



Dirk Löhrl

## Stakeholder Value durch kommunale Erbbaurechte

### Mehrwert für bezahlbaren Wohnraum – eine finanztechnische Perspektive



Damit Erbbaurechte sich auch wirklich gegenüber Volleigentum durchsetzen können, müssen sie marktgerecht ausgestaltet sein. „Marktgerecht“ bedeutet, dass die Akteure das Erbbaurecht nicht nur deswegen wählen, weil sie mangels Alternativen faktisch dazu gezwungen werden, sondern weil sie es als mindestens gleichwertig gegenüber dem Volleigentum an einer Immobilie erachten. Gleichwertig – in Bezug auf was? Bei Anlageentscheidungen geht es niemals nur alleine um die Rendite, sondern auch um das Risiko. Mehr Rendite ist i.d.R. nur zu haben, wenn man zur Übernahme eines entsprechend höheren Risikos bereit ist.

### Marktgerechtigkeit von Erbbaurechten

Erbbaurechte können als Kontrakte zur Umverteilung der auf Immobilien lastenden Risiken interpretiert werden: Der Erbbaurechtgeber gibt Risiken an den Erbbaurechtnehmer ab und erhält im Rahmen der üblichen vertraglichen Arrangements (z.B. zwangsversteigerungsfeste Erbbauzinsen) einen hochgradig sicheren Zahlungsstrom. Der Erbbaurechtnehmer hingegen muss die Erbbauzinsen bezahlen, egal wie sich seine wirtschaftliche Situation darstellt (ihm entsteht hieraus ein sog. Operating Leverage-Risiko). Daher ist es gerechtfertigt, wenn sich der Erbbaurechtgeber mit einer entsprechend geringen Renditeforderung zufriedengibt, die unterhalb derjenigen eines Volleigentümers liegt (i.d.R. der Liegenschaftszinssatz). Umgekehrt ist für den Erbbaurechtnehmer eine Renditeforderung angemessen, die höher als der Liegenschaftszinssatz bei Volleigentum ist. Die nachfolgenden Beispiele sind stark vereinfacht (z.B. unendliche Laufzeiten des Gebäudes, Vernachlässigung des risikolosen Basiszinssatzes) und dienen der Illustration des Grundgedankens.

Für die Kommune als Erbbaurechtgeber wird angenommen, dass diese einmal versucht, Vermögenseinbußen zu vermeiden, die durch die Verwendung von Erbbaurechten gegenüber Volleigentum entstehen könnten. Zum anderen versucht sie, bezahlbares Wohnen zu ermöglichen. Für den Erbbaurechtnehmer wird angenommen, dass er hinsichtlich seiner Rendite-Risiko-Position nicht schlechter als bei Volleigentum gestellt sein möchte. Die Gestaltung des kommunalen Erbbaurechts muss sich an diesen Restriktionen orientieren.

### Ausgangsbeispiel: Volleigentum als Maßstab

Nachfolgend wird im Ausgangsbeispiel die Renditekonstellation einer Immobilie im Volleigentum dargestellt (vgl. Löhrl/Braun 2017). Es soll sich dabei um ein Mehrfamilienhaus mit sieben gleich großen Wohnungen handeln. Es wird nun angenommen, dass im Zuge des Erbbaurechtskontraktes 50% der Risiken auf den Erbbaurechtnehmer verlagert werden.<sup>1</sup> Die Details zur Verlagerung von Risiko und Rendite sind im mathematischen Annex dargestellt: Um zu vermeiden, dass sich die Rendite-Risiko-Position von einem der Akteure verschlechtert, muss sich gleichlaufend mit dem Risiko auch die Renditeforderung für den Erbbaurechtnehmer auf 2,00% halbieren; diejenige des Erbbaurechtnehmers soll sich entsprechend dem gestiegenen Risiko auf 4,86% erhöhen. Die Orientierung der Renditeforderungen der Partner am Liegenschaftszinssatz (hier: 4,00%) ist hingegen nicht marktgerecht, weil sie die Verschiebung der Risiken unberücksichtigt lässt. Die gängige Praxis, den Erbbauzinssatz an den Liegenschaftszinssätzen zu orientieren und diese auf den Bodenwert anzulegen (hier: 4,00% x 300.000 Euro = 12.000 Euro/J.), ist daher kritisch zu sehen. Der Erbbaurechtgeber erhält mit Blick auf sein Risiko dann „zu viel“ Rendite, der Erbbaurechtnehmer „zu wenig“. Letzterer würde sich hierauf nicht freiwillig auf ein Erbbaurecht einlassen, wenn Volleigentum als Alternative zur Verfügung stünde.

