



Matthias Barthauer, Honoré Achille Simo

Boden auf Zeit: Für Immobilieninvestoren wird Erbbauerecht immer relevanter



Der Flächenmangel in den Ballungszentren, allen voran im Bereich der Wohnimmobilien, bewegt viele Kommunen dazu, ihre Vergabestrategien zu überdenken. Dabei kommt auch ein alter Klassiker wieder auf die Tagesordnung, der lange Zeit – zumindest in der öffentlichen Debatte – eher ein Schattendasein gefristet hat: das Erbbauerecht. Für die aktuelle Problematik auf den Wohnungsmärkten dürfte die Umstellung von Verkauf auf Grundverleih keine rasche Lösung bringen. Doch die Kommunen haben aus der akuten Flächenknappheit gelernt, sich auf lange Sicht mehr Flexibilität und Kontrolle über Bauland in ihrem Wirkungsbereich vorzubehalten. Damit könnte das deutsche Erbbauerecht, das in seiner jetzigen Form gerade sein 100-jähriges Jubiläum feiert, zu einer wachsenden Größe auf den Immobilienmärkten werden.

Schon jetzt verfügen manch große Städte über eine nennenswerte Zahl von Erbbaugrundstücken, etwa Frankfurt am Main. Dort werden städtische Grundstücke bereits seit Jahren in der Regel durch Erbbauerechtsbestellung vergeben. Eine der ersten Kommunen, die in jüngerer Vergangenheit den Boden auf Zeit wieder groß ins Gespräch brachte, war dagegen Hamburg. Den bisherigen Anteil von knapp 4% will der dortige Senat stark erhöhen.

Nutzungsrechte gegen Zinszahlung

Das Grundprinzip ist vergleichsweise klar. Die sonst übliche Rechtseinheit von Grund und Boden mit dem Gebäude wird durchbrochen. Das Bauwerk zählt während der Laufzeit des Erbbauerechts nicht als wesentlicher Bestandteil des Grundstücks. Die rechtliche Grundlage dafür liefert das Erbbauerechtsgesetz (Erbbaurechtsgesetz (Erbbaurechtsgesetz)). Das Erbbauerecht erhält ein eigenes Erbbaugrundbuch, in dem alle grundstücksgleichen Rechte und Belastungen festgehalten werden. Durch den anschließenden Eintrag im Grundbuch werden die vertraglichen und gesetzlichen Regelungen dinglich gesichert. Der Gebäudeeigentümer erhält dabei gegen Zahlung eines in der Regel jährlichen Erbbauzinses das Nutzungsrecht am Grundstück. Seine Stellung ist dem eines Eigentümers vergleichbar, er kann das Erbbauerecht also weiterveräußern, grundpfandrechtlich belasten, ein Gebäude errichten und dieses selbst nutzen oder vermieten. Vertragliche Einschränkungen sind hier allerdings möglich.

Bei vorzeitigem Ende wird entschädigt

Die Laufzeit eines Erbbauerechtsvertrags ist frei verhandelbar. Wird nach Ablauf keine Verlängerung vereinbart, fällt nicht nur das Recht an Grund und Boden an den Grundstückge-

ber zurück, sondern auch das Recht an sämtlichen baulichen Anlagen. Auch ein vorzeitiges Ende kann mit dem sogenannten Heimfall eintreten, etwa wegen Pflichtverletzungen des Erbbauerechtsnehmers. In beiden Fällen sieht das Gesetz eine angemessene Entschädigung vor: bei gewerblich genutzten Bauwerken frei verhandelbar, bei Wohngebäuden mindestens zwei Drittel des aktuellen Verkehrswerts.

