

POLICY BRIEF

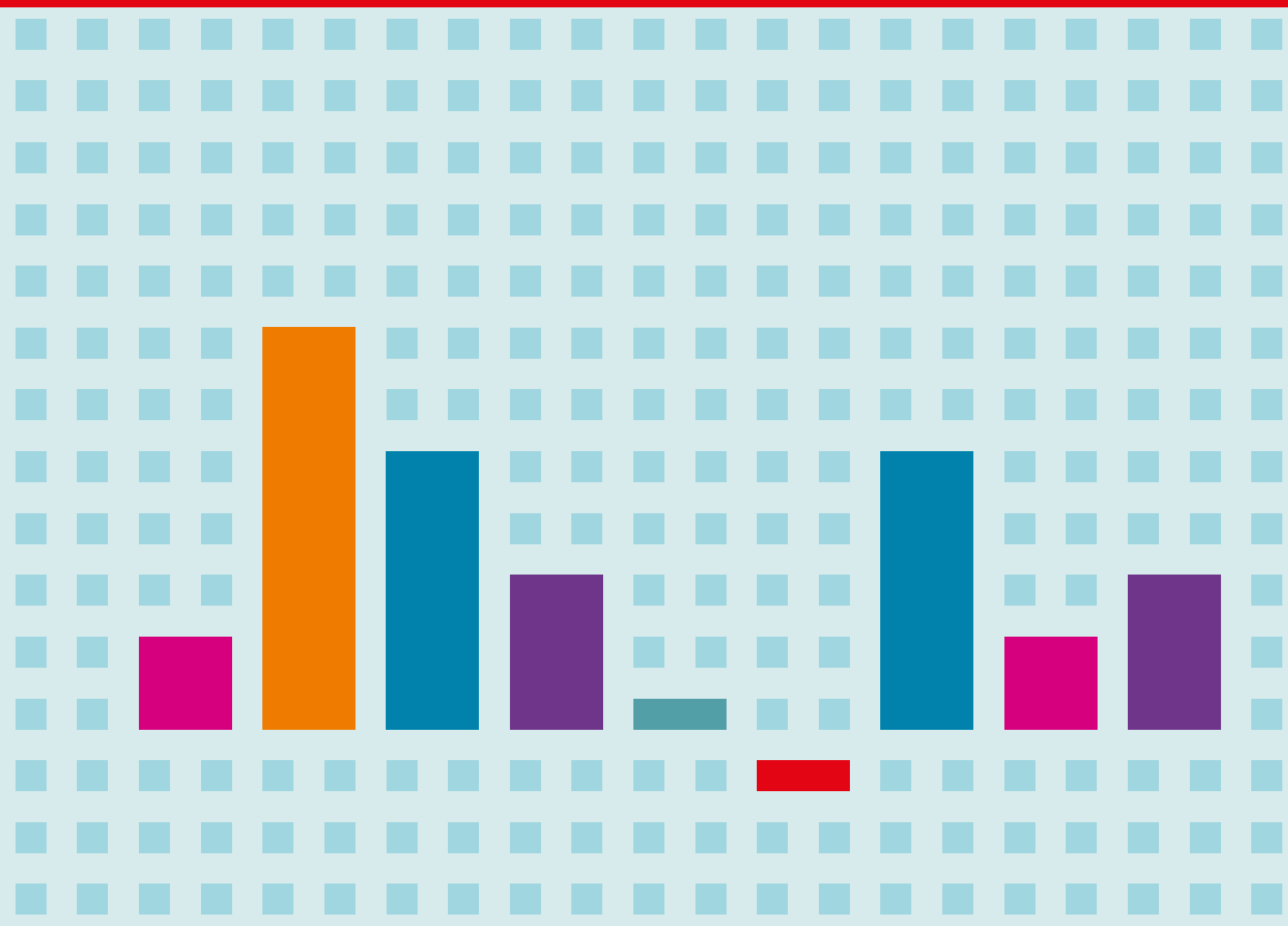
IMK Policy Brief Nr. 225 · September 2026

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

DIE ÜBERFÜHRUNG VON GROSSEN WOHNUNGSBESTÄNDEN INS GEMEINEIGENTUM

Optionen und Fallstricke

Sebastian Dullien, Patrick Kaczmarczyk, Tom Krebs, Achim Truger



DIE ÜBERFÜHRUNG VON GROßEN WOHNUNGSBESTÄNDEN INS GEMEINEIGENTUM

Optionen und Fallstricke

Sebastian Dullien¹, Patrick Kaczmarczyk², Tom Krebs³, Achim Truger⁴

Zusammenfassung

Dieser Policy Brief analysiert und diskutiert drei verschiedene Modelle zur Umsetzung einer Vergesellschaftung gemäß Artikel 15 GG von rund 210.000 Wohnungen in Berlin: Eine neu zugrundeliegende Anstalt des öffentlichen Rechts (AöR) bewirtschaftet die Wohnungen (Variante 1), die sechs landeseigenen Wohnungsunternehmen (LWU) bewirtschaften die Wohnungen (Variante 2) oder die sechs LWU werden in einer AöR integriert und bewirtschaften die Wohnungen (Variante 3). Eine Vergesellschaftung steigert dauerhaft den Bestand an Wohnungen mit Mietpreisbindung und leistet so einen wichtigen Beitrag, das Leben in Berlin für untere und mittlere Einkommen bezahlbar zu machen. Die Vergesellschaftung ist allerdings mit Risiken verbunden, die mit entsprechenden Gegenmaßnahmen minimiert, aber nicht eliminiert werden können. Bei der Überführung der 210.000 Wohnungen in eine gemeinnützige Bewirtschaftung wäre eine Entschädigung in Höhe von insgesamt rund 13,50 Milliarden Euro zu leisten, die in der zweiten und dritten Variante zum Zeitpunkt der Vergesellschaftung an die Immobilienunternehmen ausgezahlt werden kann. Die Überführung der Wohnungsbestände in Gemeineigentum ist ohne Landeszuschüsse wirtschaftlich und fiskalisch tragfähig: Die AöR bzw. die LWU erwirtschaften trotz dauerhafter Mietpreisbindung einen jährlichen Reinertrag, der die jährlichen Zins- und Tilgungskosten für die eigenen Kredite und die Kreditaufnahme des Landes vollständig abdeckt.