<sup>1</sup> Eigene Untersuchungen verweisen auf eine Umlagerung von 50 bis 70% der Risiken.



Tabelle 1: Volleigentum	Reinertrag	Investition (Wert)	Rendite (= Liegenschaftszinssatz)
Gebäude	28.000 €/J.	700.000 €	4,00 %
Boden	12.000 €/J.	300.000 €	4,00 %
Gesamt	40.000 €/J.	1.000.000 €	4,00 %

Tab. 1: Volleigentum

## Mehrwert durch Erbbaurechte

Aufgrund der Risikoverlagerung ist also für den Erbbaurechtgeber eine niedrigere Renditeforderung (2,00%) und für den Erbbaurechtnehmer eine höhere Renditeforderung (4,86%) als bei Volleigentum (4,00%) angemessen. Im mathematischen Annex wird gezeigt, dass dabei die Renditeforderung des Erbbaurechtgebers – gegenüber der Rendite bei Volleigentum (Liegenschaftszinssatz) – relativ stärker absinken muss, als die Renditeforderung des Erbbaurechtgebers ansteigt. Aufgrund des sich hieraus ergebenden Diskontierungsgewinnes entsteht ein potenzieller Mehrwert (s. Tab. 2).

Tabelle 2: Potenzieller Mehrwert	Reinertrag	Diskontierung	Wert
Erbbaurechtgeber	12.000 €/J.	2,00 %	600.000 €
Erbbaurechtnehmer	28.000 €/J.	4,86 %	576.500 €
Gesamt	40.000 €/J.	3,40 % (!)	1.176.500 €

Tab. 2: Potenzieller Mehrwert

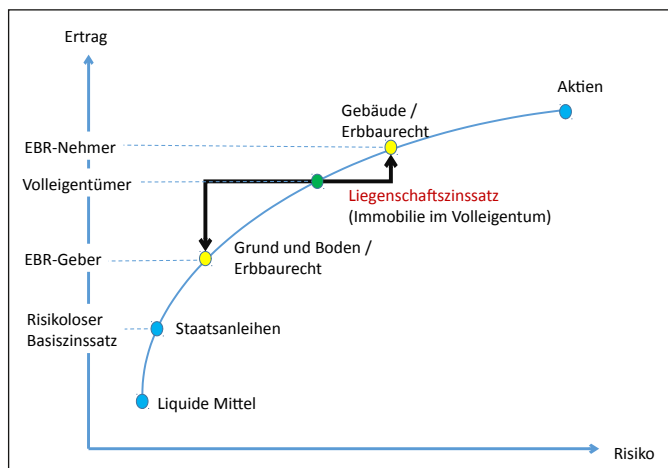


Abb. 1: Rendite-/ Risiko-Struktur bei Erbbaurechten (Quelle: Jung 2016, modifiziert)

Gegenüber dem Wert von Volleigentum i.H.v. 1.000.000 Euro ist bei Erbbaurechten also im Beispiel ein Mehrwert von 176.500 Euro darstellbar. Insbesondere folgende Stellgrößen sind dabei interessant:

- Je mehr Risiken dabei vom Erbbaurechtgeber auf den Erbbaurechtnehmer verlagert werden können, umso höher fällt der Mehrwert aus. Ein Mehrwert lässt sich daher v.a. bei Mehrfamilienhäusern im Erbbaurecht erzielen; bei Ein-

familienhäusern (die in Deutschland bei der Vergabe von Erbbaurechten kurioserweise dominieren) spielen die genannten Risikoüberlegungen hingegen nur eine untergeordnete Rolle.