Ähnliche Systeme weltweit verbreitet

Dies sind für viele Immobilieninvestoren hierzulande noch ungewohnte Regeln. Nach Schätzungen des Erbbauerechtsverbands Deutschland könnten bisher erst rund 5% aller bebauten Grundstücke nach Erbbauerecht vergeben sein. Ganz anders sieht es international aus. Ein Extrem ist dabei etwa China, wo sich alle Grundstücke im Staatseigentum befinden und grundsätzlich nur auf Zeit vergeben werden, allerdings mit einem lebendigen Zweitmarkt. Im chinesischen politischen Modell überrascht das wenig, aber zum Beispiel auch in England und Wales gehören Grund und Boden formal der Krone. Nur das Besitzrecht lässt sich dort erwerben, entweder als „Freehold“ – was in aller Form einem unbegrenzten Eigentum entspricht – oder eben als „Leasehold“ über einen bestimmten Zeitraum. Auch in den USA spielen dem deutschen Erbbauerecht vergleichbare „Ground Leases“ eine relevante Rolle auf den Immobilienmärkten. Ganz ähnlich sieht es in zahlreichen asiatischen Ländern aus.

Bisher geringer, aber stabiler Anteil bei den Transaktionen am Gewerbeimmobilienmarkt

Dennoch stellt sich die Frage: Könnte eine öffentliche Debatte um neue Strategien und ein Paradigmenwechsel in der Verga-

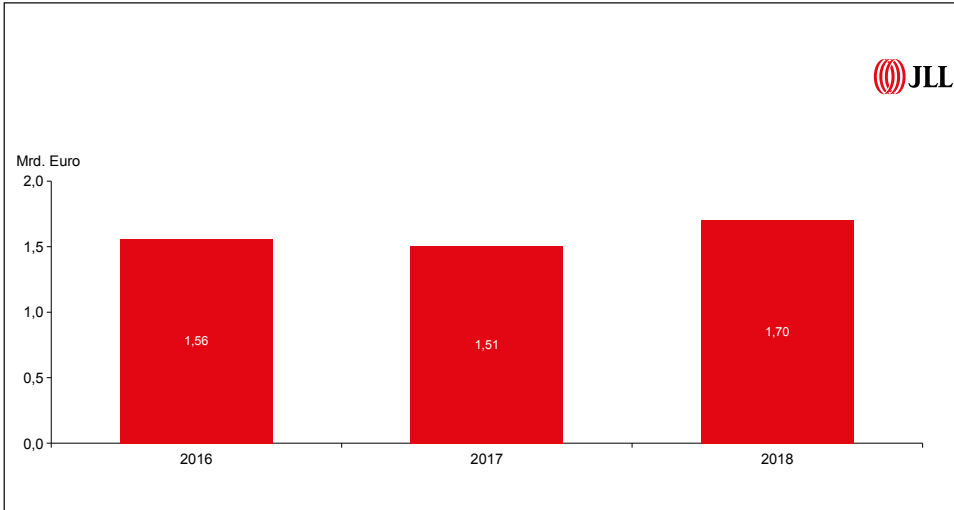


Abb. 1: Transaktionsvolumen von Immobilien im Erbbaurecht (Quelle: JLL 2019)

Deutsche Investoren zögern

Eine grundsätzliche Bereitschaft dazu, in Objekte im Erbbaurecht zu investieren, ist also nicht abzustreiten. Auffällig ist dabei die Struktur der Investoren. Während sich hiesige und internationale Akteure im Volumen der „normalen“ Transaktion die Waage halten, zeigt sich beim Erbbaurecht eine deutliche Dominanz ausländischer Investoren. 2016 entfiel auf sie fast das vollständige Transaktionsvolumen. Nach einem Rückgang auf rund 60% in 2017 erreichten sie im Vorjahr wieder einen Anteil von 80%. Und dabei taten sich vor

allem Investoren aus Ländern hervor, die über eine maßgebliche Erfahrung mit Systemen ähnlich dem Erbbaurecht verfügen: an der Spitze mit 39% die Vereinigten Staaten, gefolgt von Südkorea mit 18% (vgl. Abb. 2).

be kommunaler Grundstücke Investoren abschrecken oder das Transaktionsgeschehen begünstigen? Investitionen in Objekte im Erbbaurecht machten bisher einen vergleichsweise geringen Anteil am Gesamtinvestment aus. Das dürfte nicht zuletzt an ihrer noch geringen Verbreitung liegen. Der Immobiliendienstleister Jones Lang LaSalle

