

## **Forum Stiftungsvermögen, Berlin, 26. November 2007**

### **Bewirtschaftung von Immobilien mit Erbbaurechten in Private Equity Fällen**

Rechtsanwalt PD Dr. Hans-Jürgen Schroth, PhD  
Beiten Burkhardt

- A. EINLEITUNG**
- B. DAS PRIVATE-EQUITY-FINANZIERUNGS-MODELL**
- C. RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN**
  - I. Zielvorstellungen der Stiftung**
  - II. Vertragliche Regelungen**
    - 1. Vorkaufsrecht**
    - 2. Zustimmung zur Veräußerung**
    - 3. Zustimmung zur Belastung**
  - III. Gesetzliche Zustimmungspflicht**
    - 1. Veräußerung des Erbbaurechts**
      - a. Keine wesentliche Zweckbeeinträchtigung
      - b. Die Persönlichkeit des Erwerbers
    - 2. Belastung des Erbbaurechts**
      - a. Ordnungsgemäße Wirtschaft
      - b. Keine wesentliche Zweckbeeinträchtigung
  - IV. Besondere Schutzvorkehrungen**
    - 1. Grundbuchrechtliche Sicherung des Erbbauzinses**
    - 2. Unterwerfungserklärung**
    - 3. Verzichtserklärung**
    - 4. Patronatserklärung**
- D. ZUSAMMENFASSUNG UND ERGEBNIS**

## A. EINLEITUNG

Im Anzeigenteil überregionaler deutscher Zeitungen steht neuerdings häufiger zu lesen: "Erbbaurechte gesucht". Es finden sich auch Sonderbeilagen zum Thema Erbbaurechte. Es geht dabei nicht um Erbbaurechte als solche, sondern um bebaute Erbbaurechte, d.h. um Gebäude, die im Erbbaurecht errichtet wurden. Offenbar hat sich herumgesprochen, dass Gebäude im Erbbaurecht in der Regel preisgünstiger erworben werden können als Gebäude, die im Eigentum stehen. Gebäude im Erbbaurecht haben in der Regel einen um 30% geringeren Marktwert als vergleichbare Gebäude im Eigentum. Ein wesentlicher Grund für diesen Preisunterschied ist die Nutzungsdauer. Gebäudeeigentum berechtigt zu einer zeitlich unbegrenzten Nutzung, während das Erbbaurecht nur eine zeitlich begrenzte Nutzung ermöglicht. Die Höchstdauer von Erbbaurechten beträgt 99 Jahre. Beim Verkauf von Gebäuden im Erbbaurecht kann die restliche Nutzungsdauer erheblich kürzer sein, wenn das Erbbaurecht schon einige Zeit vom Verkäufer genutzt wurde. Darüber hinaus hat der Erbbauberechtigte den vertraglich vereinbarten Erbbauzins an den Grundstückseigentümer zu zahlen - eine zusätzliche Belastung, die beim Volleigentum nicht anfällt.

Derartige Unterschiede oder sogar Nachteile scheinen der Aktualität der Erbbaurechte keinen Abbruch zu tun. Im Gegenteil, offensichtlich ist es gerade die besondere Ausgestaltung von Erbbaurechten, die den Erwerb von Gebäuden im Erbbaurecht heute erstrebenswert machen. Beispielsweise muß ein Bürogebäude nicht unbedingt im Eigentum stehen, wenn es um eine geplante 10-jährige Nutzung geht. Das gleiche Gebäude würde im Erbbaurecht die gleiche Nutzungsmöglichkeit bieten, allerdings um einen erheblich niedrigeren Kaufpreis. Hier wäre demnach der Kauf des Gebäudes im Erbbaurecht die deutlich günstigere Alternative.

Die Investitionsmöglichkeiten bei bebauten Erbbaurechten werden, so ist zu vermuten, in jüngster Zeit insbesondere von dem Private Equity Sektor erkannt und wahrgenommen. Zum Private Equity Bereich gehören diejenigen Unternehmen, die als Finanzinvestoren auftreten und Produktionsunternehmen oder Anlageobjekte erwerben, insbesondere Grundstücke in guten Lagen. Der Grundstückssektor in Deutschland gilt als wenig entwickelt in dem Sinne, dass das Marktpreisniveau erheblich günstiger ist als in den Nachbarstaaten. Ausländische Finanzinvestoren, im Volksmund auch Heuschrecken genannt, engagieren sich daher vorzugsweise in deutschen Grundstücken und kaufen ganze Portefeuilles auf, gerade dann, wenn es sich um Erbbaurechte handelt, die entsprechend günstiger erworben werden können. Als Grundstückseigentümer betroffen sind häufig Stiftungen des öffentlichen Rechts, die ihren Grundbesitz traditionell zumindest teilweise mit der Vergabe von Erbbaurechten bewirtschaften, um die Grundstückssubstanz langfristig zu erhalten, ohne

sich allzu intensiv mit der Gebäudewirtschaft befassen zu müssen. Auf diese Weise können sich die Stiftungen ihren eigentlichen karitativen Aufgaben zuwenden.

Allerdings scheint dieses Bewirtschaftungsmodell in jüngster Zeit gerade dadurch in Frage gestellt zu werden, dass die in aller Regel ausländischen Finanzinvestoren gezielt Gebäude im Erbbaurecht ankaufen, die in neuartiger, ungewohnter Weise finanziert werden. Tilgungen sind nicht vorgesehen. Die Kaufpreise, die für Gebäude im Erbbaurecht bezahlt werden, sind erheblich gestiegen. Die Gebäude werden nur einige Jahre gehalten und sodann weiterverkauft, zu einem noch höheren Preis. Die Grundstückseigentümer müssen sich fragen, ob sie es mit einer innovativen Finanzierungsform zu tun haben, der sie praktisch tatenlos zusehen müssen, weil die Erbbaurechte nicht einseitig abgeändert werden können, oder ob es hier in Wirklichkeit um neuartige Formen der Spekulation geht, die sie unterbinden müssten, falls dies überhaupt möglich ist. Kurzum, das Aufeinandertreffen von Private Equity Investoren, Erbbaurechten und Grundstückseigentümern führt zu neuen Herausforderungen, die nachfolgend näher beleuchtet werden sollen.

## **B. DAS PRIVATE-EQUITY-FINANZIERUNGS-MODELL**

Dass Erbbaurechte für Private Equity Investoren attraktiv sind, folgt schon allein aus der Grundkonzeption des Private Equity Finanzierungsmodells. Der typische Finanzinvestor steckt möglichst wenig, am besten kein Eigenkapital in das Kaufobjekt. Nur dann lässt sich ein hoher Wertschöpfungshebel erzielen. Erforderlich ist daher Fremdkapital in Gestalt von Darlehen, die von den finanzierenden Banken bereitgestellt werden. Diese Darlehen werden nicht vom Käufer abgesichert. Als Käufer tritt üblicherweise eine Projektgesellschaft auf, die mit wenig Kapital ausgestattet ist und nur zu dem Zweck gegründet wurde, als Vehikel für den Kauf zu fungieren. Die dahinter stehende Muttergesellschaft tritt nicht in Erscheinung.

Daraus folgt, dass die Kreditbesicherung nur mit Hilfe des Kaufobjekts selbst dargestellt werden kann. Das Kaufobjekt muß daher so beschaffen sein, dass es von der Substanz her in der Lage ist, die Kreditbesicherung zu schultern. Darüber hinaus wird auch der Schuldendienst dem Kaufobjekt überlassen, d.h. das Kaufobjekt muß neben der Substanz auch eine ausreichende Ertragskraft aufweisen, um die Kreditzinsen aufzubringen. Häufiger werden mehrere Gebäude gekauft, die dann einen Haftungsverbund bilden. Regelmäßige Tilgungsleistungen sind typischerweise nicht vorgesehen. Das bedeutet aber nicht, dass keinerlei Tilgung erfolgen soll. Die Investition ist nicht als Dauerengagement angelegt. Vielmehr geht es um einen kurz- bis mittelfristigen Anlagehorizont, d.h. das Kaufobjekt wird nach 3 – 5 Jahren weiterverkauft, und in diesem Zuge können aus dem erwarteten höheren Kaufpreis ohne weiteres die aufgenommenen Schulden insgesamt ausgeglichen werden.