- Je höher der Bodenwert ausfällt, desto größer ist der Anteil der Reinerträge der Immobilie, die dem Erbbaurechtgeber zuzurechnen sind. Der in Tabelle 2 dargestellte Mehrwert kann dadurch erhöht werden. M.a.W.: Gerade in angespannten Wohnungsmärkten mit hohen Bodenwerten ergeben sich besonders hohe Potenziale für einen „Stakeholder Value“, und zwar gänzlich ohne „externe“ Subventionen zu Lasten der öffentlichen Haushalte!

Weitere ökonomische Größen, die sinnvoll zur Schaffung eines höheren Mehrwerts genutzt werden können, sind die Laufzeit des Erbbaurechtvertrages (je länger, desto höher der Mehrwert), die Anpassung des Erbbauzinses sowie Entschädigungen im Kontext von Heimfallregelungen (Keilhauer 2017, S. 6). Hierauf kann vorliegend mangels Raum allerdings nicht eingegangen werden.

## Reduktionsmodell

Im Vergleich zu Volleigentum erhält man nur dann marktgerichtete Renditeforderungen, wenn der Erbbaurechtgeber den Erbbaurechtnehmer für die übernommenen Risiken kompensiert. Sofern eine solche Kompensation überhaupt stattfindet, geschieht sie heutzutage i.d.R. über eine Reduktion des Erbbauzinses („Reduktionsmodell“). Dies illustriert Tabelle 3a unter der Annahme, dass die 50%ige Risikoverlagerung auf den Erbbaurechtnehmer durch eine 50%ige Reduktion des Erbbauzinses kompensiert wird (s. mathematischer Annex).

Tabelle 3a: Reduktionsmodell	Reinertrag vor Komp.	Kompensation (Versicherung)	Reinertrag nach Komp.	Investition (Wert)	Rendite
Gebäude/ EBR	28.000 €/J.	+ 6.000 €/J.	34.000 €/J.	700.000 €	4,86 %
Boden/EBR	12.000 €/J.	- 6.000 €/J.	6.000 €/J.	300.000 €	2,00 %
Gesamt/EBR	40.000 €/J.	0 €/J.	40.000 €/J.	1.000.000 €	4,00 %

Tab. 3a: Reduktionsmodell

Die Renditen sind zwar im Reduktionsmodell nun marktgerecht; für bezahlbares Wohnen ist jedoch wenig gewonnen: Die Mieter haben nach wie vor in ihrer Miete den Reinertrag von 40.000 Euro/J. aufzubringen. Offensichtlich ist das Reduktionsmodell nicht in der Lage, den potenziellen Mehrwert des Erbbaurechts (hier: 176.500 Euro) zu heben. Dies liegt v.a. darin begründet, dass auch die laufenden Kompensationszahlungen mit den unterschiedlichen Diskontierungssätzen abgezinst werden müssen (s. Tabelle 3b).



Tabelle 3b: Vernichtung des potenziellen Mehrwerts	Kompensationszahlung	Diskontierung	Wert
<b>Erbbaurechtgeber</b>	- 6.000 €/J.	2,00 %	- 300.000 €
<b>Erbbaurechtnehmer</b>	+ 6.000 €/J.	4,86 %	+ 123.500 €
<b>Gesamt</b>	0 €/J.	3,40 % (!)	- 176.500 €

Tab. 3b: Vernichtung des potenziellen Mehrwerts

Der Erbbaurechtgeber zahlt damit einen höheren Wert für die Kompensation als beim Erbbaurechtnehmer ankommt. Der Diskontierungsverlust entspricht im Beispiel genau dem potenziellen Mehrwert von 176.500 Euro (s. Punkt „Mehrwert durch Erbbaurechte“) und macht diesen zunichte. Hinzu kommen noch weitere Verluste aufgrund von allgemeinen Nachteilen des Erbbaurechts (s. Punkte „Liberale Erbbaurechtsverträge“ und „Kommunale Bodenfonds und Erbbaurechte“).

