es sind die regionalen und örtlich vorhandenen Kompetenzen und Potenziale zu ermitteln und bei der Entwicklung eines Erwerberkonzeptes zu berücksichtigen zu integrieren und zu einem Bestandteil des Konzeptes auch auf regionaler Ebene zu machen.
2. In den Regionen und Städten braucht es Initiatoren und Motoren, die das Konzept entwickeln und voranbringen. Dies können in erster

Linie die Kommunen sein, wahrscheinlich häufig in Zusammenarbeit mit den eigenen Wohnungsunternehmen, den Sparkassen und den Volksbanken. Es stellt sich die Frage, wie die Kommunen in die Lage versetzt werden können diese Aufgabe zu erfüllen.

5.2.1. Erwerber auf regionaler und kommunaler Ebene

Als Erwerber kommen insbesondere folgende Unternehmensgruppen in Frage:

Bestehende **Wohnungsunternehmen, insbesondere kommunale Wohnungsunternehmen und kommunale Zweckverbände** als Zusammenschluss zum Kauf. Die kommunalen Wohnungsunternehmen sind auf Grund ihrer sozialen Versorgungsaufgabe gut geeignet als Erwerber von Wohnungen aus den Beständen der Private Equity Fonds. Da sie in der Regel eher über wenig Eigenkapital verfügen und keine große Ertragskraft haben, dürfte ihnen ein Erwerb größerer Bestandteile ohne öffentliche Förderung schwerfallen. Sie können aber als wohnungswirtschaftlicher Partner z.B. in einer Bürgerfondskonstruktion eine Rolle spielen. Auch am Ort tätige private bestandsorientierte Wohnungsunternehmen kommen als potenzielle Erwerber in Frage.

Neben den in der Region und der Stadt tätigen Wohnungsunternehmen können auch **Wohnungsgenossenschaften** Bestände erwerben. In den betreffenden Regionen und Städten sind die Möglichkeiten zu ermitteln und zu entwickeln, welche der bestehenden Wohnungsgenossenschaften Wohnungen erwerben können und wollen bzw. in welchen Beständen Neugründungen möglich sind. Insbesondere sind dachgenossenschaftliche Lösungen, wie sie von Kuhnert (Kuhnert 2012, 18 ff.) beschreiben werden, zu prüfen und zu entwickeln.

Zu den genossenschaftlichen Handlungsansätzen sind folgende Anmerkungen zu machen:

1. Die Genossenschaft ist eine Selbsthilfe-Rechtsform, d.h. sie können nur entstehen und lebensfähig werden, wenn ein aktiver leistungsfähiger Kern von BewohnerInnen in dem jeweiligen Bestand in der Lage ist, diese Arbeit der Gründung und der Besetzung der Organe auf sich zu nehmen. Dies schließt Beratung und Unterstützung durch

Dritte, z.B. auch von bestehenden Genossenschaften oder durch genossenschaftliche Dienstleister (Kuhnert 2012, 24) nicht aus.

2. Ziel einer Wohnungsgenossenschaft ist es, ihre Mitglieder mit Wohnungen zu versorgen. Eine sozialstaatliche Aufgabenerfüllung kann eine Wohnungsgenossenschaft nur eingeschränkt leisten.
3. Zur Erlangung der Körperschaftssteuerbefreiung für Vermietungsgenossenschaften nach § 5.1 Nr. 10 KStG ist es erforderlich, dass die Bewohner und Bewohnerinnen *Mitglied* der Genossenschaft werden; sie müssen dazu nicht den vollen Genossenschaftsanteil zu Beginn einzahlen, sondern können dies – sofern das finanziell in Zusammenhang mit dem Finanzierungskonzept tragbar ist – auch später oder über eine Ratenzahlungsvereinbarung tun.
4. Zur notwendigen Bildung von Eigenkapital auf Seiten der Mitglieder der Genossenschaften sollten die Konditionen des KfW-Programms 134 zur Finanzierung von Genossenschaftsanteilen (mindestens für die ersten zehn Jahre) zinsfrei ausgestaltet sein.
5. Das Land Nordrhein-Westfalen hat 1998 als erstes Bundesland die Finanzierung von Genossenschaftsanteilen auf Darlehnsbasis für Haushalte in den Einkommensgrenzen des Sozialen Wohnungsbaus in das Wohnungsbauförderprogramm aufgenommen. Anlass war der Erwerb der Riweho-Siedlung in Oberhausen durch die neu gegründete Riweho eG. Die Regelungen zum sogenannten Mindestrückbehalt lassen i.d.R. die Förderung von Haushalten mit niedrigem Einkommen nicht zu. Um dies zu ermöglichen, ist eine Besicherung (Verbürgung) dieser Mittel durch Dritte, z.B. durch das Land NRW erforderlich. Das Instrument als solches ist also vorhanden - die Höhe der dafür bereitgestellten Mittel müsste (wahrscheinlich) für den Erwerb von Wohnungsbeständen durch neu gegründete Wohnungsgenossenschaften erheblich erhöht werden.