Das Private Equity Finanzierungsmodell ist steuerlich vorteilhaft, weil die Erträge aus dem Kaufobjekt durch den Kreditaufwand sowie durch die Abschreibungen erheblich reduziert werden. Die geringere Steuerlast ermöglicht u.a. die Bedienung der anfallenden Kreditzinsen. Daneben können weitere Entlastungen eintreten, z.B. durch Skaleneffekte oder durch Produktionsverlagerung in die Absatzmärkte, wodurch Logistik- und Personalkosten eingespart werden können. Bei Grundstücken sind derartige Verlagerungen nicht möglich. Es bieten sich aber gewissermaßen "Kaufobjekte aus der zweite Reihe" an, also Gebäude, die nicht im Volleigentum stehen, sondern mit einem Erbbaurecht verbunden sind und deshalb zu einem günstigeren Kaufpreis erworben werden können, auch wenn sie erstklassige Lagen haben.

Aus der Sicht der Inhaber von Erbbaurechten ist der Verkauf an ausländische Finanzinvestoren deshalb reizvoll, weil auf diese Weise Buchgewinne erzielt und damit stille Reserven gehoben werden können. Die erzielten Kaufpreise können für andere Zwecke eingesetzt werden. Ausländischen Finanzinvestoren sind Erbbaurechte durchaus geläufig. Gerade im angelsächsischen Raum spielt das leasehold eine erhebliche Rolle. Die begrenzte Laufzeit der Erbbaurechte ist ohne Belang, weil die Investition ohnehin nur kurz- bis mittelfristigen Charakter hat. Wenn bei Verkäufen von Erbbaurechten vergleichsweise hohe Preise erzielt werden, so liegt dies nicht zuletzt an den häufig niedrig bemessenen Erbbauzinsen, die ein erhebliches Kaufpreiselement darstellen. Üblicherweise rührt der niedrige Erbbauzins aus dem Beginn des Erbbaurechts, der Jahrzehnte zurückliegt und zu einer Bemessung nach damaligen Preiskategorien führte. In der Zwischenzeit haben die inflationäre Entwicklung, aber auch die Euro-Umstellung und die globale Beeinflussung zur einer völlig veränderten Bewertung geführt. Der Erbbauzins fällt demgegenüber trotz Gleitwertklausel schnell zurück und lässt die Rendite bezogen auf heutige Preiskategorien weit unterhalb die allgemeine Inflationsrate sinken.

### **C. RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN**

Die entscheidende Frage ist nun, ob die rechtlichen Rahmenbedingungen ausreichende Handhabe bieten, um das Private Equity Finanzierungsmodell in der konkreten Anwendung auf den Kauf von Erbbaurechten zu beherrschen und für die betroffenen Grundstückseigentümer ausreichende Sicherheit zu geben. Maßgeblich sind insoweit die gesetzlichen Regelungen in der ErbbauVO sowie die vertraglichen Regelungen im jeweiligen Erbbauvertrag, die die gesetzlichen Rahmenbedingungen konkretisieren und ausfüllen. Das Erbbaurecht ist ausdrücklich als veräußerliches Recht definiert (§ 1 Abs.1 ErbbauVO). Dennoch haben die betroffenen Grundstückseigentümer je nach der Vertragslage eine Reihe von Mitwirkungsrechten, deren Schutzwirkung näher zu untersuchen ist.

## I. Zielvorstellungen der Stiftung

Gemeinnützige Stiftungen, die Grundstückseigentümer sind, vergeben häufig Erbbaurechte mit dem Ziel, das Eigentum und die Substanz des Grundstücks langfristig zu bewahren und zugleich vom Erbbauberechtigten einen langfristig gesicherten Erbbauzins zu erhalten, der regelmäßig und zuverlässig gezahlt wird, damit die Stiftung in die Lage versetzt wird, sich vollständig ihren eigenen mildtätigen und sozialen Aufgaben zuzuwenden. Das Ziel der Substanzerhaltung bedeutet, dass die Stiftung ihr Eigentum nicht nur formal, sondern auch wirtschaftlich-substantiell erhalten und etwaige Substanzaushöhlungen, z. B. durch übermäßige Belastung des Erbbaurechts mit Grundpfandrechten, rechtzeitig abwehren muss, um den möglicherweise drohenden Substanzverlust zu vermeiden. Entscheidend ist für die Stiftung daher die Person des Erbbauberechtigten, die bei der Vergabe als zuverlässiger Vertragspartner von der Stiftung ausgewählt wird. Da das Erbbaurecht aber veräußerlich ist, wird der Einfluss der Stiftung durch den Zustimmungsvorbehalt gesichert. Insbesondere dient der Zustimmungsvorbehalt zur Belastung dem legitimen Anliegen der Substanzerhaltung.

An diesen Zielvorstellungen ist das Private Equity Finanzierungsmodell, insbesondere das damit verbundene Belastungsvorhaben, rechtlich zu messen.

## II. Vertragliche Regelungen

In den Erbbauverträgen sind üblicherweise Vorkaufsrechte und Zustimmungsvorbehalte vorgesehen, um den Schutz der Stiftungen im Falle des Verkaufs der Erbbaurechte sicherzustellen. Ob hierdurch wirklich die Zielvorstellungen der Stiftungen, z.B. die Substanzerhaltung, erreicht werden können, hängt von den konkreten Vereinbarungen ab, die in der Regel langfristig gelten und dabei die später veränderten Rahmenbedingungen nicht immer ausreichend berücksichtigen.

### 1. Vorkaufsrecht

Das Vorkaufsrecht ist ein in der Erbbaurechtsverordnung vorgesehenes, in den Erbbauvertrag in der Regel aufgenommenes Instrument des Grundstückseigentümers. Es dient seinem Schutz gegen Verkäufe des Erbbaurechts an Erwerber, denen der Grundstückseigentümer kein Erbbaurecht eingeräumt hätte. Zwar ist das Erbbaurecht als veräußerbares Recht definiert (§ 1 Abs. 1 ErbbaurechtsV), doch wird diese freie Veräußerbarkeit gerade durch das Vorkaufsrecht zu Gunsten des Grundstückseigentümers wiederum eingeschränkt. Auf diese Weise wird ermöglicht, dass der Grundstückseigen-

tümer das Erbbaurecht selbst übernimmt, löscht oder an einen anderen Erbbauberechtigten seiner Wahl neu übergibt.

Die Ausübung des Vorkaufsrechts ist ein äußerst wirksames Schutzinstrument ohne Prozessrisiko. Wird das Vorkaufsrecht ausgeübt, dann übernimmt der Grundstückseigentümer das Erbbaurecht zu den in dem ersten Kaufvertrag ausgehandelten Bedingungen. Rechtstechnisch gesehen wird ein zweiter Kaufvertrag geschlossen, unter Übernahme der Bedingungen aus dem ersten Kaufvertrag. Der erste Kaufvertrag bleibt in Folge der Auswirkungen des Vorkaufsrechts schwebend unwirksam, d. h. er entfaltet keine Rechtswirkungen mehr.

Aus wirtschaftlicher Sicht wird der Grundstückseigentümer mit Hilfe des Vorkaufsrechts in die Lage versetzt, jeglicher Form des Missbrauchs, der spekulativen Ausbeutung oder der Aushöhlung des Erbbaurechts einen Riegel vorzuschieben. Der Grundstückseigentümer kann nach Ausübung des Vorkaufsrechts die wirtschaftliche Nutzung des Gebäudes selbst in die Hand nehmen.

Konkret bedeutet dies, dass dem Grundstückseigentümer der Mietertrag zusteht, der an die Stelle des bisherigen Erbbauzinses tritt. Der Mietertrag ist um ein Vielfaches höher als der Erbbauzins. Der höhere Ertrag bietet genügend Sicherheit für die Fortführung der sozialen Aufgaben der Stiftung, die bislang nur durch die Einnahmen aus dem Erbbauzins gedeckt waren. Zugleich können die höheren Erträge teilweise zur Schuldtilgung und zur Rücklagenbildung verwendet werden.