(JLL) hat die Zahlen für sieben große deutsche Ballungszentren – die „Big 7“ – analysiert, wenn auch ausschließlich im Bereich der Gewerbeimmobilien. Knapp 2.400 Transaktionen aus den Jahren 2016 bis 2018 wurden dabei einbezogen. Nur 2% davon spielten sich im Bereich des Erbbaurechts ab, die allerdings für knapp 5% des Transaktionsvolumens verantwortlich waren. In den meisten Fällen war der Grundstückseigentümer hier die öffentliche Hand, aber auch die Kirche und privatwirtschaftliche Unternehmen waren

vertreten. Vor allem Büroimmobilien wurden in den betrachteten Jahren im Erbbaurecht erworben. Ihr Anteil belief sich auf 52%, gefolgt von Hotels und Einzelhandelsimmobilien. Bei der regionalen Verteilung sticht Frankfurt am Main hervor, wo rund 2 Milliarden Euro in Erbbaurechtsimmobilien investiert wurden. Auch dank der fünf von deutschlandweit 14 Transaktionen im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich.

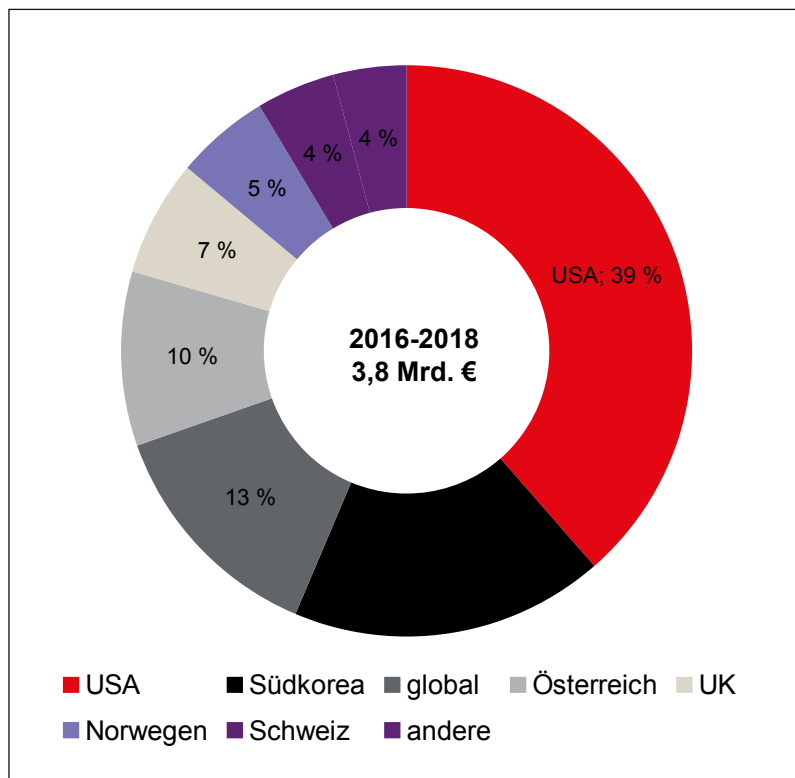


Abb. 2: Herkunft der ausländischen Investoren (Quelle: JLL 2019)

Zögern also gerade die deutschen Immobilieninvestoren, wenn es um das Erbbaurecht geht? Eine JLL-Befragung unter ausgewählten institutionellen Anlegern hat durchaus eine gewisse Skepsis offenbart. Akzeptanz genießt das Erbbaurecht vornehmlich erst dann, wenn die Laufzeit mindestens 50 Jahre beträgt oder zumindest die Restnutzungsdauer der Immobilie übersteigt. Der Erbbauzins muss zudem langfristig kalkulierbar und vor allem vertraglich gesichert sein. Und über die Regelungen beim Erlöschen des Erbbaurechts, dem Heimfall, wird absolute Klarheit gefordert.

Gerade in der Transparenz der vertraglichen Regeln dürfte der Schlüssel für eine bessere Annahme am Markt liegen. Das betrifft besonders die Entschädigungshöhe beim Heimfall, denn nur so wird ein Investmentrisiko für den Anleger auch langfristig kalkulierbar. Meist legt die Entschädigungsklausel einen



prozentualen Anteil des Gebäudewertes fest. Und natürlich müssen die Gründe für ein mögliches Erlöschen des Erbbaurechts detailliert beschrieben sein.