¹ Wissenschaftlicher Direktor IMK, sebastian-dullien@boeckler.de

² Universität Mannheim, patrick.kaczmarczyk@uni-mannheim.de

³ Universität Mannheim, tkrebs@uni-mannheim.de

⁴ Professor für Sozioökonomie mit Schwerpunkt Staatstätigkeit und Staatsfinanzen, Universität Duisburg-Essen; Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

1 Ausgangslage

Die Lage auf dem Berliner Wohnungsmarkt hat sich in den vergangenen Jahren deutlich verschärft. 85 Prozent der Berliner*innen wohnen zur Miete, sodass die starken Erhöhungen der Mietpreise in der jüngeren Vergangenheit breite Teile der Bevölkerung treffen (Deutschlandfunk 2026). Seit 2012 hat sich das Niveau der Kaltmieten in Berlin pro Quadratmeter mehr als verdoppelt: von 7,40 Euro auf 16,75 Euro zu Beginn des Jahres 2026 (IW 2026). Der Anstieg der Mieten fiel damit in Berlin stärker aus als in den überhitzten Wohnungsmärkten in Hamburg oder München. Mittlerweile ist zudem in keiner anderen Stadt der Anteil der Mietkosten am Haushaltseinkommen so hoch wie in Berlin: 27,1 Prozent entfallen im Durchschnitt auf die Miete (Tagesspiegel 2025).

Die Wohnungsfrage ist damit zu einem der zentralen politischen und sozialen Themen in Berlin geworden. Insbesondere bei Haushalten mit niedrigen und mittleren Einkommen wächst die Sorge, die steigenden Mietkosten künftig nicht mehr bezahlen zu können und dadurch zunehmend unter finanziellen Druck zu geraten. Die Frage, ob ein Leben in Berlin noch bezahlbar ist, hängt entscheidend von den Mietkosten ab. Entsprechend nimmt das Thema Wohnen im Berliner Wahlkampf 2026 eine herausragende Stellung ein und rangiert mit deutlichem Abstand vor Themen wie öffentlicher Sicherheit und Einwanderung.

Es ist hinreichend belegt, dass bezahlbarer Wohnraum und eine soziale Durchmischung der Städte wichtige Voraussetzungen für eine starke Wirtschaft und eine stabile Gesellschaft sind (Dullien und Krebs, 2020; Krebs, 2026a). Bezahlbares Wohnen für Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen lässt sich jedoch nur gewährleisten, wenn ein ausreichendes Angebot an gemeinnützigen beziehungsweise öffentlichen Wohnungen vorhanden ist. Der öffentliche Wohnungsbau bildet daher einen zentralen Baustein einer guten Wohnungspolitik (Dullien und Krebs, 2020).

Der Neubau von Sozialwohnungen und anderen gemeinnützigen Wohnungen ist ein wichtiger Bestandteil einer sozialen Wohnungspolitik, aber er allein wird voraussichtlich das Bezahlbarkeitsproblem in Berlin nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums lösen können (Krebs, 2026b). Dies spricht dafür, neben dem Neubau auch bestehende Wohnungen in die Gemeinwohlorientierung bzw. Gemeinwirtschaft zu überführen und damit gezielt in den Wohnungsbestand einzugreifen. Die Vergesellschaftung gemäß Artikel 15 GG bietet grundsätzlich eine Möglichkeit, eine solche Umwandlung vergleichsweise kostengünstig und zügig umzusetzen. Ob sie sich in der Praxis tatsächlich schnell und effektiv realisieren lässt, hängt jedoch maßgeblich von ihrer konkreten Ausgestaltung und Umsetzung ab sowie von den vorhandenen Management- und Verwaltungskapazitäten in der Berliner Verwaltung und den Berliner Wohnungsbauunternehmen.

Die Initiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen“ hat einen konkreten Vorschlag für die Umsetzung einer Vergesellschaftung entwickelt, daneben sind jedoch auch andere Varianten denkbar. Dieser Policy Brief analysiert und diskutiert verschiedene Modelle zur Umsetzung einer Vergesellschaftung gemäß Artikel 15 GG. Im Mittelpunkt stehen vier Themenkomplexe. Erstens wird untersucht, welche ökonomischen Gründe für eine stärkere gemeinwohlorientierte Eigentumsstruktur auf dem Berliner Wohnungsmarkt sprechen und welchen Beitrag eine Vergesellschaftung dazu leisten kann (Kapitel 2). Zweitens werden verschiedene institutionelle Modelle für die Übernahme und Bewirtschaftung der Wohnungsbestände im Hinblick auf ihre Umsetzbarkeit, die Geschwindigkeit der Umsetzung, die vorhandene fachliche Kompetenz und die Möglichkeiten

demokratischer Steuerung miteinander verglichen (Kapitel 3). Drittens wird die Frage erörtert, wie die im Zuge einer Vergesellschaftung anfallenden Entschädigungszahlungen öffentlich finanziert werden können (Kapitel 3). Viertens wird untersucht, welche Entschädigungssumme bei einer Vergesellschaftung zu erwarten wäre, wenn die Erträge aus einer gemeinwirtschaftlichen Bewirtschaftung sowie der verbleibende Bodenwert als Grundlage der Bewertung dienen (Kapitel 4).

Die Analyse kommt zu dem Ergebnis, dass eine Vergesellschaftung den gemeinwohlorientierten Wohnungsbestand zügig ausweiten würde und so einen wichtigen Beitrag leisten könnte, das Leben für untere und mittlere Einkommen bezahlbar zu machen. Die Vergesellschaftung birgt verschiedene Risiken, die berücksichtigt werden müssen. Erstens kann es zu einem Vertrauensverlust kommen, sodass Risikoprämien und damit Finanzierungskosten für das Land Berlin oder die LWU bzw. AöR steigen. Zweitens ist die Überführung von rund 210.000 Wohnungen mit erheblichen organisatorischen und administrativen Herausforderungen verbunden, die größere Management-, Verwaltungs- und Koordinationskapazitäten erfordern. Zudem besteht die Gefahr, dass es zu einer Konkurrenz zwischen Neubautätigkeit und der Überführung von bestehenden Wohnungen in öffentliches bzw. gemeinnütziges Eigentum kommt. Schließlich sollte ein Konflikt mit den deutschen und EU-Schuldenregeln vermieden werden. Diese Risiken können zwar nicht vollständig eliminiert werden, aber sie können durch entsprechende Gegenmaßnahmen minimiert werden.

Bei der Überführung von 210.000 Wohnungen in eine gemeinwohlorientierte Bewirtschaftung wäre eine Entschädigung in Höhe von insgesamt rund 13,50 Milliarden Euro zu leisten, die in der zweiten und dritten Variante zum Zeitpunkt der Vergesellschaftung ausgezahlt werden kann. Die Überführung der Wohnungsbestände in Gemeineigentum ist unter den hier angenommenen Parameterwerten wirtschaftlich und fiskalisch tragfähig ohne Landeszuschüsse. Anders gesagt: In der zweiten und dritten Variante schaffen die LWU bezahlbaren Wohnraum und erwirtschaften gleichzeitig einen jährlichen Reinertrag, der die jährlichen Zins- und Tilgungskosten für die eigenen Kredite und die Kreditaufnahme des Landes vollständig abdeckt.