Die Ausübung des Vorkaufsrechts ermöglicht ferner, die rechtlichen Rahmenbedingungen für das Erbbaurecht zu modernisieren und an die aktuellen Parameter anzupassen. Das würde bedeuten, dass der Erbbaurechtsvertrag neu gefasst oder jedenfalls wesentlich überarbeitet wird. Geändert werden könnten insbesondere die Höhe des Erbbauzinses, der häufig zu niedrig angesetzt ist, die Heimfallregeln und zum Beispiel auch die Schiedsklausel, falls sie nicht praktikabel ist.

Schließlich ist auch ein Imagegewinn für die Stiftung zu erwarten, wenn das Vorkaufsrecht ausgeübt wird. Die Stiftung hat u. U. Mühe, sich gegen die übermächtigen Erbbauberechtigten zu wehren. Das führt unter anderem dazu, dass die Stiftung als Grundstückseigentümer nicht ausreichend genug über die Verkaufsvorgänge informiert wird und dann im Wege der Überrumpelungstaktik zur Nichtausübung des Vorkaufsrechts quasi gezwungen werden

soll. Diese Situation ist auf Dauer nicht hinnehmbar. Es wäre daher eine Art Befreiungsschlag, wenn die Stiftung demonstrieren könnte, dass sie in der Lage ist, das ihr eingeräumte Vorkaufsrecht auch wirklich auszuüben.

Gegen die Ausübung des Vorkaufsrechts spricht zunächst, dass die Stiftung damit erhöhte wirtschaftliche Risiken übernimmt. Diese erhöhten Risiken sind die Kehrseite der ebenfalls zu erwartenden höheren Erträge, verglichen mit dem Erbbauzins. Die höheren Risiken resultieren daraus, dass beispielsweise ein Leerstand entstehen kann, wenn der Mieter aus dem Gebäude auszieht. Gesucht werden müsste dann ein neuer Mieter. Das Risiko ist rein wirtschaftlich gesehen dadurch beherrschbar, dass entsprechende Rücklagen gebildet werden, um für den Fall des Leerstandes Vorsorge zu treffen.

Ein weiterer Nachteil der Vorkaufsrechtsausübung liegt darin, dass die Stiftung dann in die Position des Vermieters aufrückt und entsprechende Verwaltungs- und Bewirtschaftungsaufgaben übernehmen müsste. Für derartige Aufgaben ist die Stiftung häufig personell nicht gerüstet. Ein Ausweg könnte darin bestehen, dass ein Bewirtschaftungsunternehmen beauftragt wird, die Vermietung zu betreuen. Auch dann müsste aber auf Seiten der Stiftung eine entsprechende Kontrollinstanz geschaffen werden, die die gesamte Vermietung steuert und überwacht.

Ein dritter, ebenfalls erheblicher Nachteil bei der Ausübung des Vorkaufsrechts ist in der Ausgestaltung des Kaufvertrages begründet. Da bei Ausübung des Vorkaufsrechts die Regelungen des ersten Kaufvertrages übernommen werden müssen, würde der Kaufpreis auch für den zweiten Kaufvertrag gelten. Was geschieht, wenn der vereinbarte Kaufpreis den Verkehrswert übersteigt?

Der Kaufpreis ist selbstverständlich im Zusammenhang mit den wesentlich höheren Mieterträgen zu sehen, die im Vergleich zum Erbbauzins erwirtschaftet werden können. Ferner fällt ins Gewicht, dass der Wert des Gebäudes sich in Zukunft weiter erhöhen kann, zumal allgemein von einem Nachholbedarf bei der Wertentwicklung von Gebäuden in Deutschland im internationalen Vergleich auszugehen ist. Das bedeutet, dass sich die Höhe des Kaufpreises schon nach wenigen Jahren relativieren kann durch den gestiegenen Marktwert. Umgekehrt besteht allerdings das Risiko, dass bei sich verschlechternder Marktsituation auch der Verkehrswert des Gebäudes abnimmt.

Der Kaufpreis ist ferner in Relation zu den langfristig erzielbaren Mieterträgen zu sehen. Steigen die Mieterträge an, dann erhöht sich proportional der Ver-

kehrswert. Hier besteht also ein zweiter Hebel zur Anhebung des Verkehrswertes. Das bedeutet, dass der Kaufpreis letztendlich für die Bemessung des Verkehrswertes eines Grundstücks weniger wichtig ist als die Ertragskraft. Nicht ohne Grund spricht man vom Ertragswert eines Gebäudes.

Der hohe Kaufpreis muss bei Ausübung des Vorkaufsrechts in verschiedener Weise bedient werden. Entweder bindet der Kaufpreis bei Barzahlung das entsprechende Kapital, aus dem es folglich keine Zinserträge mehr gibt, sondern nur noch Mieterträge. Wird der Kaufpreis ganz oder teilweise durch Kredit erbracht, dann sind nicht nur die Kreditzinsen, sondern auch die Tilgungsleistungen aufzubringen. Diese Lasten sind jedoch mittel- bis langfristig zu sehen. Die Aufnahme von Krediten zur Finanzierung von Gebäuden ist üblich und steuerlich begünstigt.

Zu beachten ist schließlich, dass das Vorkaufsrecht innerhalb von zwei Monaten ausgeübt werden muss (§ 469 II BGB).

## **2. Zustimmung zur Veräußerung**

Im Einklang mit § 5 Abs. 1 ErbbauV können die Parteien im Erbbauvertrag vereinbaren, dass der Erbbauberechtigte zur Veräußerung des Erbbaurechts der schriftlichen Zustimmung des Grundstückseigentümers bedarf. Damit unterliegt das an sich als veräußerlich definierte Erbbaurecht (§ 1 Abs.1 ErbbauV) einer Veräußerungsbeschränkung in der Form eines Zustimmungsvorbehalts des Grundstückseigentümers. Die Veräußerungsbeschränkung soll den Grundstückseigentümer schützen und eine zweckwidrige Veräußerung bzw. eine Veräußerung an unzuverlässige Erwerber verhindern.

Infolgedessen ist nach § 6 Abs. 1 ErbbauV eine Verfügung des Erbbauberechtigten über das Erbbaurecht ebenso wie ein Vertrag, durch den er sich zu einer solchen Verfügung verpflichtet, ohne entsprechende Zustimmung des Grundstückseigentümers schwebend unwirksam.

Die laut Erbbauvertrag erforderliche Zustimmung der Stiftung zur Veräußerung des Erbbaurechts kann generell für *alle oder für bestimmte Veräußerungsfälle* geregelt werden. Denkbar sind auch bestimmte Beschränkungen (ungeteilte Veräußerung, keine Kostenbelastung).

Bei Verweigerung der Zustimmung wird der Schwebezustand beendet. Der Kaufvertrag ist unwirksam. Hieraus ist ersichtlich, dass der vertragliche Zu-

stimmungsvorbehalt ebenfalls ein wirksames Instrument darstellt, um Veräußerungen des Erbbaurechts zu verhindern, wenn der Schutz des Grundstückseigentums nicht gewährleistet ist. Allerdings sind insoweit noch die gesetzlichen Regelungen zu beachten.

### **3. Zustimmung zur Belastung**

Ein zweiter Zustimmungsvorbehalt in Erbbauverträgen kann die Belastung des Erbbaurechts mit Grundpfandrechten u. ä. betreffen. Damit unterliegt das an sich als veräußerlich definierte Erbbaurecht (§ 1 Abs.1 ErbbaUV) einer zusätzlich indirekten Veräußerungsbeschränkung in der Form eines zweiten Zustimmungsvorbehalts des Grundstückseigentümers. Der Verkauf unterliegt einerseits der direkten Zustimmung zur Veräußerung, andererseits der Zustimmung zur Belastung mit Grundpfandrechten zur Absicherung der Kaufpreisfinanzierung. Wird die Zustimmung zur Belastung nicht erteilt, dann kommt der Kauf in der Regel nicht zustande. Der Zustimmungsvorbehalt bei der Belastung wirkt sich daher wie ein zusätzlicher, indirekter Veräußerungsvorbehalt aus. Die Belastungsbeschränkung soll daher ebenfalls den Grundstückseigentümer schützen und eine zweckwidrige Belastung bzw. eine Veräußerung an unzuverlässige Erwerber verhindern.

Wird die Zustimmung zur Veräußerung erteilt, dann stellt sich die weitere Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen die Zustimmung zur Belastung erklärt werden kann bzw. muss.

