

## Alternative Immobilienfinanzierung

# Bürger-Aktionäre finanzieren günstige Mietwohnungen

In vielen deutschen Städten ist der Mangel an preiswerten Wohnungen eines der drängendsten politischen Themen. In Tübingen ist jetzt ein neues Finanzierungsmodell umgesetzt worden, das diesen Mangel lindern soll: Eine Bürger-AG hat einen Neubau mit günstigen Mietwohnungen errichtet – nicht mit öffentlichen Fördermitteln, sondern mit dem Kapital privater Anleger.



**Christian Hunziker**  
freier Immobilienjournalist  
Berlin

Im Frühling dieses Jahres ist das erste Projekt der Nestbau AG fertig gestellt worden: ein 1.200 m<sup>2</sup> großer Neubau im Schleifmühlweg in Tübingen. Er umfasst Co-Working-Büros, zwei betreute Wohngemeinschaften für Menschen mit Handicap, vier Gästewohnungen und mehrere ganz normale Wohnungen, die vor allem an Alleinerziehende mit Kindern vermietet sind – für eine Miete von rund 9 €/m<sup>2</sup>. Das ist deutlich weniger, als ansonsten für Neubauwohnungen im Zentrum der schwäbischen Universitätsstadt verlangt wird.

Möglich gemacht haben diese vergleichsweise moderate Miete nicht etwa öffentliche Fördermittel, sondern die Gelder privater Anleger. Projektentwickler und Eigentümer des Neubaus ist nämlich die Nestbau AG, die sich als Bürger-Aktiengesellschaft bezeichnet. Sie verfolgt das Ziel, Kapital von privaten Anlegern einzusammeln und damit günstige Mietwohnungen zu errichten. „Die Nestbau AG füllt einen Teil der Lücke, die sich angesichts Klammer öffentlicher Kassen und durch den jahrelangen Förderstopp im sozialen Wohnungsbau auftut“, sagt Gunnar Laufer-Stark, Gründer und Vorstand der Nestbau AG.

### Rendite von 2 % angestrebt

Damit dieses ungewöhnliche Finanzierungsmodell aufgeht, sind allerdings mehrere Voraussetzungen erforderlich. Die wichtigste: Es müssen sich Anleger finden, die den ideellen Ansatz der AG mittragen und bereit sind, dafür auf Rendite zu verzichten. Das scheint für das Tübinger Un-

ternehmen kein Problem zu sein: Ohne Werbung gemacht zu haben, sammelte die AG bis Ende August dieses Jahres bei knapp 70 Investoren insgesamt etwa 800.000 € ein. Künftig soll dieses Aktienkapital deutlich aufgestockt werden: Im Juni genehmigte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht den Wertpapierprospekt, so dass jetzt eine Kapitalerhöhung um 2,5 Mio. € erfolgen kann.

Ansprechen möchte Vorstand Laufer-Stark Anleger, „die etwas Regionales unterstützen wollen, ohne die höchstmögliche Rendite anzustreben“. Ihnen stellt er „mit aller Vorsicht“ eine Dividende von rund 2 % in Aussicht – verbunden mit der Sicherheit von Immobilien, die mit hoher Wahrscheinlichkeit nie Vermietungsprobleme haben werden. Anleger müssen dabei mindestens 1.000 € investieren. Damit kein Aktionär die

anderen dominieren kann, ist das Stimmrecht unabhängig von der Anzahl der Anteile auf 5 % beschränkt.

### Günstige Grundstücke erforderlich

Aufgehen kann das Nestbaukonzept allerdings nur dann, wenn das Unternehmen zu vertretbaren Preisen an Baugrundstücke kommt. Dabei setzt es auf Städte, die ihre Grundstücke nicht zum Höchstpreis verkaufen, sondern die Qualität des Bieterkonzepts mit berücksichtigen. Das war beim Grundstück im Schleifmühlweg der Fall: Die Stadt Tübingen lehnte das Gebot eines Bauträgers ab, der deutlich mehr bot als die Nestbau AG. Im Gegenzug verpflichtete die Kommune die Bürger-AG dazu, von ihren Mietern 15 Jahre lang höchstens 90 % der ortsüblichen Vergleichsmiete zu verlangen. Durch den verringerten Grund-



Das Tübinger Projekt der Nestbau AG während der Bauzeit, oben rechts kurz nach seiner Fertigstellung



stückspreis floss also doch - wenn auch indirekt - öffentliches Geld in das Projekt.