2 Allgemeine Überlegungen zur Vergesellschaftung

2.1 Warum ein öffentliches bzw. gemeinnütziges Wohnungsangebot wichtig ist

Der Wohnungsmarkt unterscheidet sich in seiner Funktionsweise grundlegend von klassischen Gütermärkten, denn besonders in attraktiven städtischen Lagen lässt sich das Angebot nur langsam ausweiten (Krebs und Dullien, 2020; Krebs, 2026a). Grund und Boden sind begrenzt, neue Wohnungen brauchen Flächen, Planungs- und Genehmigungsverfahren und schließlich Zeit für den Bau (Saiz 2010). In angespannten Wohnungsmärkten trifft deshalb eine hohe Nachfrage auf ein kurzfristig weitgehend unverändertes Angebot. Unter solchen Bedingungen entscheiden Einkommen und Vermögen darüber, wer sich eine Wohnung in den begehrten Lagen leisten kann.

Das führt systematisch zu einer sozialen Segregation, die hohe gesellschaftliche und ökonomische Kosten verursacht. Haushalte mit hohen Einkommen können auch bei steigenden Mieten in nachgefragten Vierteln wohnen bleiben oder dort neu hinziehen. Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen dagegen werden verdrängt und müssen zunehmend auf günstigere Stadtteile oder das Umland ausweichen. Besonders deutlich zeigt sich dieser Mechanismus bei

Neuvermietungen: Je höher die erzielbare Miete, desto kleiner wird der Kreis der Haushalte, für die eine Wohnung überhaupt noch infrage kommt. Einkommens- und Vermögensunterschiede schlagen sich auf diese Weise in der räumlichen Verteilung der Bevölkerung nieder.

Soziale Programme, wie beispielsweise das Wohngeld, können diese Entwicklung nur begrenzt aufhalten. Solche Instrumente erhöhen zwar die Zahlungsfähigkeit von Haushalten und sind deshalb als sozialpolitische Absicherung wichtig; aber an der Zahl der verfügbaren Wohnungen in den begehrten Lagen ändern sie nichts. Wenn viele Haushalte weiterhin um dasselbe knappe Angebot konkurrieren, wird ein Teil der zusätzlichen Kaufkraft in höheren Mieten landen (Fack 2006), wodurch die grundlegende Verteilung dieselbe bleibt: Haushalte mit hohem Einkommen und Vermögen können weiterhin höhere Preise zahlen und sich gegen andere Nachfrager*innen durchsetzen.

Die soziale Segregation kann zu großen wirtschaftlichen Kosten führen. Ballungsräume zeichnen sich durch eine hohe Produktivität aus, weil dort viele Unternehmen und Beschäftigte räumlich zusammenkommen. Beschäftigte können zwischen mehr Arbeitsplätzen wählen, Unternehmen können auf ein größeres Arbeitskräfteangebot zurückgreifen. Hohe Wohnkosten können diese Vorteile schwächen. Werden Menschen mit niedrigen und mittleren Einkommen durch hohe Wohnkosten weit aus den wirtschaftlichen Zentren verdrängt, steigen die Pendelzeiten und Pendelkosten. Beschäftigte können dadurch produktivere Beschäftigung ausschlagen, während Unternehmen größere Schwierigkeiten haben, offene Stellen zu besetzen. Längere Pendelwege erhöhen zudem Verkehrsaufkommen und CO₂-Emissionen. Die Knappheit an bezahlbarem Wohnraum kann damit Beschäftigung und Wertschöpfung beeinträchtigen. In der Stadtökonomik werden solche Zusammenhänge unter dem Begriff der Agglomerationseffekte diskutiert (Dullien und Krebs 2020).

Die soziale Zusammensetzung eines Viertels beeinflusst zudem die Lebenschancen der Menschen, die dort leben. Besonders gut untersucht ist dies für Kinder. Die Forschung zu sogenannten Nachbarschaftseffekten zeigt, dass das Umfeld, in dem ein Kind aufwächst, seinen späteren Bildungs- und Arbeitsmarkterfolg beeinflussen kann (Chetty et al. 2016). Eine starke räumliche Trennung nach Einkommen kann bestehende Ungleichheiten deshalb über Generationen verfestigen. Sozial gemischte Quartiere verbessern dagegen die Voraussetzungen für Chancengleichheit.

Um eine angemessene soziale Durchmischung in den städtischen Ballungsräumen zu erhalten, muss ein hinreichend großer Teil des Wohnungsbestands zu Bedingungen angeboten werden, die nicht allein von der Zahlungsfähigkeit der Haushalte abhängen. Öffentliche, genossenschaftliche und andere gemeinwohlorientierte Wohnungsunternehmen können diese Funktion übernehmen. Sie können Wohnungen dauerhaft zu niedrigeren Mieten anbieten und bei ihrer Vergabe soziale Kriterien berücksichtigen. Damit verfügt die Politik über einen direkten Hebel, um bezahlbaren Wohnraum in nachgefragten Lagen zu erhalten und einer stärkeren räumlichen Trennung nach Einkommen entgegenzuwirken.

Damit einhergehend würde ein größerer öffentlicher Bestand auch die Handlungsspielräume für eine längerfristige Bestandspolitik erhöhen. Wohnungsunternehmen entscheiden fortlaufend über Sanierung, energetische Modernisierung, Nachverdichtung und Neubau. Private Unternehmen müssen bei diesen Entscheidungen eine Rendite auf das eingesetzte Kapital erwirtschaften. Öffentliche und gemeinwohlorientierte Unternehmen können dagegen stärker die wohnungs-,

sozial- und klimapolitischen Ziele berücksichtigen. Dazu gehört etwa die Frage, in welchen Quartieren bezahlbarer Wohnraum erhalten oder neu geschaffen werden soll, wie schnell Bestände energetisch saniert werden und wie sich Modernisierungen auf die Mieten auswirken. Gerade weil wir es im Wohnungsmarkt mit dem Problem unvollständiger Verträge zu tun haben – bei einem langlebigen Gut wie Wohnraum lassen sich künftige Entscheidungen nicht vollständig im Voraus festlegen – ist der Hebel über Regulierungen unzureichend und die Eigentumsfrage von Bedeutung.