Wird die Zustimmung zur Veräußerung nicht erteilt, dann stellt sich die Frage der Zustimmung zur Belastung nicht, weil es keiner Kaufpreisfinanzierung bedarf. Wird dagegen der Veräußerung zugestimmt, dann wird die Zustimmung zur Belastung aktuell, da nunmehr das Erbbaurecht als Sicherheit für die Finanzierung des Kaufpreises dienen kann. Zwischen den beiden Zustimmungserfordernissen besteht daher eine logische Rangfolge. Vorrangig ist die Zustimmung zur Veräußerung. Erst wenn diese Zustimmung erteilt wird, stellt sich die Frage der Zustimmung zur Belastung des Erbbaugrundbuchs, wobei diese Frage laut Erbbauvertrag nach eigenen Kriterien, also unabhängig von den Zustimmungsvoraussetzungen bei der Veräußerung, zu entscheiden ist. Die Zustimmung zur Veräußerung präjudiziert daher nicht die Zustimmung zur Belastung.

Die wesentliche Frage hierbei ist, ob eine erhebliche Erhöhung der Grundpfandrechte mit den Regelungen des Erbbaurechts vereinbar und für die Stif-

tung tragbar ist. Hält sich die erhöhte Belastung an die Obergrenze des Verkehrswertes des Erbbaurechts oder liegt hier eine überzogene Besicherung vor? Wie hoch ist der aktuelle Verkehrswert? Entspricht der vereinbarte Kaufpreis dem aktuellen Verkehrswert? In den Verträgen kann der Zustimmungsvorbehalt so eingeschränkt sein, dass eine Verpflichtung zur Zustimmung bei der Belastung bis zum Verkehrswert besteht. Welcher Verkehrswert ist für die Stiftung maßgebend?

Neben der Frage des richtigen Verkehrswertes spielt bei diesem Szenario auch der Erbbauzins eine Rolle. Der vereinbarte jährliche Erbbauzins ist ab dem im Kaufvertrag vorgesehenen Stichtag vom Käufer zu zahlen. Da die Stiftung auf die Einkünfte aus dem Erbbauzins angewiesen ist, um ihre gemeinnützigen Aufgaben zu erfüllen, stellt sich die Frage, ob der Wechsel des Schuldners (Erbbauberechtigter) und die damit verbundene Erhöhung der Grundschuldbelastung das Risiko begründet oder erhöht, dass der Erbbauzins nicht pünktlich oder gar nicht bezahlt wird.

Bei der Beurteilung dieser Fragen ist davon auszugehen, dass ein gewisses Ausfallrisiko grundsätzlich bei allen Erbbauverträgen besteht. Entscheidend ist, wie hoch das Risiko einzuschätzen ist und welche Schutzmaßnahmen getroffen werden, um das Risiko zu beherrschen und abzusenken. Hierbei kommt es zunächst auf die bereits vorhandenen Schutzmechanismen an.

Im Erbbauvertrag kann vorgesehen werden, dass der Erbbauberechtigte verpflichtet ist, alle Grundpfandrechte bis zum Ablauf des Vertrages oder früher restlos zu tilgen. Das Erbbaurecht wird darum vor oder bei seinem Ablauf frei von valutierenden Grundpfandrechten, vorausgesetzt, der Erbbauberechtigte ist zu einer derartigen Schuldentilgung wirtschaftlich in der Lage. Erfüllt der Erbbauberechtigte seine Pflicht zur vollständigen Tilgung der auf dem Erbbaurecht lastenden Schulden, dann bietet dies einen vertraglichen Schutz der Stiftung als Grundstückseigentümerin vor unerwarteten Schulden im Zeitpunkt des Auslaufens des Erbbaurechts. Damit begegnet der Erbbauvertrag insoweit auch der möglichen Risikoerhöhung durch höhere Grundpfandrechte. Zu tilgen sind sämtliche Schulden, unabhängig von ihrer Höhe.

### **III. Gesetzliche Zustimmungspflicht**

Die einzelnen Zustimmungsvoraussetzungen sind im Erbbauvertrag und/oder in der ErbbauV niedergelegt, so dass vorab zu entscheiden ist, in welchem Verhältnis die Regelungsbereiche zueinander stehen. Aus dem Wortlaut des § 5 Abs. 2 ErbbauV ist

ersichtlich, dass der Gesetzgeber zum Schutz des Grundstückseigentümers einen Rahmen für etwaige vertragliche Regelungen von Zustimmungsvorbehalten vorgibt. Zugleich gewährt § 7 Abs.2 ErbbauV dem Erbbauberechtigten einen Anspruch auf Zustimmung, wenn anzunehmen ist, dass die Belastung mit den Regeln einer ordnungsgemäßen Wirtschaft vereinbar ist und der mit der Bestellung des Erbbaurechts verfolgte Zweck nicht wesentlich beeinträchtigt oder gefährdet wird. Es obliegt demnach den Parteien, im Erbbauvertrag eine angemessene Balance der jeweiligen Rechte und Pflichten zu finden, wobei es entscheidend darauf ankommt, wie weit der Zustimmungsvorbehalt gefasst ist.

Das bedeutet, dass die vertraglichen Zustimmungsregelungen als Ergänzung und Konkretisierung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Zustimmungsvorbehalt und die Zustimmungspflicht zu verstehen sind. Die vertraglichen Regelungen setzen die gesetzlichen Rahmenbedingungen nicht außer Kraft, sondern bestimmen maßgeblich, wie viel Schutz dem Grundstückseigentümer zuteil werden soll. Die gesetzliche Zustimmungspflicht beginnt dort, wo der vertragliche Schutz endet. Diese gesetzliche Anordnung bewirkt, dass die Beweis- und Feststellungslast beim Erbbauberechtigten liegt.

## **1. Veräußerung des Erbbaurechts**

Unter den folgenden zwei Voraussetzungen hat der Erbbauberechtigte nach § 7 Abs. 1 ErbbauV einen Anspruch gegen den Grundstückeigentümer auf Zustimmung zur Veräußerung des Erbbaurechts: Es muss anzunehmen sein, dass

- durch die Veräußerung der mit der Bestellung des Erbbaurechts verfolgte Zweck nicht wesentlich beeinträchtigt oder gefährdet wird und
- die Persönlichkeit des Erwerbers Gewähr für eine ordnungsgemäße Erfüllung der sich aus dem Erbbaurechtsinhalt ergebenden Verpflichtungen bietet.

Der Zustimmungsanspruch des Erbbauberechtigten ist nicht ausschließbar und nicht einschränkbar.

Der gesetzliche Anspruch auf Zustimmung zur Veräußerung dient der Umsetzung des ebenfalls unabdingbaren Grundsatzes der Veräußerlichkeit des Erbbaurechts, der praktisch leer liefe, wenn die Erteilung der Zustimmung im

Belieben des Grundstückseigentümers stünde oder auch nur von überspitzten Anforderungen abhängig gemacht werden dürfte.

Der Grundstückseigentümer hat daher grundsätzlich nur ein beschränktes Mitspracherecht bei der Veräußerung des Erbbaurechts, das als „veräußerliches“ Recht definiert ist (§ 1 Abs.1 ErbbauV). Die damit sichergestellte Fungibilität des Erbbaurechts darf nicht in der Substanz angetastet werden. Zulässig sind alleine Voraussetzungen, die sachlich begründet sind. Liegen diese Voraussetzungen vor, dann hat der Erbbauberechtigte einen Anspruch auf Zustimmung (§ 7 Abs.1 ErbbauV), der notfalls gerichtlich ersetzt werden kann (§ 7 Abs. 3 ErbbauV). Der Erbbauvertrag hält sich an die gesetzlichen Rahmenbedingungen und legt nur solche Zustimmungsvoraussetzungen nieder, die einen unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit dem Bestand des Erbbaurechts aufweisen.

**a. Keine wesentliche Zweckbeeinträchtigung**

Da die Stiftung auf die Einkünfte aus dem Erbbauzins angewiesen ist, um ihre gemeinnützigen Aufgaben zu erfüllen, stellt sich die Frage, ob der Wechsel des Schuldners (Erbbauberechtigter) das Risiko begründet oder erhöht, dass der Erbbauzins nicht pünktlich oder gar nicht bezahlt wird.