Daran ändert sich nur etwas, wenn das bezahlbare Wohnen „von außen“ subventioniert wird, z.B. durch die Bemessung der Erbbauzinsen auf Grundlage eines Bodenwertes, der unterhalb des Verkehrswertes liegt (zu Lasten der Kommune). Allerdings ergibt sich – wie generell beim Erbbaurecht – auch beim Reduktionsmodell der Vorteil, dass (anders als bei Volleigentum) Sozialbindungen ggf. über die gesamte Laufzeit des Erbbaurechts vereinbart werden können. Zudem kann das Reduktionsmodell in anderen Zusammenhängen durchaus wirtschaftlich sinnvoll eingesetzt werden (Secker 2017).

## Das Prämienmodell

Die Effektivität des Erbbaurechts in Bezug auf bezahlbares Wohnen kann jedoch durch eine einfache Modifikation wesentlich erhöht werden (Löhr 2019): Die Kompensationszahlung an den Erbbaurechtnehmer darf nicht laufend erfolgen (als Reduktion des Erbbauzinses), sondern in Gestalt einer Einmalzahlung (die Erbbauzinsen schöpfen dabei einen Großteil der Bodenerträge ab). Dieses „Prämienmodell“ illustriert Tabelle 4a.

Tabelle 4a: Prämienmodell ohne Subv.	Reinertrag vor Komp.	Investition vor Kompensation	Kompensation (Versicherung)	Investition nach Kompensation	Rendite
<b>Gebäude/EBR</b>	<b>19.429 €/J.</b>	700.000 €	- 300.000 €	400.000 €	4,86 %
<b>Boden/EBR</b>	12.000 €/J.	300.000 €	+ 300.000 €	600.000 €	2,00 %
<b>Gesamt/EBR</b>	<b>31.429 €/J.</b>	1.000.000 €	0 €	1.000.000 €	4,00 %

Tab. 4a: Prämienmodell ohne Subvention

Weil hier die Kompensation in einem Einmalbetrag (im Voraus) gezahlt wird, entstehen keine Diskontierungsverluste (wie im Reduktionsmodell). Der Erbbaurechtnehmer zahlt für die Risikoübernahme den Wert, der auch beim Erbbaurechtnehmer ankommt. Letzterer erhält damit auch eine beträchtliche Be-

zuschussung des Eigenkapitals. Der potenzielle Mehrwert von 176.500 Euro kann so gehoben und den Mietern in Gestalt einer reduzierten Miete zugewendet werden – ohne dass die Renditeforderungen im Vergleich zum Reduktionsmodell beschränkt werden müssen! Der Erbbaurechtnehmer kann im Beispiel die geforderten Reinerträge von 28.000 Euro/J. um 8.571 Euro/J. (= 176.500 Euro x 4,86%) auf nunmehr 19.429 Euro/J. reduzieren, also um ca. 21%. Beispielsweise könnte man so bei den unterstellten sieben Wohnungen im Haus vier Wohnungen ohne Mietbindungen mit einem Reinertrag von jeweils 5.714 Euro/J. und drei Wohnungen mit Sozialbindung für jeweils 2.857 Euro/J. anbieten – also zur Hälfte des ohne Sozialbindung erforderlichen Reinertrags!

Wäre die Kommune subventionswillig, so könnte sie mit geringen Abstrichen gegenüber der marktüblichen Rendite (hier: 2,00%) eine beachtliche Hebelwirkung erzielen. In Tabelle 4b sei angenommen, dass sich die Kommune als Erbbaurechtgeber mit einer Rendite von 1,50% (anstatt 2,00%) bescheidet.