Zuletzt können große öffentliche Bestände an Wohnungen auch einen Ausstrahleffekt auf Vermietungen privater Anbieter*innen haben. Zum einen begrenzt das Angebot von bezahlbarem Wohnraum durch öffentliche Unternehmen über den direkten Wettbewerbseffekt die Möglichkeiten, sehr hohe Mieten durchzusetzen; zum anderen ist im deutschen Mietrecht die Möglichkeit zu Mieterhöhungen an Vergleichsmieten nach dem Mietspiegel gebunden. In die Berechnung dieses Mietspiegels gehen nach § 558 BGB Absatz 2 zwar geförderte Sozialwohnungen mit Mietpreisbindung nicht ein, wohl aber von öffentlichen Wohnungsbauunternehmen vermietete Wohnungen, deren Miete aus politischen Erwägungen unter der Miete vergleichbarer privater Vermieter*innen liegt. Ein großer Bestand öffentlicher Wohnungen oberhalb des Segments der geförderten Sozialwohnungen ist damit in der Lage, über den Mietspiegel den Mietpreisanstieg zu begrenzen.

Die für eine gemeinwohlorientierte Wohnungspolitik notwendige Fachkompetenz ist bereits vorhanden. Kommunale und landeseigene Wohnungsunternehmen bewirtschaften in Deutschland große Bestände und verfügen über die technischen, kaufmännischen und organisatorischen Strukturen für Verwaltung, Sanierung und Neubau. Ein Beispiel ist die Hamburger SAGA, die den sozialen Wohnungsbau in großem Umfang mit weiteren stadtentwicklungspolitischen Zielen verbindet. Auch Skaleneffekte, serielles Bauen oder eine digitalisierte Hausverwaltung sind keine besonderen Vorteile privater Wohnungskonzerne. Gut geführte öffentliche Unternehmen können diese Instrumente ebenso nutzen.

2.2 Warum Vergesellschaftung in Berlin sinnvoll sein kann

Eine Möglichkeit, einen größeren gemeinwohlorientierten Wohnungsbestand zu erreichen, ist, dass öffentliche Wohnbauunternehmen zusätzliche Wohnungen bauen. Ein solcher Neubau ist gerade in wachsenden Städten wichtig, denn ohne eine Ausweitung des gesamten Wohnungsangebots lässt sich das Knappheitsproblem nicht bewältigen. Besonders wichtig ist der Neubau von Sozialwohnungen und anderen dauerhaft bzw. langfristig preisgebundenen Wohnungen. Die Entwicklung der vergangenen Jahre zeigt jedoch, dass sich die Struktur des Wohnungsmarkts auf diesem Weg nur langsam verändert. Das Ziel des Bundes von jährlich 100.000 neuen Sozialwohnungen wurde mehrfach deutlich verfehlt. Im Jahr 2025 waren es mit 56.300 Wohnungen lediglich etwas mehr als die Hälfte dieser Zielmarke (ZDF 2026). Gleichzeitig fallen jedes Jahr etwa 45.000 Wohnungen aus bestehenden Sozialbindungen heraus (DMB 2026). Der Bestand an Sozialwohnungen ist in der Folge von rund zwei Millionen im Jahr 2007 auf etwa eine Million im Jahr 2024 gesunken.

Wie die Entwicklung der Mietpreise in Berlin verdeutlicht, ist die Lage dort besonders kritisch (siehe Abschnitt 1). Von den rund 1,7 Millionen Mietwohnungen befinden sich derzeit etwa 35 Prozent in öffentlicher oder genossenschaftlicher Hand (Krebs 2026). Rund 400.000 Wohnungen

gehören den landeseigenen Wohnungsunternehmen, weitere rund 200.000 den Genossenschaften (ebd.). Soll der gemeinwohlorientierte Anteil beispielsweise auf etwa 50 Prozent steigen, fehlen rund 250.000 Wohnungen. Selbst bei einem ambitionierten öffentlichen Neubau würde es mehrere Jahrzehnte dauern, diese Größenordnung allein durch zusätzliche Wohnungen zu erreichen.

Wenn es aber nicht nur um ein Beseitigen von Knappheiten geht, sondern auch über den Markteinfluss des öffentlichen Wohnungsbestands der Mietanstieg gebremst werden soll, kann die Überführung bestehender großer Wohnungsbestände in gemeinwohlorientiertes Eigentum den öffentlichen Bestand deutlich schneller erhöhen. In Berlin verfügen große private Wohnungskonzerne bereits heute über umfangreiche Bestände, darunter viele Wohnungen im unteren und mittleren Mietpreissegment. Werden diese Wohnungen in öffentliches oder anderes gemeinwohlorientiertes Eigentum überführt, verändert sich die Eigentumsstruktur unmittelbar. Die betreffenden Wohnungen könnten dann dauerhaft einer regulierten Miet- und Bestandspolitik unterliegen.

Eine solche Verschiebung hin zu einem größeren gemeinwohlorientierten Wohnungsbestand ist im Rahmen der Berliner Rekommunalisierungspolitik der vergangenen Jahre ohnehin zu beobachten. Sie folgt auf eine Phase umfangreicher Privatisierungen in den 1990er und frühen 2000er Jahren, in deren Verlauf der Bestand der landeseigenen Wohnungsunternehmen von rund 461.000 Wohnungen Ende 1996 auf etwa 267.000 Mitte 2006 sank. Die größte Einzeltransaktion war 2004 der Verkauf der GSW (Gemeinnützige Siedlungs- und Wohnungsbaugesellschaft) mit 65.700 Wohnungen – etwa 20 Prozent des gesamten städtischen Bestands – an die Finanzinvestoren Cerberus und Goldman Sachs (BMVBS/BBR 2007). Ein Teil der privatisierten Bestände wurde in den folgenden Jahren zwischen privaten Eigentümern weitergehandelt. So erwarb ADO Properties 2015 das ehemalige GSW-Portfolio „Carlos“ in Spandau und Reinickendorf mit 5.749 Wohnungen für 375 Millionen Euro bzw. rund 940 Euro je Quadratmeter und damit etwa 65.200 Euro je Wohnung. ADO, dessen Dividendenpolitik eine jährliche Ausschüttung von 30 bis 40 Prozent des operativen Ergebnisses (FFO 1) vorsah, konzentrierte seine Akquisitionsstrategie dabei unter anderem auf Bestände mit „erheblichem Mietsteigerungspotenzial“ („significant reversionary potential“) – im Falle der Zukäufe von 2015 bezifferte der Konzern dieses in einer Größenordnung von „über 30 Prozent“ (Adler Group 2016, S. 47).