Ein solches Ausfallrisiko besteht grundsätzlich bei allen Erbbauverträgen. Entscheidend ist, welche Schutzmaßnahmen getroffen wurden, um das Risiko zu beherrschen und abzusenken. Hier ist zunächst die grundbuchmäßige Absicherung an oberster Rangstelle zu nennen, die dafür sorgt, dass der Erbbauzinsanspruch notfalls durchgesetzt werden kann (Versteigerung des Erbbaurechts). Diese Sicherung bleibt trotz des Verkaufs bestehen, da Käufer 1 in den Erbbauvertrag und die dort vorgesehene grundbuchmäßige Absicherung des Erbbauzinses eintritt. Das Risiko des vollständigen Zahlungsausfalls ist damit weiterhin durch das Erbbaurecht selbst abgedeckt.

Ob eine wesentliche Beeinträchtigung oder Gefährdung im Sinne des § 7 Abs. 1 ErbbauV vorliegt, ist anhand der konkreten Einzelheiten der Veräußerung zu entscheiden.

Der mit dem Erbbaurecht verfolgte Zweck ergibt sich aus dem Erbbauvertrag, z.B. bezüglich der Bestimmung und Verwendung des Bau-

werks und der damit zusammenhängenden Sanktionsregelungen. Ist der Zweck – wie im vorliegenden Fall – nicht ausdrücklich vertraglich geregelt, so sind die gesamten Umstände beim Vertragsschluss heranzuziehen, soweit sie die Interessen der Beteiligten an dem Erbbaurecht verdeutlichen

Die Formulierung des § 7 Abs. 1 Satz 1 ErbbauV lässt erkennen, dass nur eine wesentliche Beeinträchtigung oder Gefährdung des mit der Bestellung des Erbbaurechts verfolgten Zweckes ausreichen würde, um die Zustimmung verweigern zu können. Ob die Beeinträchtigung oder Gefährdung wesentlich ist, ist anhand eines objektiven Maßstabs unter Berücksichtigung der Ziele und Interessen von Grundstückseigentümer und Erbbauberechtigtem zu beurteilen.

Der Grundstückseigentümer kann nicht verpflichtet sein, einer Veräußerung des Erbbaurechts zuzustimmen, wenn damit eine Verschlechterung gegenüber seiner bisherigen Rechtsposition verbunden ist.

Beeinträchtigung in diesem Sinne bedeutet, dass der Zweck des Erbbaurechts nicht mehr voll erreicht werden kann

Von einer Gefährdung ist zu sprechen, wenn eine Beeinträchtigung künftig zu erwarten ist. Maßstab ist jeweils der vereinbarte Inhalt des Erbbauvertrages. Der Grundstückseigentümer kann die Veräußerung des Erbbaurechts nicht zum Anlass nehmen, um zusätzliche Verpflichtungen in den Erbbauvertrag durchzusetzen.

Es ist nach dem Gesetzeswortlaut nicht nur der Zweck des Bauwerkes zu berücksichtigen, sondern der gesamte mit dem Erbbaurecht verfolgte Zweck. Zweck in diesem Sinne kann z.B. die Nutzung des Bauwerkes in einem bestimmtem Sinne sein, aber auch die Erzielung regelmäßiger Einnahmen des Grundstückseigentümers aus dem Erbbauzins zu erreichen.

Da die Erzielung des vereinbarten Erbbauzinses in der Regel auch Zweck der Erbbaurechtsbestellung ist, kann die mangelnde Zahlungsgewähr beim Erwerber eine Zustimmungsverweigerung wegen Zweckgefährdung rechtfertigen.

Ein weiterer Zweck der Erbbaurechtsbestellung ist die für die Stiftung dabei erzielte regelmäßige Rendite in Form des Erbbauzinses. Die Höhe des Erbbauzinses ist grundbuchlich gesichert. Käufer 1 hat sich verpflichtet, in alle Rechte und Pflichten, die im Zusammenhang mit der Erbbauberechtigung bestehen, einzutreten. Hierzu gehört auch die Verpflichtung zur Entrichtung des Erbbauzinses. Die Veräußerung bewirkt daher lediglich einen Schuldnerwechsel. Die Verpflichtung zur Entrichtung des Erbbauzinses bleibt bestehen. Sie ist grundbuchmäßig durch den Vorrang gegenüber den Vorkaufsrechten gesichert. Durch die Veräußerung wird daher der Renditezweck, soweit erkennbar, weder beeinträchtigt noch gefährdet, auch in Bezug auf die Wertsicherungsklausel, die ebenfalls übernommen wird. Die Stiftung hat daher insoweit durch die Veräußerung keine Verschlechterung ihrer bisherigen Rechtsposition zu befürchten, insbesondere im Hinblick auf den Erbbauzins.

Als Sonderfall der Beeinträchtigung oder Gefährdung des Erbbaurechtszwecks wird in Rechtsprechung und Literatur die spekulative Ausnutzung des Erbbaurechts behandelt.

§ 5 und § 7 ErbbauV dienen aber auch dem Schutze des Grundstückseigentümers, indem sie eine spekulative Ausnutzung des Erbbaurechts mit der Folge, dass der mit der Bestellung dieses Rechts ursprünglich verfolgte Zweck wesentlich beeinträchtigt oder gefährdet wird, verhindern sollen.

Darunter fällt z.B. eine im objektiven Sinne gewinnsüchtige Veräußerung.

Wegen Zweckgefährdung kann der Grundstückseigentümer auch dann die Zustimmung verweigern, wenn das Erbbaurecht zu spekulativen Zwecken (objektiv gewinnsüchtig) veräußert wird, weil damit Vorteile verschafft werden, die nach dem Zweck allenfalls dem Grundstückseigentümer zustehen.

Ein durch einen niedrigen Erbbauzins erreichter Kaufanreiz gebührt hingegen dem Erbbauberechtigten.

Wenn z.B. der Verkäufer das Bauwerk seit 15 Jahren als Vermietungsobjekt genutzt hat, dann spricht dies nicht für eine gewinnstüchtige Ausnutzung des Erbbaurechts.

Bei der Bemessung des vereinbarten Kaufpreises hat sicherlich eine Rolle gespielt, dass die Erbbauzinsverpflichtung vergleichsweise niedrig ist, insbesondere wenn die erzielbare Miete, in die Überlegungen einfließt. Es ist jedoch nicht ungewöhnlich, wenn der Kaufpreis gerade in Bezug auf den niedrigen Erbbauzins höher bemessen wird. Der Vorteil des niedrigen Erbbauzinses steht gleichermaßen dem Verkäufer wie dem Käufer zu. Insoweit tritt also keine Änderung der Verhältnisse zu Lasten der Stiftung ein. So gesehen führt die Veräußerung des Erbbaurechts insoweit nicht zu einer wesentlichen Beeinträchtigung oder Gefährdung des Erbbaurechts.

#### **b. Die Persönlichkeit des Erwerbers**

Die Stiftungen haben aber darüber hinaus ein elementares Interesse, dass es gar nicht erst zu dem äußersten Risiko des Zahlungsausfalls kommt und der Erbbauzins regelmäßig und pünktlich gezahlt wird. Ob diese Erwartung eintritt, hängt von der Bonität des Erbbauberechtigten ab. Bietet er von seinem Renommé her und von seiner Vermögenslage die Gewissheit, dass die Pflicht zur Zahlung des Erbbauzinses ordnungsgemäß erfüllt wird? Maßgebend sind hier die eigenen Verhältnisse des neuen Erbbauberechtigten.

Bei Private Equity Investitionen ist der Käufer eine neu gegründete Projektgesellschaft. Problematisch ist die dünne Kapitalausstattung der Projektgesellschaft. Ein Haftungsdurchgriff auf die Gesellschafter ist nicht möglich. Der Käufer ist daher haftungsrechtlich abgeschottet, und hierin liegt der wesentliche Unterschied zum derzeitigen Erbbauberechtigten, der für den Erbbauzins mit seinem gesamten Kapital haftet und daher eine in jeder Hinsicht gute Bonität ausweist.