Tabelle 4b: Prämienmodell mit Subvention	Reinertrag vor Kompens./ Subv.	Investition vor Kompens./ Subv.	Kompens. (Versicherung)/ Subv.	Investition nach Komp./ Subv.	Rendite
<b>Gebäude/EBR</b>	<b>9.714 €/J.</b>	700.000 €	- 500.000 €	200.000 €	4,86 %
<b>Boden/EBR</b>	12.000 €/J.	300.000 €	+ 500.000 €	800.000 €	1,50 %
<b>Gesamt/EBR</b>	<b>21.714 €/J.</b>	1.000.000 €	0 €	1.000.000 €	2,17 %

Tab. 4b: Prämienmodell mit Subvention

Die Zuzahlung zugunsten des Erbbaurechtnehmers wäre von 300.000 Euro auf 500.000 Euro zu erhöhen. Ohne eine Renditeeinbuße des Erbbaurechtnehmers könnten die Reinerträge um fast die Hälfte reduziert werden. Einen solchen Subventionshebel bietet kein anderes Modell. Es lässt sich darstellen, dass sich eine Kommune als Erbbaurechtgeber auf lange Sicht auch liquiditätsmäßig besserstellt als beim Reduktionsmodell: Hier zahlt sie für die Risikoübernahme über eine Vertragslaufzeit von 99 Jahren 6.000 Euro pro Jahr, was insgesamt 594.000 Euro entspricht. Im Prämienmodell (Tabelle 4a, ohne Subvention) beträgt die einmalige Zuzahlung an den Erbbaurechtnehmer für die Übernahme der Risiken hingegen nur 300.000 Euro. Selbst mit Subvention (Tabelle 4b) liegt die Kommune mit 500.000 Euro immer noch unterhalb des im Reduktionsmodell aufzuwendenden Betrages. Allerdings sind diese Beträge – anders als beim Reduktionsmodell – sofort aufzubringen (Liquiditätsnachteil). Das Prämienmodell wird – allerdings privatnützig, also über die Nutzung des Mehrwerts zur Steigerung der Rendite – bislang nur im gewerblichen Bereich von privaten Kapitalanlagegesellschaften genutzt (<http://www.continuum-capital.de>).

## Liberale Erbbaurechtsverträge

Die Verteilungsmasse, die zugunsten bezahlbaren Wohnens verwendet werden kann, ist zudem umso größer, je weniger

„Schlacken“ den Erbbaurechten anhaften, je „liberaler“ also die Erbbaurechte gestaltet werden. Unnötige Gängelungen des Erbbaurechtnehmers durch Verfügungsbeschränkungen, wie sie in den üblichen Erbbaurechtsverträgen gang und gäbe sind, erhöhen die allgemeinen Nachteile des Erbbaurechts gegenüber Volleigentum und reduzieren damit den Mehrwert, der ansonsten den Mietern in Gestalt reduzierter Mieten zugewendet werden könnte. Soweit möglich, sollte das Verhalten der Erbbaurechtnemer daher in gleicher Weise wie bei Volleigentümern möglichst extern, über die Bauleitplanung geregelt werden. Ist dies (z.B. in unbeplanten Innenbereichen) nicht möglich, sollte zunächst mit ökonomischen Anreizen im Erbbaurechtsvertrag gearbeitet werden. Verfügungsbeschränkungen stellen die Ultima Ratio dar. Derartige „liberal“ gestaltete Erbbaurechte erhöhen im Übrigen auch den Beleihungswert, was die Kreditkonditionen für die Erbbaurechtnemer verbessert.