Mit dem Anstieg der Mieten und dem politischen Ziel, den kommunalen Bestand wieder auszubauen, setzte seit Mitte der 2010er Jahre eine gegenläufige Entwicklung ein und die landeseigenen Wohnungsunternehmen traten zunehmend wieder als Käufer auf. Bereits 2019 gelangten die zuvor von ADO gehaltenen Quartiere in Spandau und Reinickendorf zusammen mit weiteren Wohnungen wieder in öffentliche Hand. Die Gewobag übernahm insgesamt 5.894 Wohnungen zu einem ausgewiesenen Transaktionswert von 920 Millionen Euro bzw. 2.258 Euro je Quadratmeter. 2021 folgte im Rahmen des Zukunfts- und Sozialpakts ein weiterer großer Ankauf. HOWOGE, degewo und berlinovo übernahmen rund 14.750 Wohnungen sowie 450 Gewerbeeinheiten von Deutsche Wohnen und Vonovia für insgesamt 2,46 Milliarden Euro. Anfang 2025 übernahm die HOWOGE schließlich die PRIMA mit weiteren 4.492 Wohnungen. Allein seit 2016 kamen auf diesem Weg rund 49.000 Wohnungen wieder in öffentliche Hand (Stadt und Land 2026). Eine Vergesellschaftung großer Wohnungsbestände würde diesen bereits eingeschlagenen wohnungspolitischen Ansatz – die Ausweitung des gemeinwohlorientierten Bestands durch die Überführung bestehender Wohnungen – in deutlich größerem Umfang fortsetzen. Anders als

bei freiwilligen Rückkäufen wäre die Entschädigung dabei jedoch nicht an den am Markt erzielten Kaufpreis gebunden, sondern würde auf Grundlage von Artikel 15 des Grundgesetzes gesetzlich bestimmt (siehe Abschnitt 4).

Ausgehend von den strukturellen Merkmalen des Wohnungsmarkts und den beschriebenen Problemen in Berlin spricht somit vieles für eine Kombination aus Vergesellschaftung und Neubau. Die Überführung großer Bestände in gemeinwohlorientiertes Eigentum könnte schnell zusätzliche wohnungspolitische Spielräume eröffnen – etwa bei Mieten, Sanierungen, Quartiersentwicklung und sozialer Durchmischung, wie es bei den Transaktionen der Rekommunalisierung auch immer wieder von politischer Seite betont wird. Am grundlegenden Wohnungsmangel ändert eine Vergesellschaftung jedoch nichts. Um den Knappheitsdruck dauerhaft zu verringern, bleibt deshalb ein ambitionierter Neubau erforderlich, der idealerweise umfassend durch die öffentliche Hand erfolgt, um den Umfang, die Bezahlbarkeit und die räumliche Verteilung des Neubaus an wohnungspolitischen Zielen auszurichten.

2.3 Risiken der Vergesellschaftung

Jenseits der obigen Überlegungen gibt es allerdings auch ökonomische Risiken und Einwände gegen eine Vergesellschaftung. Im Mittelpunkt stehen dabei mögliche Vertrauensverluste und Investitionseffekte. Werden private Eigentumsrechte nämlich als unverlässlich wahrgenommen, so wird davor gewarnt, dass private Investoren höhere Risikoprämien verlangen, Investitionen zurückstellen oder Kapital in andere Regionen verlagern könnten. Für die öffentliche Hand würden dadurch höhere Finanzierungskosten und zusätzliche Belastungen entstehen, weil die wirtschaftliche Lage sich verschlechtert. Die Studie von Deschermeier und Voigtländer (2026) für das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) verweist in diesem Zusammenhang auf historische Erfahrungen in Chile Anfang der 1970er Jahre, Frankreich nach den Verstaatlichungen unter François Mitterrand Anfang der 1980er Jahre sowie auf die britische Wohnungs- und Wirtschaftspolitik der 1960er und 1970er Jahre. In allen drei Fällen sieht das Institut Hinweise darauf, dass weitreichende Eingriffe in Eigentumsrechte mit Kapitalabflüssen, höheren Finanzierungskosten oder einem Rückzug privater Investitionen verbunden gewesen sei.

Die Aussagekraft der Beispiele für die Berliner Wohnungspolitik ist allerdings sehr begrenzt. In Chile fanden die Verstaatlichungen im Rahmen eines umfassenden wirtschaftlichen und politischen Systemkonflikts statt und gingen teilweise ohne Entschädigung mit Preisregulierungen, schwerwiegenden makroökonomischen Ungleichgewichten und einem außenpolitischen Konflikt mit den USA einher (Edwards 2023). In Frankreich wurden gleichzeitig große Teile des Banken- und Industriesektors verstaatlicht und eine expansive Wirtschafts- und Fiskalpolitik verfolgt – zu einem Zeitpunkt, an dem wichtige Handelspartner eine restriktivere Wirtschaftspolitik einschlugen und sich die internationalen Finanzierungsbedingungen erheblich verschärften (IWF 2011). So erhöhte im Zuge des sogenannten „Volcker-Schocks“ nach dem zweiten Ölpreisschock 1979 die US-Notenbank die Federal Funds Rate bis 1981 auf rund 19 Prozent (Federal Reserve 2013). Die damaligen Kapitalabflüsse und Währungsprobleme Frankreichs lassen sich daher nicht isoliert auf die Eigentumsübertragungen zurückführen. Das britische Beispiel betrifft wiederum vor allem die langfristige Regulierung privater Mieten und den damit verbundenen Rückgang des privaten Mietwohnungssektors bei gleichzeitigem Ausbau kommunaler Wohnungsbestände. Darüber hinaus entstand die britische Währungs- und Wirtschaftskrise der 1970er Jahre vor dem

Hintergrund des „Barber Boom“, stark steigender Inflation, des Ölpreisschocks, einer Rezession und wachsender öffentlicher Defizite (House of Lords 2024). Einen zentralen Auslöser der Krise in der öffentlichen Wohnungswirtschaft zu sehen, greift daher zu kurz.

Dass die von Deschermeier und Voigtländer (2026) suggerierte Kausalität in den historischen Beispielen nicht gegeben ist, bedeutet allerdings nicht, dass eine Vergesellschaftung ohne ökonomische Risiken wäre. Belastbare empirische Evidenz zu regulatorischer Unsicherheit und Eingriffen in Privateigentum auf Wohnungsmärkten ist bislang dünn, nicht zuletzt, weil geeignete Vergleichsfälle selten sind (Dolls et al. 2026). Höhere Risikoprämien und ein Rückzug größerer privater Investoren aus dem betroffenen Marktsegment wären theoretisch ohne Frage plausibel. Für Berlin finden Dolls et al. (2026) ein um 10 bis 15 Prozent unter dem Trend anderer Großstädte liegendes Preis-Miet-Verhältnis, allerdings für eine Phase, in der sich der Nachlauf des Mietendeckels, der Volksentscheid und zwei Wahlen überlagerten, sodass sich der Preis eines über Jahre ungeklärten Verfahrens kaum von dem einer vollzogenen Überführung mit gesetzlich bestimmter Entschädigung trennen lässt.