Damit auf regionaler und kommunaler Ebene ein Erwerb von Wohnungsbeständen möglich werden kann, wird es erforderlich sein, regionale und lokale Bietergemeinschaften zu bilden. Diese bieten dann gemeinsam für einen zum Verkauf stehenden Bestand, den keiner der Partner alleine stemmen könnte. Gleichzeitig wird festgelegt, welche Einzelobjekte von wem übernommen werden. Die Münchner Agentur für

Genossenschaftliche Lösungen (GIMA) ist ein gelungenes Beispiel dafür (BMVBS 2006, 49 und BMVBS/ BBR 2007, 119).

5.2.2. Bindungen durch das Erbbaurecht

Durch den Abschluss eines Erbbaurechtsvertrages erhält der Grundstückseigentümer, also der Erbbaurechtsgeber die Möglichkeit, dem Erbbaurechtsnehmer, also den Objektunternehmen Bindungen für die Nutzung des Grundstücks aufzuerlegen. Auch wenn die wohnungspolitische Ausrichtung der (noch zu gründenden) Boden AG noch zu präzisieren ist, so wird sicherlich im Gründungsprozess vereinbart werden, dass die Erbbaurechtsverträge soziale Bindungen enthalten müssen. Diese können z.B. die Vorgabe einer dauerhaften Nutzung der Grundstücke für Wohnzwecke bei Sicherstellung einer ausreichenden qualitativ guten Instandhaltung sein, die Erbbaurechtsverträge könnten weiterhin festschreiben, dass die Objektunternehmen bestimmte soziale Zielsetzungen (Angebot von Wohnungen überwiegend für Haushalte innerhalb der Einkommensgrenzen des Sozialen Wohnungsbaus) oder Mitbestimmungsregelungen einhalten müssen. Die Inhalte dieser Bindungen sollte sich an den Regelungen des WFNG ausrichten, der Umfang der sozialen Bindungen kann sich an der Förderintensität durch öffentliche Mittel orientieren.

5.2.3. Erzielung ertragswertorientierter Verkaufspreise

Der Erwerb der Grundstücke durch eine Boden AG, die Kapital von institutionellen und privaten Investoren einsammeln soll, der Erwerb der Immobilien durch bestehende oder neu zu gründende Wohnungsunternehmen ggfs. mit Hilfe von „Bürgerfonds“ und das alles mit einer – zumindest vom Gesamtvolumen – hohen Wohnungs- und Städtebauförderung kann nur wirtschaftlich funktionieren und wird nur dann politisch umsetzbar sein, wenn die Erwerbskosten auf der Basis der anerkannten Ertragswertberechnungen (Kleiber 2010, S. 1521 ff.) erfolgen.

Eine breite öffentliche Diskussion von Lösungskonzepten für den Erwerb dieser Bestände darf nicht dazu führen, überhöhte Preise an Private Equity Fonds zu zahlen und ihnen damit nach hoher laufender Rendite den Ausstieg aus ihrem Investment zu vergolden.

Insofern kann die hier vorgeschlagene Trägerkonstruktion mit der Beteiligung von institutionellen, auf Nachhaltigkeit orientierten Investoren eine gute Voraussetzung für eine Begrenzung der Erwerbskosten sein.

Zu prüfen ist, ob durch die Einführung preislimitierter Verfahren bzw. durch ein preislimitiertes Vorkaufsrecht eine wirtschaftlich vertretbare Begrenzung der Kaufpreise erreicht werden kann.