## Kommunale Bodenfonds und Erbbaurechte

In den obigen Beispielen wurde für den Erbbaurechtgeber eine niedrige Renditeforderung (2,00%) und für den Erbbaurechtnemer eine relativ hohe Renditeforderung (4,86%) angenommen. Je geringer die Renditeforderungen auf beiden Seiten ausfallen, umso höher ist die Verteilungsmasse, die für bezahlbares Wohnen zur Verfügung steht. Es sind auch Marktunvollkommenheiten, welche die Renditeforderungen nach oben treiben und verhindern, dass die in Abschnitt „Mehrwert durch Erbbaurechte“ illustrierten Mehrwerte gehoben werden können. Betreiben Kommunen jedoch systematisch Bodenvorratspolitik über kommunale Bodenfonds, können diese Marktunvollkommenheiten reduziert werden. Dies betrifft insbesondere:

- die im Vergleich zu anderen Anlagen geringe Fungibilität von Erbbaurechtsgrundstücken, die normalerweise einen Zuschlag auf die Renditeforderung notwendig macht (Sänze 2017). Beschließt eine Kommune jedoch, grundsätzlich keine Grundstücke mehr zu verkaufen, spielt der Fungibilitätsnachteil keine Rolle mehr; er kann dann entsprechend reduziert oder gar eliminiert werden;
- Verwaltungskosten, die gegenüber alternativen Anlagen auf dem Kapitalmarkt entstehen. Diese sind durch einen entsprechenden Zuschlag auf die Renditeforderung abzubilden (Sänze 2017). Hat eine Kommune jedoch viele (Erbbau-) Grundstücke in ihrem Fonds, so verteilen sich diese Kosten, so dass es zu einem Kostendegressionseffekt kommt. Der Verwaltungskostenzuschlag kann daher vermindert werden;
- Diversifikationseffekte: Je bunter der Fonds gemischt ist (Erbbaugrundstücke für Wohn- und Nichtwohnnutzungen in verschiedenen Lagen), desto besser können (unsystematische) Risiken eliminiert werden (Perridon et al. 2009, S. 254–255). Auch dies reduziert die Renditeforderung, da die einzufordernde Risikoprämie sinkt.

Kommunale Bodenfonds sind somit nicht nur aus städtebaulicher, sondern auch aus finanzieller Perspektive Interessant.

## Vergabeverfahren

Schließlich lassen sich Erbbaurechte – darunter v.a. das Prämiemodell – auch hervorragend mit Konzeptvergaben kombinieren: Die ökonomischen Daten werden dem Markt entnommen (bei den Renditeforderungen kann sich die Kommune zu diesem Zwecke z.B. an den Hypothekenzinssätzen orientieren, vgl. Sänze 2017). Sie werden im Zuge einer Ausschreibung vorgegeben; bei der Ausschreibung geht es damit lediglich um das beste Konzept. „Geborene Partner“ für die Kommune als Erbbaurechtgeber sind mit Blick auf ihre Zielsetzungen dabei „Renditesatisfizierer“ wie v.a. Genossenschaften, aber auch freigemeinnützige Akteure oder Stiftungen.

## Schlussbetrachtung

Die gängige Philosophie bei der Anwendung von Erbbaurechten zwecks Schaffung bezahlbaren Wohnraums ist es, den „Boden dem Markt zu entziehen“. Dies ist insoweit richtig, als es eines kommunalen Bodenvorrats bedarf, um das Erbbaurecht effektiv und effizient einsetzen zu können. Andererseits gilt es aber umzudenken: Die Marktkräfte können genutzt werden, um die finanziellen und sozialen Ziele über die Schaffung eines Mehrwertes vereinbar zu machen. Dieser Mehrwert kann v.a. über das Prämiemodell bedürftigen Mietern zugewendet werden.

Prof. Dr. Dirk Löhr  
Professor für Steuerlehre und Ökologische Ökonomik an der Hochschule Trier, Umwelt-Campus Birkenfeld