Wie stark solche Reaktionen ausfallen und ob sie über den Wohnungsmarkt hinausreichen, ist dagegen weitgehend offen. Auch ist plausibel, dass die Reaktion von der Höhe der Entschädigung abhängt. Liegt die Entschädigung beim Marktwert, dürften theoretisch keinerlei negative Effekte zu erwarten sein. Liegt die Entschädigung sehr weit vom Marktwert entfernt, sind negative Effekte plausibler. Für die ökonomische Bewertung kommt es allerdings nicht nur auf diese Effekte, sondern vielmehr auf die Gesamtbilanz an: Möglichen höheren Risikoprämien oder Finanzierungskosten stehen die potenziellen Vorteile eines größeren gemeinwohlorientierten Bestands gegenüber, darunter geringere Wohnkosten, weniger räumliche Fehlallokation und verstärkte wohnungspolitische Steuerungsmöglichkeiten. Dass daraus eine allgemeine Unsicherheit über private Eigentumsrechte in anderen Wirtschaftsbereichen entsteht, ist angesichts der besonderen Struktur des Wohnungsmarkts keineswegs zwingend.

Ein anderes, relevantes Risiko ist die potenzielle Überforderung des öffentlichen Sektors beziehungsweise der öffentlichen Wohnbauunternehmen. Die Vergesellschaftung von rund 200.000 Wohnungen in Berlin wäre mit erheblichen organisatorischen und administrativen Herausforderungen verbunden. Unabhängig davon, ob die Bewirtschaftung der Wohnungen durch bestehende öffentliche Wohnungsunternehmen oder eine neu zu gründende Organisation erfolgen würde, müssten innerhalb eines kurzen Zeitraums umfangreiche zusätzliche Management-, Verwaltungs- und Koordinationskapazitäten bereitgestellt werden. Die organisationstheoretische Literatur weist darauf hin, dass diese Kapazitäten nicht beliebig schnell ausgeweitet werden können, da die Integration neuer Aktivitäten erhebliche Managementressourcen bindet und organisationsspezifisches Wissen erst aufgebaut werden muss.⁵ Auch die verwaltungswissenschaftliche Forschung zeigt, dass die Übertragung zusätzlicher Aufgaben ohne einen entsprechenden Ausbau administrativer Kapazitäten zu einer strukturellen Überlastung und einer Verschlechterung der Aufgabenerfüllung führen kann (Fernández-i-Marín et al. 2024). Es besteht daher das Risiko, dass die Integration eines derart umfangreichen Wohnungsbestands die verfügbaren Kapazitäten des öffentlichen Sektors übersteigt und sowohl die Bewirtschaftung der vergesellschafteten Wohnungen als auch die Erfüllung bereits bestehender Aufgaben beeinträchtigt. Ein langer

⁵ Die ursprüngliche Erfinderin dieser These war Penrose (1959), die ihrerseits eine breite, bis in die heutige Zeit reichende Literatur zu dem Thema anregte. Für einen Überblick siehe Kor et al. (2016).

Rechtsstreit über die Angemessenheit von Entschädigungszahlungen oder die Kompatibilität der konkreten Vergesellschaftung mit dem Grundgesetz könnte über Jahre relevante Kapazitäten des Berliner Senats binden.

Darüber hinaus könnte die Vergesellschaftung von rund 200.000 Wohnungen die Fähigkeit des öffentlichen Sektors beeinträchtigen, zusätzlichen Wohnraum durch Neubau zu schaffen. Nach der Wachstumstheorie von Penrose (1959) begrenzen insbesondere die verfügbaren Managementressourcen die Geschwindigkeit, mit der Organisationen zusätzliche Aktivitäten aufnehmen und ihre Geschäftstätigkeit ausweiten können. Da sich entsprechende Kapazitäten auch bei ausreichender finanzieller Ausstattung nicht kurzfristig und unbegrenzt aufbauen lassen, besteht die Gefahr, dass die Bewältigung der Integrationsaufgaben Ressourcen von anderen wohnungspolitischen Aufgaben abzieht. Dies könnte insbesondere die Planung und Umsetzung öffentlicher Neubauvorhaben verzögern oder dazu führen, dass geplante Projekte zurückgestellt werden. Eine Vergesellschaftung könnte somit unbeabsichtigt einen Zielkonflikt zwischen der Überführung bestehender Wohnungen in öffentliches Eigentum und der Schaffung zusätzlichen Wohnraums hervorrufen.

3 Umsetzung der Vergesellschaftung

Die angeführten Argumente für einen größeren gemeinwohlorientierten Wohnungsbestand in Berlin beantworten noch nicht die Frage der konkreten Umsetzung. Sollen die Wohnungen nicht über freiwillige Rückkäufe zum Marktpreis erworben, sondern durch eine Vergesellschaftung in Gemeineigentum überführt werden, bildet Artikel 15 des Grundgesetzes hierfür die zentrale Rechtsgrundlage. Er erlaubt unter anderem, Grund und Boden zum Zwecke der Vergesellschaftung durch ein Gesetz in Gemeineigentum oder andere Formen der Gemeinwirtschaft zu überführen. Die Art und das Ausmaß der Entschädigung müssen dabei gesetzlich geregelt werden. Auf diese Grundlage stützt sich auch die Initiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen“, deren Vorschlag im Berliner Volksentscheid 2021 eine Mehrheit erhielt.

3.1 Organisation

Die vom Senat eingesetzte Expertenkommission kam 2023 mehrheitlich zu dem Ergebnis, dass eine solche Vergesellschaftung grundsätzlich rechtlich zulässig ist (Expertenkommission Vergesellschaftung 2023). Anders als eine klassische Enteignung (nach Artikel 14) zielt Artikel 15 nicht lediglich auf die Entziehung einzelner Eigentumspositionen für einen bestimmten öffentlichen Zweck, sondern auf eine dauerhafte Veränderung der Eigentumsordnung für die erfassten Vermögenswerte. Wie die übernommenen Bestände anschließend organisiert und bewirtschaftet werden, schreibt das Grundgesetz allerdings nicht im Einzelnen vor. Dafür kommen unterschiedliche institutionelle Modelle infrage.

3.2 Variante 1: Eine neue AöR übernimmt die Wohnungen und die gesamte Bewirtschaftung

Die Initiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen“ schlägt vor, die vergesellschafteten Wohnungen in eine neu zu gründende Anstalt des öffentlichen Rechts (AöR) zu übertragen. Diese würde

Eigentümerin der Bestände und wäre dauerhaft für Vermietung, Verwaltung, Instandhaltung und Sanierung zuständig. Der Gesetzentwurf der Initiative sieht dafür die AöR „Gemeingut Wohnen“ vor. Während einer Übergangsphase sollen die bisherigen Unternehmen die Wohnungen zunächst weiter bewirtschaften, bis die neue Struktur vollständig arbeitsfähig ist.