Wenn sich der Käufer verpflichtet, sich hinsichtlich der Zahlungen des derzeitigen und künftigen Erbbauzinses der sofortigen Zwangsvollstreckung in sein gesamtes Vermögen zu unterwerfen, dann besteht das Problem darin, dass der Käufer eine reine Projektgesellschaft mit geringem Eigenkapital ist. Das eingezahlte Kapital würde nicht einmal ausreichen, um einen möglicherweise rückständigen Monats-

Erbbauzins abzudecken. Infolgedessen würde die nur auf den Käufer bezogene Unterwerfungserklärung im Ergebnis keine wirkliche Sicherung der Erbbauzinsverpflichtung durch den neuen Erbbauberechtigten bewirken. Zwischen dem jetzigen Erbbauberechtigten und dem Käufer als künftigen Erbbauberechtigten besteht insoweit ein messbarer Bonitätsunterschied, der umso schwerer wiegt, als der Käufer nur wirtschaftlich, nicht rechtlich in die Käufergruppe eingebunden ist, mit der Folge, dass kein Haftungszugriff auf die Gesellschafter erkennbar ist ("non-recourse-deal"). Die Stiftung hat ein elementares Interesse daran, dass die Person des Erbbauberechtigten eine uneingeschränkte Gewähr für die reibungslose Zahlung des Erbbauzinses bietet. Aus der Sicht der Stiftung hat der Käufer keine ausreichende eigene Haftungssubstanz, die eine mit dem jetzigen Erbbauberechtigten vergleichbare Sicherheit in Bezug auf die zuverlässige Erfüllung der Erbbauzinsverpflichtung bietet. Für die Stiftung tritt daher bei dem Verkauf eine erhebliche Verschlechterung der Haftungsausstattung und Bonität des Erbbauberechtigten ein. Hierdurch wächst das Risiko von Ausfällen des Erbbauzinses, das für die Stiftung nicht zumutbar ist, zumal sie mit den Erbbauzinseinnahmen ihre eigenen statutenmäßigen Aufgaben ebenfalls zuverlässig erfüllen muss.

Hieraus folgt, dass der Käufer laut Kaufvertrag nur formal in alle Rechte und Pflichten aus dem Erbbauvertrag eintritt, ohne jedoch für die Stiftung eine adäquate und akzeptable Nachfolge in der Person des Erbbauberechtigten darzustellen, insbesondere wegen des vollständigen Abbaus fast sämtlicher Haftungssubstanz. So gesehen tritt für die Stiftung hier eine wesentliche Verschlechterung ein, die unter dem Gesichtspunkt des laut Erbbauvertrag beabsichtigten Schutzes des Grundstückseigentümers nicht hingenommen werden muss. Damit ist diese Voraussetzung für die Zustimmung zur Veräußerung des Erbbaurechts nicht erfüllt, solange der Erbbauberechtigte nicht den Nachweis führt, dass der Käufer trotz seiner zu vernachlässigenden Eigenkapitalausstattung so Gruppe eingebunden ist, dass für die Stiftung nicht die oben erläuterte Verschlechterung und Aushöhlung der Haftungssubstanz eintritt.

Hier ist entscheidend, ob die Persönlichkeit des Erwerbers Gewähr für eine ordnungsgemäße Erfüllung der sich aus dem Erbbaurechtsinhalt ergebenden Verpflichtungen bietet. Es kommt hierbei in erster Linie

darauf an, ob nach objektiven Kriterien der Erwerber persönlich hinreichend zuverlässig und wirtschaftlich hinreichend leistungsfähig ist.

Um diese Voraussetzung prüfen zu können, ist dem Grundstückseigentümer (Stiftung) Auskunft über die Person und die Persönlichkeit des Erwerbers zu geben. Die Persönlichkeit des Erwerbers ist in sittlicher, geistlicher und vermögensrechtlicher Hinsicht zu prüfen, soweit diese Eigenschaften für den Erbbaurechtsinhalt von Bedeutung sind. Hierbei ist ein objektiver Maßstab anzulegen und nicht von subjektiven Werturteilen des Grundstückseigentümers auszugehen. Maßgeblich ist der Zeitpunkt der Veräußerung.

Die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Erwerbers muss die Übernahme aller Verpflichtungen in gleicher Weise wie bisher sicherstellen.

Wenn ein mit Grundpfandrechten belastetes Erbbaurecht veräußert werden soll, kann eine Beeinträchtigung darin liegen, dass die Rechtsposition des Grundstückseigentümers durch die Art der Neuvaluierung oder durch eine fehlende wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des neuen Erbbauberechtigten gefährdet wird.

Bei der Persönlichkeit des Erwerbers ist in Private Equity Fällen zu bedenken, dass der Käufer eine reine Objektgesellschaft ist, die am üblicherweise zum Zweck des Erwerbs des bebauten Erbbaurechts (und weiterer Objekte) gegründet wurde und keinen sonstigen eigenen Geschäftsbetrieb aufweist. Die Käufergesellschaft hat demnach kaum eigene Vermögenssubstanz und bietet daher für die Stiftung u.U. keine ausreichende Sicherheit für die im Kaufvertrag übernommene persönliche Verpflichtung zur Zahlung des Erbbauzinses. Jedenfalls tritt durch die Veräußerung insoweit eine Verschlechterung der Position der Stiftung ein, wenn bislang als Erbbauberechtigter z.B. eine namhafte, alteingesessene und renommierte Grundstücksgesellschaft mit ausreichendem Eigenkapital zur Verfügung stand, während die Erwerbengesellschaft eine No-Name-Gesellschaft ohne eigene Substanz ist, auch wenn dahinter eine größere Finanzgruppe steht.

## 2. Belastung des Erbbaurechts

Die gesetzlich vorgesehene Zustimmungspflicht (§ 7 Abs. 2 ErbbauV) ist bei der Belastung des Erbbaurechts an zwei Voraussetzungen geknüpft.

Es muss anzunehmen sein, dass

- die Belastung mit den Regeln einer ordnungsgemäßen Wirtschaft vereinbar ist, und
- durch die Belastung der mit der Bestellung des Erbbaurechts verfolgte Zweck nicht wesentlich beeinträchtigt oder gefährdet wird.

Der Zustimmungsanspruch des Erbbauberechtigten ist nicht ausschließbar und nicht einschränkbar.

Der gesetzliche Anspruch auf Zustimmung zur Belastung dient der Umsetzung des ebenfalls unabdingbaren Grundsatzes der Veräußerlichkeit des Erbbaurechts, der praktisch leer liefe, wenn die Zustimmung zur Besicherung der Kaufpreisfinanzierung im Belieben des Grundstückseigentümers stünde oder auch nur von überspitzten Anforderungen abhängig gemacht werden dürfte.

Der Grundstückseigentümer hat daher grundsätzlich nur ein beschränktes Mitspracherecht bei der Belastung des Erbbaurechts. Die damit sichergestellte Fungibilität des Erbbaurechts darf nicht in der Substanz angetastet werden. Liegen die beiden Voraussetzungen vor, dann hat der Erbbauberechtigte einen Anspruch auf Zustimmung (§ 7 Abs.1 ErbbauV), der notfalls gerichtlich ersetzt werden kann (§ 7 Abs. 3 ErbbauV).

### a. Ordnungsgemäße Wirtschaft

Ist die Belastung mit den Regeln einer ordnungsgemäßen Wirtschaft vereinbar? Diese nur für die Zustimmung zur Belastung geltende Voraussetzung stellt laut Rechtsprechung darauf ab, ob zum einen dem Erbbauberechtigten ein wirtschaftlicher Gegenwert zufließt, der sich zu seinem Nutzen bezüglich des Bauwerks oder seiner wirtschaftlichen Lage auswirkt, und ob zum anderen keine Überbelastung erfolgt.

Die Beleihungsgrenzen der §§ 18 – 22 ErbbauV sind hierfür nicht maßgeblich, auch nicht etwaige bankübliche Beleihungsgrenzen.

Etwa 70% des Verkehrswertes werden üblicherweise als obere Grenze angesehen.

Zur ordnungsgemäßen Wirtschaft gehört üblicherweise auch die regelmäßige Tilgung, die vermeidet, dass andernfalls infolge des abnehmenden Gebäudewertes eine übermäßige Belastung entsteht.