Dritte Voraussetzung: Die Finanzierung muss klappen. Das Projekt in Tübingen mit seinem Investitionsvolumen von 2,5 Mio. € finanzierte die Nestbau AG zu einem Drittel mit Eigenkapital und zu zwei Dritteln mit einem Darlehen der Umweltbank. Bei der Suche nach einem Finanzierungspartner machte Vorstand Laufer-Stark die Erfahrung, dass er im Sparkassen- und Volksbankenkeller auf wenig Begeisterung stieß, da dieses das Volumen für eine Projektentwicklungsfinanzierung als zu klein erachtete. Die Umweltbank stellte schließlich ein ganz normales Baudarlehen zur Verfügung. Auch andere Institute wie die GLS-Bank und die Triodos-Bank kämen dafür in Frage, sagt Laufer-Stark.

Das für das Tübinger Projekt nötige Eigenkapital sammelte die AG hauptsächlich über Genussrechte ein, da das Aktienkapital zu diesem Zeitpunkt noch nicht die nötige Höhe erreicht hatte. Diese Genussrechte wurden mit 3 % verzinst und stießen bei Anlegern auf reges Interesse. „Nach dem Prokon-Desaster würde das jedoch nicht mehr gehen“, stellt Laufer-Stark nüchtern fest. Allerdings soll es auch gar nicht mehr nötig sein, dieses Instrument einzusetzen: Weitere Projekte

will die AG nämlich weitgehend mit dem eigenen Aktienkapital bezahlen. Eine Bankfinanzierung ist laut Laufer-Stark höchstens als Ergänzung geplant und nur dann, wenn der Zinssatz nicht wesentlich über den 2 % liegt, die an die Anleger ausgezahlt werden.

#### Was für die AG spricht

Auch wenn die Nestbau AG einen innovativen Weg beschreitet, ist sie doch nicht das einzige Unternehmen, das mit einer unkonventionellen Finanzierung gemeinwohlorientierte Projekte realisiert. Im bayerischen Raum beispielsweise errichtet die Maro eG Gebäude für Demenz-Wohngemeinschaften. Obwohl sie als Genossenschaft firmiert, spricht sie nicht nur Interessenten an, die einen Pflegeplatz für Angehörige suchen, sondern ganz bewusst auch Kapitalanleger. In Berlin wiederum realisierte eine Gruppe um den Architekten Stefan Klinkenberg in Form einer GmbH & Co. KG - also mit dem Konstrukt eines geschlossenen Fonds - ein knapp 13 Mio. € teures Projekt: Die Gesellschaft sanierte ein denkmalgeschütztes ehemaliges Obdachlosenasyll im Stadtteil Charlottenburg und schuf dort Räume für einen deutsch-spanischen Kindergarten und betreutes Wohnen sowie 15 Mietwohnungen - ebenfalls mit

dem Ziel, Investoren eine sinnvolle Geldanlage zu ermöglichen.

Nach Ansicht von Gunnar Laufer-Stark haben diese Konstrukte jedoch Nachteile: Die GmbH & Co. KG sei relativ kompliziert, während die Genossenschaft im Kern ein Instrument der Selbsthilfe darstelle. Zudem könnten Genossenschaftsmitglieder ihre Anteile zurückverlangen; wenn innerhalb kurzer Zeit viele Mitglieder austräten, könne dies einer kleinen Genossenschaft die finanzielle Basis entziehen. Die Aktien der (nicht börsennotierten) Nestbau AG hingegen lassen sich nur veräußern, wenn sich ein Käufer findet; damit bleibt die Kapitalbasis unangestastet.

Und Eigenkapital braucht die Nestbau AG, da sie auf der Suche nach weiteren Projekten in Baden-Württemberg ist. In Stuttgart beispielsweise gibt es Überlegungen für ein gemeinsames Vorhaben mit Caritas und Diakonie und in Nürtingen ist in Zusammenarbeit mit der LWV Eingliederungshilfe Rappertshofen ein Projekt angedacht, bei dem eine Etage an Behinderte vermietet wird. Eines aber ist nicht die Absicht der Bürger-AG: Sie sieht sich nicht als Erfüllungsgehilfen der Wünsche engagierter Wohngruppen, sondern als langfristigen Bestandhalter. ■