

Verbriefung von Mietforderungen als Alternative zum Verkauf kommunaler Wohnungen

Der Finanzbedarf der Städte in Deutschland steigt, doch die Einnahmen aus Steueranteilen und Gebühren sinken. Um ihren Finanzbedarf zu decken, nehmen sie entweder neue Schulden, privatisieren Einrichtungen der Daseinsvorsorge oder veräußern langfristiges Anlagevermögen. Die anhaltende Diskussion in Freiburg im Breisgau über den Verkauf städtischer Wohnungen ist ein Beispiel für die finanziellen Nöte der Kommunen, mit Sicherheit aber kein Einzelfall.

Ein wichtiges Finanzierungsinstrument, das viele Unternehmen schon seit den neunziger Jahren einsetzen, bleibt jedoch ungenutzt: Die Verbriefung oder Asset-Backed-Securitisation (ABS). Die Verbriefung von (Miet-) Forderungen beruht wie das traditionelle Factoring auf einem Verkauf einer Vielzahl von stetigen und gleichförmigen Zahlungsansprüchen. Im Unterschied zu Factoring ist der Käufer jedoch keine Factoringgesellschaft oder Bank. Die Forderungen werden stattdessen über eine speziell dafür gegründete Zweckgesellschaft in Form langfristiger Schuldverschreibungen verkauft, vor allem an Pensionsfonds, Versorgungseinrichtungen, Versicherungen und andere Finanzinstitute im In- und Ausland. Da die Zweckgesellschaft so gestaltet wird, dass sie keinen Gewinn aus der Transaktion bezieht, werden die Kapitalmarktkonditionen der Refinanzierung direkt an die Stadt durchgereicht.

Stetige und einheitliche Zahlungsansprüche wie die Mieteinnahmen aus kommunalen Wohnungen eignen sich bestens für eine Verbriefung. Zentrale Bedingung für eine solche Eignung ist, dass die Vermögenswerte über bewertbare und prognostizierbare künftige Cash-Flows verfügen. Diese Eigenschaften leuchten ein, da die Zinszahlungen und Tilgungsleistungen auf die emittierten ABS in der Regel zu festen bzw. annähernd bekannten Zeitpunkten in vereinbarter Höhe erfolgen. Grundlage für die Prognose zukünftiger Cash-Flows ist deren hinreichend genaue Kenntnis der historischen Entwicklung, insbesondere ihrer Ausfallquoten. Hierfür ist in der Regel mindestens eine Datenhistorie der letzten drei Jahre erforderlich. Aus der statischen Analyse dieser Daten lassen sich Haupteinflussfaktoren auf Ausfälle und zukünftige Ausfallquoten abschätzen und bestimmte Problemfelder und Wirkungszusammenhänge erkennen.

Der Weg der ABS ist von der öffentlichen Hand in Deutschland noch nicht beschritten worden. In Großbritannien und Italien hat die öffentliche Hand dagegen Grundstücksverbriefungen in Milliardenhöhe durchgeführt. Auch deutsche Städte könnten die Verbriefung künftiger Mieteinnahmen als Alternative zur Verschuldung und Privatisierung öffentlichen Vermögens nutzen.

Das Modell funktioniert – vereinfacht gesehen – wie folgt. Die Stadt oder ihre jeweilige Wohnungsbaugesellschaft verkauft die Mieteinnahmen, die über einen bestimmten Zeitraum, zum Beispiel 15 Jahre zu erwarten sind, an die Zweckgesellschaft. Der Verkauf muss insolvenz- und zwangsvollstreckungsfest sein. Dafür gibt es vertragliche Konzeptionen, die juristisch anerkannt sind.

Als Kaufpreis erhält die Kommune den auf den Verkaufszeitpunkt abgezinsten Gegenwartwert der künftigen Mieteinnahmen. Dieser Gegenwartwert sollte mindestens ein dreistelliger Millionenbetrag sein, ansonsten ist eine Verbriefung der Mietforderungen über den Kapitalmarkt nur in Ausnahmefällen darstellbar. Diese

Summen können auch dadurch erreicht werden, dass sich verschiedene Städte für einen gemeinsamen Verkauf von Mietforderungen zusammenschließen.

Die Verbriefung wird so strukturiert, dass das Eigentum an den betroffenen Wohnungsgrundstücken in dem Vermögen der jeweiligen Stadt bleibt. Zu einer „Versilberung“ gemeindlichen Eigentums kommt es nicht. Die Verbriefung der Mieteinnahmen gilt als tatsächlicher Verkauf, stellt somit grundsätzlich keine Kreditaufnahme im haushaltsrechtlichen Sinne durch die Stadt dar, erhöht also ihre Verschuldung nicht.

Ein entscheidender Gesichtspunkt für die Stadt als Verkäuferin ist folgender: Die Rechte der Mieter werden durch die Verbriefung nicht berührt. Die Mieterdaten werden stattdessen bei einem Datentreuhänder in verschlüsselter Form hinterlegt. Sie dürfen nur dann offen gelegt werden, wenn die Stadt ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt. Die Stadt verpflichtet sich gegenüber der Zweckgesellschaft, den Wohnungsbestand auch weiterhin zu unterhalten und die Mietverhältnisse mit den Mietern zu betreuen.

Fazit: ABS ist eine geeignete Alternative zum Verkauf städtischer Wohnungen, da dieser häufig politisch nicht durchsetzbar ist. Die Kommune gewinnt langfristig Liquidität und kann diese zur Haushaltskonsolidierung einsetzen. Der Zwang zum sparsamen wirtschaften ist sicher ein wichtiger „Nebeneffekt“. Die Hoffnung durch Verkauf von Wohnungen den Haushalt „auf einen Schlag“ zu entschulden, ist nicht realistisch. Last but not least: Der Verkauf von werthaltigem Vermögen erschwert oder verhindert eine zukünftige Kreditaufnahme, die aufgrund struktureller Mängel im Haushalt erneut notwendig werden kann.

Dr. Hemmerling
Rechtsanwalt