## Quellen:

- Jung, M. (2016): Einsatz von Erbbaurechten zur Optimierung des Anlageerfolgs. Vortrag anlässlich des 3. Erbbaurechtskongresses in Nürnberg am 22./23. Februar.
- Keilhauer, O. (2017): Einsatz von Erbbaurechtsmodellen zur Optimierung des Anlageerfolgs. In: Nagel, M. (Hrsg.): Rote Seiten: Erbbaurecht. Neue Perspektiven auf einen Klassiker. Stiftung und Sponsoring 03.2017. Erich Schmidt-Verlag, Berlin, S. 5–10.
- Löhr, D. (2019): „Social Engineering“ mittels kommunaler Erbbaurechte. In: Gerber, B./Kriese, U. (Hrsg.): Boden behalten, Stadt gestalten, Zürich, S. 165–180.
- Löhr, D./Braun, O. (2017): Erbbaurechte als finanztechnische Strukturierungsvariante – ein Vergleich dreier Modelle, in: Flächenmanagement und Bodenordnung 6, S. 31–39.
- Perridon, L./Steiner, M./Rathgeber, A. (2009): Finanzwirtschaft der Unternehmung, 15. Aufl., München.
- Sänze, S. (2017): Marktgerechtigkeit von Erbbauzinsen im Niedrigzinsumfeld – ein Ansatz aus Kapitalmarktsicht. Vortrag anlässlich des 4. Erbbaurechtskongresses in Nürnberg am 20./21. Februar.
- Secker, K. (2017): Das Erbbaurecht um die Ecke gedacht. Vortrag anlässlich des 4. Erbbaurechtskongresses in Nürnberg am 20./21. Februar.





## Mathematischer Annex<sup>2</sup>

Das Risiko einer Immobilie in Volleigentum sei  $\sigma$ ; es verteilt sich entsprechend den Wertanteilen auf Boden und Gebäude. Der dem Erbbaurechtgeber zuzurechnende Bodenanteil am Wert der Gesamtimmobilie sei dabei  $k$ , der Gebäudeanteil des Erbbaurechtnehmers  $(1 - k)$ . Im Rahmen des Erbbaurechts wird das Risiko des Erbbaurechtnehmers auf  $a \cdot \sigma$  reduziert. Der Faktor  $a$  stellt dabei den Anteil des Risikos dar, der im Rahmen des Erbbaurechtskontraktes beim Erbbaurechtgeber verbleibt. Dabei kann sich das verbleibende Risiko des Erbbaurechtgebers nur zwischen null (kein Risiko) und dem Risiko eines Volleigentümers bewegen, also  $0 < a < 1$ .

Dementsprechend gilt:  $\sigma = k \cdot a \cdot \sigma + (1 - k \cdot a) \cdot \sigma$

Umgeformt erhält man:

$$\sigma = k \cdot a \cdot \sigma + (1 - k) \cdot \frac{(1 - k \cdot a)}{(1 - k)} \cdot \sigma$$

Bei unterstellter linearer Abhängigkeit der Rendite vom Risiko (und unter Außerachtlassung eines Basiszinssatzes) gilt Entsprechendes auch für die Rendite (die obige Abbildung illustriert aus didaktischen Gründen keinen linearen Zusammenhang, um die Möglichkeit von Portfolioeffekten mit zu verdeutlichen):

$$r = k \cdot a \cdot r + (1 - k) \cdot \frac{(1 - k \cdot a)}{(1 - k)} \cdot r$$

Dabei ist  $r$  die Rendite aus der Immobilie bei Volleigentum (Liegenschaftszinssatz). Die Renditeforderung des Erbbaurechtgebers beträgt also  $r_G = a \cdot r$ , diejenige des Erbbaurechtnehmers ist:

$$r_N = \frac{(1 - k \cdot a)}{(1 - k)} \cdot r$$

Im vorliegenden Beispiel ist  $r = 4,00\%$ ,  $a = 0,50$  und  $k = 0,30$ . Dementsprechend ergibt sich für  $r_G = 2,00\%$  und für  $r_N = 4,86\%$ .