Wenn ein mit Grundpfandrechten belastetes Erbbaurecht veräußert werden soll, kann eine Beeinträchtigung darin liegen, dass die Rechtsposition des Grundstückseigentümers durch die Art der Neuvaluierung oder durch eine fehlende wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des neuen Erbbauberechtigten gefährdet wird.

Diese Rechtsprechungsgrundsätze lassen sich nicht ohne weiteres auf Private Equity Fälle anwenden. Der typische Finanzinvestor steckt möglichst wenig Eigenkapital in das Kaufobjekt. Nur dann lässt sich ein hoher Wertschöpfungshebel erzielen. Erforderlich ist daher eine 100 %-Kaufpreisfinanzierung, die von Banken bereitgestellt wird. Dieses Darlehen wird nicht vom Käufer abgesichert. Als Käufer tritt üblicherweise eine Projektgesellschaft auf, die mit wenig Kapital ausgestattet ist und nur zu dem Zweck gegründet wurde, als Vehikel für den Kauf zu fungieren. Die dahinter stehende Muttergesellschaft tritt nicht in Erscheinung.

Daraus folgt, dass die Kreditbesicherung nur mit Hilfe des Kaufobjekts selbst dargestellt werden kann. Das Kaufobjekt muss daher so beschaffen sein, dass es von der Substanz her in der Lage ist, die Kreditbesicherung zu schultern. Darüber hinaus wird auch der Schuldendienst dem Kaufobjekt überlassen, d.h. das Kaufobjekt muss neben der Substanz auch eine ausreichende Ertragskraft aufweisen, um die Kreditzinsen aufzubringen. Regelmäßige Tilgungsleistungen sind typischerweise nicht vorgesehen. Das bedeutet aber nicht, dass keinerlei Tilgung erfolgen soll. Die Investition ist nicht als Dauerengagement angelegt. Vielmehr geht es um einen kurz- bis mittelfristigen Anlagehorizont, d.h. das Kaufobjekt wird nach 3 – 5 Jahren weiterverkauft, und in diesem Zuge können aus dem erwarteten höheren Kaufpreis oder

aus sonstigen Verkäufen ohne weiteres die aufgenommenen Schulden insgesamt ausgeglichen werden.

In Private Equity Fällen wird diese Grundkonzeption verfolgt, wobei zugunsten des Grundstückseigentümers einige vertragliche Sicherungen bestehen können. Hier ist insbesondere auf die Verpflichtung aus gemäß Erbbauvertrag hinzuweisen, bis zum Ablauf alle Verpflichtungen, Grundpfandrechte und sonstige dingliche Belastungen sowie Kosten restlos zu tilgen. Damit ist sichergestellt, dass das Erbbaurecht nach Auslaufen des Erbbauvertrages lastenfrei an den Grundstückseigentümer zurückfällt.

Eine ähnliche Sicherung bei vorzeitigem Ende des Erbbauvertrages (Heimfall) besteht nicht

Trotz der neuartigen Konzeption sind bei näherer Betrachtung durchaus die Grundgedanken der Rechtsprechung weiterhin anwendbar. Das gilt z. B. für die Frage, ob dem Erbbauberechtigten ein wirtschaftlicher Gegenwert zufließt. Wenn z.B. die vorgesehene Belastung über dem Verkehrswert liegt, dann fließt dem Käufer im Ergebnis kein vollständiger Gegenwert zu, mit der Folge, dass diese Überbelastung nicht mehr mit einer ordnungsgemäßen Wirtschaft zu vereinbaren ist.

Ähnliches gilt für den Grundgedanken der Tilgung, durch die die laufende Wertminderung des Gebäudes ausgeglichen wird. Selbst wenn der Kreditvertrag keine regelmäßige (annuitätische) Tilgung vorsieht, so spielt die Tilgung dennoch eine wesentliche Rolle, da die Bank vermutlich zu gegebener Zeit auf einer Rückführung des Kredits bestehen wird. Insoweit sind ihre Interessen mit denen der Stiftung deckungsgleich. Es muss Vorsorge getroffen werden, um sicherzustellen, dass verantwortlich mit dem Gesichtspunkt der Tilgung umgegangen wird, z.B. durch Vorlage eines Wirtschaftsplans. Es mag sein, dass der Kredit nur kurz- oder mittelfristig bestehen soll und dass dann bereits eine Tilgung vorgesehen ist, vermutlich durch Weiterverkauf. Hierüber muss die Stiftung jedoch ausreichend informiert werden, um sich ein eigenes Bild machen zu können.

Letztlich kommt es auf eine Interessenabwägung an, bei der aber jedenfalls der Verkehrswert des Erbbaurechts eine verbindliche Obergrenze darstellt, um jegliche Spekulation zu vermeiden.

**b. Keine wesentliche Zweckbeeinträchtigung**

Dieses Kriterium gilt gleichermaßen bei der Zustimmung zur Veräußerung und der Zustimmung zur Belastung. Ob eine wesentliche Beeinträchtigung oder Gefährdung im Sinne des § 7 Abs. 2 ErbbauV vorliegt, ist anhand der konkreten Einzelheiten der hier zu erörternden Belastung zu entscheiden.

Der mit dem Erbbaurecht verfolgte Zweck ergibt sich aus dem Erbbaurechtvertrag, z.B. bezüglich der Bestimmung und Verwendung des Bauwerks. Ist der Zweck nicht ausdrücklich vertraglich geregelt, so sind die gesamten Umstände beim Vertragsschluss heranzuziehen, soweit sie die Interessen der Beteiligten an dem Erbbaurecht verdeutlichen

Die Formulierung des § 7 Abs. 2 Satz 1 ErbbauV lässt erkennen, dass nur eine wesentliche Beeinträchtigung oder Gefährdung des mit der Bestellung des Erbbaurechts verfolgten Zweckes ausreichen würde, um die Zustimmung verweigern zu können. Ob die Beeinträchtigung oder Gefährdung wesentlich ist, ist anhand eines objektiven Maßstabs unter Berücksichtigung der Ziele und Interessen von Grundstückseigentümer und Erbbauberechtigtem zu beurteilen.

Der Grundstückseigentümer kann nicht verpflichtet sein, einer Belastung des Erbbaurechts zuzustimmen, wenn damit eine Verschlechterung gegenüber seiner bisherigen Rechtsposition verbunden ist.

Beeinträchtigung in diesem Sinne bedeutet, dass der Zweck des Erbbaurechts nicht mehr voll erreicht werden kann.

Von einer Gefährdung ist zu sprechen, wenn eine Beeinträchtigung künftig zu erwarten ist. Maßstab ist jeweils der vereinbarte Inhalt des Erbbaurechtsvertrages.

Es ist nach dem Gesetzeswortlaut nicht nur der Zweck des Bauwerkes zu berücksichtigen, sondern der gesamte mit dem Erbbaurecht verfolgte Zweck.

Zweck in diesem Sinne kann z.B. die Nutzung des Bauwerkes in einem bestimmten Sinne sein, insbesondere die Erzielung regelmäßiger Einnahmen des Grundstückseigentümers aus dem Erbbauzins.

Da die Erzielung des vereinbarten Erbbauzinses in der Regel auch Zweck der Erbbaurechtsbestellung ist, kann die mangelnde Zahlungsgewähr beim Erwerber eine Zustimmungsverweigerung wegen Zweckgefährdung rechtfertigen.

Als Sonderfall der Beeinträchtigung oder Gefährdung des Erbbaurechtszwecks wird in Rechtsprechung und Literatur die spekulative Ausnutzung des Erbbaurechts behandelt.

§ 5 und § 7 ErbbauV dienen aber auch dem Schutze des Grundstückseigentümers, indem sie eine spekulative Ausnutzung des Erbbaurechts mit der Folge, dass der mit der Bestellung dieses Rechts ursprünglich verfolgte Zweck wesentlich beeinträchtigt oder gefährdet wird, verhindern sollen. Darunter fällt z.B. eine im objektiven Sinne gewinnsüchtige Veräußerung.

Wegen Zweckgefährdung kann der Grundstückseigentümer auch dann die Zustimmung verweigern, wenn das Erbbaurecht zu spekulativen Zwecken (objektiv gewinnsüchtig) veräußert wird, weil damit Vorteile verschafft werden, die nach dem Zweck allenfalls dem Grundstückseigentümer zustehen.