Die Initiative argumentiert, dass dieses Modell dem im Volksentscheid formulierten Anspruch einer „mehrheitlich demokratischen Beteiligung von Stadtgesellschaft, Mieter*innen und Belegschaft“ (Initiative Deutsche Wohnen & Co enteignen 2021) besonders weit entgegenkommt. Die Initiative sieht dafür eine mehrstufige demokratische Selbstverwaltung vor. Direkt gewählte Siedlungs- und Gebietsräte sollen Entscheidungen vor Ort mitbestimmen und Vertreter*innen in übergeordnete Gremien entsenden. Auf Hausebene sind weitere Formen der Mitbestimmung bis hin zur Selbstverwaltung vorgesehen. Von den hier betrachteten Varianten bildet dieses Modell den Wortlaut des Volksentscheids damit am nächsten ab. Allerdings ist zu beachten, dass diese Form der Selbstverwaltung nicht unbedingt garantiert, dass der damit in öffentliches Eigentum überführte Wohnungsbestand auch immer im gesamtgesellschaftlichen Interesse genutzt wird. So ist denkbar, dass es zu Insider-Outsider-Problemen kommt, bei denen die Bewohner*innen der Wohnungen über ihre Vertreter*innen vor Ort ihre eigenen Interessen gegen breitere Interessen der Stadtgemeinschaft durchsetzen. Ein denkbarer Konflikt könnte etwa eine Nachverdichtung der Wohnquartiere betreffen. Eine solche Nachverdichtung wird oft von Bewohner*innen existierender Anlagen kritisch gesehen, auch wenn sie eine schnelle Erhöhung des Wohnraumbestands und damit eine Verbesserung des Wohnungsmangels leisten könnten.

Außerdem ginge mit der Gründung einer solchen AöR ein erheblicher institutioneller Neuaufbau einher. Zwar wäre die AöR aufgrund ihrer dezentralen Verwaltungsstruktur kein Großvermieter im klassischen Sinne. Auch Beschäftigte der bisherigen Eigentümer sollen übernommen werden. Für einen Bestand von möglicherweise rund 200.000 bis 220.000 Wohnungen müsste dennoch eine neue und vergleichsweise komplexe Organisationsstruktur geschaffen werden. Verwaltungsebenen, IT-Systeme, Entscheidungsprozesse und demokratische Gremien müssten neu aufgebaut und miteinander verzahnt werden. Gerade die weitreichende dezentrale Mitbestimmung erhöht dabei den Koordinierungsbedarf zusätzlich. Die Initiative selbst geht deshalb von einem erheblichen Verwaltungsaufwand und einer längeren Aufbauphase aus. Gleichzeitig bestehen mit den sechs landeseigenen Wohnungsunternehmen bereits Strukturen, die viele der operativen Aufgaben heute professionell wahrnehmen könnten.

Zuletzt wächst mit der Errichtung der AöR das Risiko, dass diese neue Anstalt mit ihrer Verschuldung nach den Regeln des Statistikamts Eurostat dem Staatssektor zugerechnet wird. Eurostat nutzt ein mehrstufiges Verfahren, um zu beurteilen, ob eine solche AöR dem Staatssektor zugerechnet wird.⁶ Dabei spielt neben den Kriterien, ob die Wohnungsvermietung der AöR als Marktproduktion oder Nicht-Marktproduktion bewertet wird, eine Rolle, wie die Risikoverteilung zwischen Land und AöR aussieht. Eine Garantie des Landes für die Verschuldung der AöR würde die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass nach den Eurostat-Regeln die AöR dem Sektor Staat zugerechnet wird. Dies hätte zur Folge, dass die Verschuldung der AöR statistisch nach den Maastricht-Kriterien dem Schuldenstand der Bundesrepublik Deutschland zugerechnet würde. Spätere Kreditaufnahme, etwa für die Sanierung des Wohnungsbestands oder für Neubauten würden

⁶ Zur Problematik der statistischen Bewertung von Wohnungsbaugesellschaften im öffentlichen oder genossenschaftlichen Eigentum und jüngeren Entwicklungen in diesem Bereich, siehe Norris et al. (2025).

dann das Maastricht-Defizit Deutschlands erhöhen; Ausgaben der AöR den Pfad der Nettoausgaben unter den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Im Extremfall könnten Aktivitäten der AöR dazu führen, dass Deutschland damit die europäischen Fiskalregeln verletzt.

3.3 Variante 2: Landeseigene Wohnungsgesellschaften bewirtschaften die Wohnungen

Eine zweite Variante würde unmittelbar auf die vorhandenen Strukturen der öffentlichen Wohnungswirtschaft setzen. Die zu vergesellschaftenden Wohnungen könnten von den sechs bestehenden landeseigenen Wohnungsunternehmen (LWU) übernommen und bewirtschaftet werden. Eine zusätzliche AöR als „Intermediär“ wäre jedoch immer noch nötig, um die Gemeinnützigkeit zu gewährleisten. Die Finanzierung der Entschädigung würde über zusätzliches, vom Land bereitgestelltes Eigenkapital und eine Fremdfinanzierung der jeweiligen Wohnungsunternehmen erfolgen (siehe unten). Grundlegende Vorgaben für Mieten, Sanierungen, Wohnungsvergabe, Beteiligungsrechte und den Ausschluss einer späteren Privatisierung müssten gesetzlich bzw. im Rahmen der Eigentümersteuerung des Landes abgesichert werden. Eine Übertragung einzelner Bestände an andere gemeinnützige organisierte Gesellschaften könnte ebenfalls in diese Variante integriert werden, sofern die Auswahl anhand transparenter und einheitlicher Kriterien erfolgt, die Gemeinwohlbindung dauerhaft gesichert ist und durch geeignete Kontrollmechanismen gewährleistet wird, dass die Vergabe ausschließlich nach sachlichen Kriterien erfolgt.