Weitere wichtige Aspekte sind die Höhe der Erbbauzinsen und deren Anpassung über die Laufzeit. Sie richten sich nach Standort, Qualität, Entwicklungsstand und Potenzial des Grundstücks. Angepasst wird in der Regel gekoppelt an einen amtlichen Index, beispielsweise an den Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamtes. Bei wohnwirtschaftlich genutzten Grundstücken geschieht dies nicht häufiger als im Dreijahrestakt, für andere Nutzungen sind die Abstände frei verhandelbar.



Abb. 3: Beim Erbbaurecht den Durchblick behalten (Foto: Jost)

Bewährte Wertermittlungsmodelle gibt es bereits

Wer mit Objekten im Erbbaurecht unerfahren ist, könnte sich auch von der vergleichsweise komplexen Wertermittlung abgeschreckt fühlen. Während – wirklich sehr vereinfachend gesagt – die Zahlen und Daten bei „normalen“ Immobilien eine klare Sprache sprechen, bedarf die Bewertung von Objekten im Erbbaurecht besonderer Erfahrung. Wie zum Beispiel mindern Verfügungseinschränkungen den Wert, etwa Genehmigungspflichten für den Umbau, Vorkaufsrechte oder Vermietungsmitsprache?

Das sind berechnete Fragen, allerdings haben sich in der Marktpraxis und in der Bankwirtschaft bereits bewährte Methoden wie das sogenannte „Münchener Verfahren“ herausgebildet, die hier eine verlässliche Bewertung ermöglichen. Dabei wird zunächst ein lastenfreies Volleigentum unterstellt, auf das vier Abschläge in Ansatz gebracht werden, die sich aus den Einschränkungen des Erbbaurechts ergeben: für die Restlaufzeit, für die etwaige Differenz der Entschädigungsklausel zum tatsächlichen Wert, für die Wertminderung durch eingeschränkte Verfügbarkeit und für die Höhe des Erbbauzinses.

Erbbaurecht bietet Investoren auch Vorteile

Viele ungewohnte Aspekte also, die Investments in Erbbaurecht mit sich bringen. Aber dem stehen durchaus auch Vorteile gegenüber. Zunächst einmal haben die Untersuchungen von JLL gezeigt, dass die Kapitalwertentwicklung entsprechender Immobilien dem Markt folgt – und damit derzeit äußerst positiv verläuft. In den Big 7 legten die betrachteten Immobilien zwischen 2014 und 2018 um insgesamt 64% zu. Und das bei tendenziell geringerer Kapitalbindung, da der Grundstückserwerb ja ausbleibt. Zudem macht die derzeitige Ausgestaltung des deutschen Steuerrechts den Erbbauzins gegenüber Investitionen in Grund und Boden attraktiv. Der Zins ist steuerlich als Aufwand absetzbar, während Letztere nicht abschreibungsfähig sind. Zusätzlich fallen Erbbauzinsen nicht unter die steuerliche Schuldzinsengrenze, die sogenannte „Zinsschranke für Unternehmen“.

Mit diesen Argumenten könnte das Erbbaurecht auch für noch zögernde Investoren interessant werden. Wie dem auch sei, eine steigende Bedeutung dürfte dem Prinzip auf den kommunalen Immobilienmärkten auf jeden Fall zukommen. Die höchst angespannte Situation bei den Wohn- und Gewerbeflächen wird sich so rasch sicherlich nicht entspannen. Das rückt alternative Immobilienstrategien der öffentlichen Hand weiter in den Fokus, darunter eben auch das Erbbaurecht. Es wird also für Investoren höchste Zeit, sich mit dieser Thematik auseinanderzusetzen und entsprechende Kompetenzen aufzubauen.

Matthias Barthauer, Senior Director in der Research-Abteilung mit dem Tätigkeitsschwerpunkt Beobachtung und Analyse der Büroimmobilien- und Investmentmärkte in Deutschland, Jones Lang LaSalle SE, Hamburg

Honoré Achille Simo, Senior Director im Bereich Client Relations der Abteilung Valuation & Transaction Advisory in Deutschland, Jones Lang LaSalle SE, Hamburg