Ein durch einen niedrigen Erbbauzins erreichter Kaufanreiz gebührt hingegen dem Erbbauberechtigten. Der Vorteil des niedrigen Erbbauzinses steht gleichermaßen dem Verkäufer wie dem Käufer zu. Insofern tritt also keine Änderung der Verhältnisse zu Lasten der Stiftung ein. Folglich führt die Belastung des Erbbaurechts insoweit nicht zu einer wesentlichen Beeinträchtigung oder Gefährdung des Erbbaurechts.

Allerdings tritt der Käufer nur formal ausdrücklich und in vollem Umfang in alle Rechte und Pflichten aus dem Erbbauvertrag ein, ohne jedoch für die Stiftung eine adäquate und akzeptable Nachfolge in der Person des Erbbauberechtigten darzustellen, insbesondere wegen des vollständigen Abbaus fast sämtlicher Haftungssubstanz. So gesehen tritt für die Stiftung hier eine wesentliche Verschlechterung ein, die un-

ter dem Gesichtspunkt des laut Erbbauvertrag beabsichtigten Schutzes des Grundstückseigentümers nicht hingenommen werden muss. Damit ist die Voraussetzung der Zweckgefährdung für die Zustimmung zur Belastung des Erbbaurechts erfüllt, solange der Erbbauberechtigte nicht den Nachweis führt, dass der Käufer trotz seiner zu vernachlässigenden Eigenkapitalausstattung so in Finanz-Gruppe eingebunden ist, dass für die Stiftung nicht die oben erläuterte Verschlechterung und Aushöhlung der Haftungssubstanz eintritt.

#### **IV. Besondere Schutzvorkehrungen**

Die Stiftungen stehen somit in Private Equity Fällen vor der Frage, wie die typischen Risiken ausgeglichen werden können. Hierbei ist an folgende Schutzmechanismen zu denken:

##### **1. Grundbuchrechtliche Sicherung des Erbbauzinses**

Hier ist vor allem die grundbuchmäßige Absicherung an oberster Rangstelle zu nennen, die dafür sorgt, dass der Erbbauzinsanspruch notfalls durchgesetzt werden kann (Versteigerung des Erbbaurechts). Diese Sicherung bleibt trotz des Verkaufs bestehen, da der Käufer in den Erbbauvertrag und die dort vorgesehene grundbuchmäßige Absicherung des Erbbauzinses eintritt. Das Risiko des vollständigen Zahlungsausfalls ist damit weiterhin durch das Erbbaurecht selbst abgedeckt.

##### **2. Unterwerfungserklärung**

Wenn der Käufer dazu verpflichtet wird, sich hinsichtlich der Zahlungen des derzeitigen und künftigen Erbbauzinses der sofortigen Zwangsvollstreckung in sein gesamtes Vermögen zu unterwerfen, dann ist eine entsprechende Unterwerfungserklärung sicher hilfreich. Ein Problem besteht allerdings darin, dass der Käufer nach den vorgelegten Kaufunterlagen eine reine Projektgesellschaft ist. Das eingezahlte Kapital würde vielleicht nicht einmal ausreichen, um einen möglicherweise rückständigen Monats-Erbbauzins abzudecken. Infolgedessen würde die nur auf den Käufer bezogene Unterwerfungserklärung im Ergebnis keine wirkliche Sicherung der Erbbauzinsverpflichtung durch den neuen Erbbauberechtigten bewirken. Zwischen dem jetzigen Erbbauberechtigten und Käufer 1 als künftigen Erbbauberechtigten besteht insoweit ein messbarer Bonitätsunterschied. Die Stiftung hat ein Interesse daran, dass die

Person des Erbbauberechtigten eine uneingeschränkte Gewähr für die reibungslose Zahlung des Erbbauzinses bietet.

### **3. Verzichtserklärung**

Eine Verzichtserklärung bewirkt, dass die Bank im Falle der vorzeitigen Beendigung des Erbbaurechts (Heimfall) auf die in § 33 Abs.2 ErbbauV vorgesehene persönliche Haftungserstreckung verzichtet, falls auf dem Erbbaurecht noch Restschulden lasten. Das bedeutet, dass nur das Erbbaurecht selbst für diese Schulden einzustehen hat. Die Stiftung wird nicht mit ihrem sonstigen Vermögen herangezogen. Damit wird also die Stiftung gegenüber unerwarteten Schulden auch im Falle der vorzeitigen Beendigung des Erbbaurechts geschützt.

### **4. Patronatserklärung**

Lösbar ist auch das Problem der unzureichenden Kapitalausstattung des neuen Erbbauberechtigten, der aus eigener Kraft nicht in der Lage ist, die von ihm übernommenen Pflichten zu erfüllen. Hier könnte eine harte Patronatserklärung Abhilfe schaffen, die zur Mithaftung einer Muttergesellschaft des Käufers führt. Als Alternative kommt auch eine Bürgschaftsverpflichtung in Betracht. Nur von begrenztem Wert sind sog. weiche Patronatserklärungen, die eher Good-Will-Charakter haben und keinen wirklichen Haftungsverbund mit einer Muttergesellschaft herstellen.

## **D. ZUSAMMENFASSUNG UND ERGEBNIS**

Private Equity Fälle stellen die Stiftungen, die traditionell mit Erbbaurechten arbeiten, vor neue Herausforderungen. Die Stiftungen sind an der Substanzerhaltung und an der zuverlässigen Zahlung des Erbbauzinses interessiert. Vorkaufsrecht, Zustimmungsvorbehalt bei der Veräußerung und Zustimmungsvorbehalt bei der Belastung bewirken einen erheblichen Schutz und sollten daher im Erbbauvertrag sorgfältig formuliert werden. Es besteht keine *gesetzliche* Zustimmungspflicht, wenn z.B. eine Kaufpreisfinanzierung über den Verkehrswert hinaus geht, folglich nicht den Regeln einer ordnungsgemäßen Wirtschaft entspricht und diese Schuldenlast in Verbindung mit der unzulänglichen Kapitalausstattung des Käufers den mit der Bestellung des Erbbaurechts beabsichtigten Zweck beeinträchtigt und gefährdet. Es entstehen erhebliche höhere Risiken für die Stiftung, solange die Erfüllung der Verpflichtungen aus dem Erbbauvertrag, insbesondere der finanziellen Verpflichtungen, nicht durch

eine ausreichende umfassende Patronatserklärung eines Gesellschafters zugunsten des Käufers gesichert wird.

Hierbei sollte die Stiftung jedoch darauf achten, dass ein nachhaltig finanzkräftiger "Patron" durch eine harte Patronatserklärung für die Verpflichtungen des Käufers einsteht. Dadurch sollte die Stiftung verhindern, dass der Käufer von einem Dritten als Vehikel genutzt wird, um den Verpflichtungen aus dem Erbbauvertrag zu entgehen.

Die Belastung des Erbbaurechts mit der vollständigen Kaufpreisfinanzierung sollte die Grenze des Verkehrswertes nicht überschreiten und zudem durch eine Verzichtserklärung bezüglich § 33 II ErbbaUV ausgeglichen werden. Zum Erbbauvertrag ist Vorsorge zu treffen, dass die Belastung vor Ablauf getilgt wird.

Sinnvollerweise sollte das Risikomanagement bereits bei der Abfassung der Erbbauverträge einsetzen. Ein Teil der Risikoerhöhung in Private Equity Fällen rührt gerade daher, dass der Erbbauzins zu niedrig bemessen ist und nicht ausreichend angepasst werden kann. Der Erbbauzins sollte daher so angehoben werden, dass im Hinblick auf die heutigen Verkehrswerte der Renditegedanke oberhalb der Inflationsrate erkennbar wird. Ist eine Anhebung des Erbbauzinses nicht möglich, dann ist zu empfehlen, das Vorkaufsrecht auszuüben und das Erbbaurecht nach entsprechender Anpassung erneut zu vergeben. Das Erbbaurecht eignet sich durchaus weiterhin für Stiftungen zur Bewirtschaftung von Grundvermögen, nur ist inzwischen eine größere Flexibilität der Erbbaugeber erforderlich, um sicherzustellen, dass die eigenen Zielvorstellungen wirklich erreicht werden. Zugleich können dann auch auf Seiten der Stiftungen die vorhandenen stillen Reserven genutzt werden.