Auch muss sichergestellt sein, dass die Kommunen in der Lage sind, diese Verfahren zur Ermittlung ertragswertorientierter Verkaufspreise einzuleiten und ob es hierzu ggfs. eine Förderung bzw. Unterstützung des Landes bedarf.

Literatur

Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS)/
Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) 2007, Erschließen von
Genossenschaftspotenzialen, Forschungen Heft 126, Bonn

Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS)/
Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) 2011,
Stadtentwicklungsfonds in Deutschland, ExWoSt-Informationen 35/3,
Berlin/ Bonn

Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS) 2006,
Genossenschaftspotenziale. Modelle genossenschaftlichen Wohnens, Berlin

Jörg von Ditfurth 2011, Initiative für Bund, Länder, Städte & Gemeinden:
Bürgerfonds, Deloitte & Touch GmbH, Düsseldorf

Jürgen Hoffmann 2012, Die Freiheit hat ihren Preis, Süddeutsche Zeitung 5.
September 2012, München

Jürgen Ingenstau, Volker Hustedt 2010, ErbbauRG. Gesetz über das
Erbbaurecht. Kommentar, 9. Auflage, Köln

Sebastian Jost 2010, Der Bürger, der Bankier, Die Welt, 10. Dezember
2012

Wolfgang Kiehle 1999, Verkaufen kann man ein Unternehmen nur einmal.
Handlungsansätze für den Umgang mit dem drohenden Ausverkauf
öffentlicher Wohnungsunternehmen in Berlin, Auftrag der Fraktion Bündnis
90 / Die Grünen im Abgeordnetenhaus von Berlin, Bochum

Wolfgang Kiehle, Brigitte Karhoff 1999, Trägerstrukturen, Trägerformen der
Wohneigentumsbildung durch Selbstnutzer im gründerzeitlichen Bestand in
Leipzig, Auftrag des Amtes für Stadtsanierung und Wohnungsbauförderung
der Stadt Leipzig, Bochum

Wolfgang Kiehle, Tobias Behrens, Jan Kuhnert, Peter Pinck 2001, Neue
Herausforderungen an die Wohnungspolitik. Positionspapier des
wohnbundes für den VII. wohnbund-Kongress am 14. und 15. Februar
2002 in Hamburg, München

Wolfgang Kiehle, Brigitte Karhoff 2001, Gemeinschaftsorientierte Träger-
und Verfügungsmodelle für privatisierungsbetroffene Siedlungsbestände,
Auftrag des Ministeriums für Städtebau und Wohnen, Kultur und Sport des
Landes NRW, Bochum

Wolfgang Kiehle, Jan Kuhnert 2002, Neue Herausforderungen an die
Wohnungspolitik. Auswertungen und Handlungsempfehlungen, München

Wolfgang Kiehle 2006, Vorprogrammierter Ausverkauf?, Alternative Kommunalpolitik, Heft 4, Bielefeld

Wolfgang Kiehle 2012, Ausgründung von Bewohnergenossenschaften – Lösung für von Finanzinvestoren bedrohte Bestände?, Vortrag 5. Wohnungspolitisches Kolloquium der TU Dortmund, 24. Oktober 2012, Dortmund

Wolfgang Kleiber 2010, Verkehrswertermittlung von Grundstücken. Kommentar und Handbuch, 6. Auflage, Köln

Jan Kuhnert 2012, Genossenschaften als Träger für den Erwerb von vernachlässigten Wohnungsbeständen? Stellungnahme zur Anhörung der Enquetekommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel, Landtag Nordrhein-Westfalen, 16. Wahlperiode, Düsseldorf

Lang, Weidmüller 2011, Genossenschaftsgesetz Kommentar, 37. Auflage, Berlin/Boston

Yasmin Osman 2010, Städte suchen neue Geldquellen, Handelsblatt vom 08.03.2010

Henry Schäfer 2011, Nachhaltigkeits-Fonds, Ausarbeitung im Rahmen der Enquete-Kommission Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren, Stuttgart

Henry Schäfer 2012, Vergleich geeigneter Anlagevehikel und der Eignungsfähigkeit für Zwecke der Finanzierung des wohnungswirtschaftlichen Wandels, Überblicksstudie für die Sparkasse Köln/Bonn, Stuttgart

Wohnbund 2006, Ausverkauf der Wohnungswirtschaft, wohnbund-informationen III+IV/ 2006, München