Der potenzielle Mehrwert bei Erbbaurechtskontrakten ist auf einen Diskontierungseffekt zurückzuführen. Die Renditeforderung des Erbbaurechtgebers  $r_G$  sinkt nämlich infolge der Risikoverschiebung stärker ab, als die Renditeforderung des Erbbaurechtnehmers  $r_N$  ansteigt. Beweis:

$$\begin{aligned} -\left(\frac{r - r_G}{r}\right) &< \frac{r_N - r}{r} \\ \frac{r - a \cdot r}{r} &> \frac{\left[r - \frac{(1 - a \cdot k)}{(1 - k)} \cdot r\right]}{r} \\ a &< \frac{(1 - a \cdot k)}{(1 - k)} \\ a - a \cdot k &< 1 - a \cdot k \\ a &< 1. \end{aligned}$$

Zumal die Untergrenze für  $a$  gleich null ist, gilt  $0 < a < 1$ .

Werden die dem Boden und Gebäude zuzuordnenden Erträge mit diesen Sätzen diskontiert, gewinnt der Erbbaurechtnnehmer mehr Wert, als der Erbbaurechtnnehmer verliert – es entsteht ein Plus.

<sup>2</sup> An der Entwicklung des mathematischen Modells, das hier nur auszugsweise dargestellt werden kann, war auch Prof. Dr. Oliver Braun, Hochschule Trier, Umwelt-Campus Birkenfeld, mit beteiligt.

## Fachtagung an der Universität Frankfurt „Eigentum verpflichtet“

### Boden und Immobilien im Spannungsfeld zwischen Privat- und Gemeineigentum

Donnerstag, 26. September 2019 in Frankfurt am Main

Die Fachtagung „Eigentum verpflichtet“ widmet sich der Rückkehr der Bodenfrage und den alltäglichen Herausforderungen, die das Eigentum mit sich bringt. Wir laden Sie herzlich ein, zusammen mit den Vortragenden – namhafte Wissenschaftler und Praktiker aus Deutschland und Österreich – mehr über den Spannungsbogen von Privat- und Gemeineigentum an Boden und Immobilien zu erfahren.

Die Eigentumsausgestaltung in Deutschland ist gekennzeichnet durch ein Spannungsfeld zwischen Privateigentum (Art. 14 GG) und Gemeineigentum (Art. 15 GG). Zudem heißt es in Art. 14 Abs. 2 GG: „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Aber wen und wozu verpflichtet das Eigentum eigentlich? Und was folgt daraus für die Planung? Der französische Jurist Duguit betrachtete Eigentum als soziale Funktion. Was lässt sich daraus für die Auslegung des Art. 14 Abs. 2 GG lernen? Welche Potenziale bietet der gemeinnützige Wohnungsbau, auch im Vergleich mit internationalen Beispielen? Was leisten kommunale Baulandbeschlüsse und der Planungswertausgleich zur Verbesserung des öffentlich geförderten Wohnungsbaus? Wie ist eine Vergesellschaftung von Boden und Wohnungsunternehmen einzuschätzen? Was geht – was geht nicht? Welche Vorteile ergeben sich für die gebaute Umwelt? Steuer- und wirtschaftsrechtliche Aspekte des Immobiliareigentums werden in Bezug zur Reform der Grundsteuer und zur Mietpreisbremse analysiert. Schließlich: Verpflichtet Eigentum zu kostengünstigem Bauen? Die Veranstaltung richtet sich an sämtliche in der Grundstückswirtschaft, in Architektur, Projektentwicklung und (Stadt-)Planung Tätige.

#### Tagungsort:

#### Frankfurt University of Applied Sciences

Gebäude 4, Raum 111/112  
Campus Nibelungenplatz  
60318 Frankfurt am Main

#### Tagungsgebühren:

Die Teilnahmegebühr beträgt 90,00 Euro, für Mitglieder unserer Kooperationspartner 60,00 Euro und schließt Imbiss und Getränke ein. Studierende zahlen einen Kostenbeitrag von 30,00 Euro.

#### Weitere Informationen:

Prof. Dr. habil. Fabian Thiel  
Frankfurt University of Applied Sciences  
Fb1 – Architektur, Bauingenieurwesen, Geomatik  
fabian.thiel@fb1.fra-uas.de  
Tel.: 069/1533-2788