Für Berlin bietet sich dieses Modell besonders an, denn die sechs LWU bewirtschaften bereits mehrere hunderttausend Wohnungen und verfügen über die notwendigen technischen und organisatorischen Kapazitäten. Zusätzliche Bestände könnten auf diese Strukturen verteilt und vergleichsweise schnell integriert werden. Allerdings haben die Erfahrungen der vergangenen Jahre auch gezeigt, dass die LWU die wohnungspolitischen Vorgaben des Landes – etwa zur Mietentwicklung, zur sozialen Belegung, zum geförderten Neubau oder zur Beteiligung der Mieterschaft – „wiederholt unterlaufen“ haben (Holm und Kuhnert 2021). Die Senatsverwaltung oder eine übergeordnete AöR könnte dieses Steuerungsproblem adressieren, indem sie für die vergesellschafteten Bestände verbindliche Vorgaben festlegt, deren Umsetzung kontrolliert und zugleich zusätzliche Beteiligungsrechte institutionell absichert. Die operative Bewirtschaftung könnte weiterhin bei den bestehenden Unternehmen liegen. Damit würden deren vorhandene Kapazitäten genutzt, während strategische Steuerung und Gemeinwohlbindung stärker institutionell abgesichert wären.

Der Vorteil dieses Modells liegt einerseits darin, dass auch die in dem Volksentscheid geforderte Mitbestimmung berücksichtigt werden würde, andererseits allerdings einer schnellen und wirksamen Umsetzung des Volksentscheides wenig im Weg stünde. Der notwendige institutionelle Aufbau wäre deutlich überschaubarer als im Falle der Variante 1 – und angesichts des gesellschaftlichen und politischen Zeitdrucks beim Thema Mieten wären die Risiken wesentlich niedriger.

Ein weiterer Vorteil wäre, dass das Risiko einer Zurechnung der Ausgaben und Verschuldung der Wohnungsbauunternehmen zum Sektor Staat durch das Statistikamt Eurostat geringer ist als bei einer AöR. Die Wohnungsbauunternehmen unterliegen einer weniger direkten Kontrolle durch das Land als eine AöR und sind bereits heute (überwiegend) von Eurostat statistisch dem Nicht-Staatssektor zugeordnet.

Bestehen bleiben würde das Risiko, dass die Integration des neu in öffentliches Eigentum überführten Wohnungsbestands in die bestehenden LWUs in Kapazitätskonkurrenz mit den Neubauaktivitäten dieser Unternehmen tritt.

3.4 Variante 3: Zusammenführung der landeseigenen Wohnungsunternehmen in eine gemeinsame AöR, die alle Wohnungen übernimmt und bewirtschaftet

Eine dritte Variante würde die Vergesellschaftung mit einer grundlegenden Neuordnung der öffentlichen Wohnungswirtschaft verbinden. Die sechs LWU könnten, wie es teilweise bereits vor dem Berliner Volksentscheid diskutiert (siehe z. B. Holm und Kuhnert 2021), schrittweise unter dem Dach einer gemeinsamen und gemeinnützigen Anstalt des öffentlichen Rechts zusammengeführt werden. Zentrale Funktionen wie strategische Steuerung, Finanzierung, Planung, Grundstücksentwicklung und Bau könnten in dieser Muttergesellschaft gebündelt werden, während die operative Bewirtschaftung der Bestände stärker dezentral organisiert bliebe. Auch die vergesellschafteten Wohnungen könnten in diese gemeinsame Struktur integriert werden.

Der Vorteil dieses Modells läge in einer stärkeren Koordination der öffentlichen Wohnungswirtschaft, da Investitionen, Sanierungen, Neubau und Bestandsentwicklung einheitlicher gesteuert, parallele Strukturen reduziert und politische Zielvorgaben leichter durchgesetzt werden könnten. Zugleich ließen sich gemeinsame Kapazitäten besser nutzen und die strategische Ausrichtung der öffentlichen Wohnungsunternehmen stärker an übergeordneten wohnungs-, sozial- und klimapolitischen Zielen ausrichten. Zudem würde dieser Schritt die Gemeinnützigkeit der landeseigenen Wohnungsgesellschaften institutionell verankern.

Dem steht allerdings ein erheblicher institutioneller Umbau gegenüber. Die sechs Gesellschaften müssten organisatorisch neu geordnet, Zuständigkeiten und Leitungsstrukturen zusammengeführt und die neue AöR aufgebaut werden. Damit würde die Vergesellschaftung mit einer umfassenden Reform der bestehenden öffentlichen Wohnungswirtschaft verbunden. Das könnte zusätzliche politische und administrative Konflikte erzeugen und die Umsetzung verzögern. Gegenüber Variante 2 wäre das Modell daher weitreichender und könnte möglicherweise langfristig Vorteile bei Steuerung und Koordination bieten, wäre kurzfristig aber wesentlich komplexer in der Umsetzung. Die höhere Komplexität in der Umsetzung erhöht dabei auch die Gefahr der Konkurrenz um Management- und Organisationskapazitäten mit der Neubauaktivität der LWU.

Ein weiterer Nachteil wäre, dass bisherige (zumindest theoretisch erwartbare) positive Wettbewerbseffekte zwischen LWU verloren gehen würden. Aktuell kann man Kennziffern der verschiedenen LWU zum Vergleich der Wirtschaftlichkeit ihrer Bewirtschaftung und ihrer Neubauaktivität verwenden. Verschwendung und Missmanagement kann so im Prinzip aufgezeigt und bekämpft werden. Wären alle LWU in einer großen AöR verschmolzen, ist dies nicht mehr möglich.

Zuletzt würde diese Zusammenführung ebenso wie die Errichtung einer AöR alleine für die neu in öffentliche Hand überführten Wohnungen (Variante 1) das Risiko mit sich bringen, dass die neu gegründete Anstalt statistisch dem Staatssektor zugerechnet wird. Im Vergleich zur Errichtung einer AöR nur für die neu erworbenen Wohnungen wäre das Risiko eines Konfliktes mit den europäischen Fiskalregeln sogar noch größer, weil es in der Summe um größere Kreditsummen und Ausgaben ginge.

3.5 Finanzierung

Unabhängig davon, welche institutionelle Variante gewählt wird, stellt sich die Frage der Finanzierung. Eine wichtige Rolle zu diesem Zweck spielen sogenannte finanzielle Transaktionen. Nimmt das Land Berlin Kredite auf, um damit das Eigenkapital eines öffentlichen Unternehmens aufzustocken, steht der zusätzlichen Verschuldung ein finanzieller Vermögenswert in Form der Beteiligung gegenüber. Solche Eigenkapitalzuführungen bzw. Beteiligungserwerbe werden bei der Berechnung der im Rahmen der Schuldenbremse zulässigen Nettokreditaufnahme bereinigt. Das Land kann auf diesem Weg kreditfinanziertes Eigenkapital für öffentliche Unternehmen bereitstellen, ohne dafür entsprechende Ausgaben an anderer Stelle des Haushalts kürzen zu müssen (Dullien und Krebs 2020; Kaczmarczyk und Krebs 2025). Die aufgenommenen Kredite und die damit verbundenen Zinskosten bleiben gleichwohl bestehen.

Wie die Finanzierung darüber hinaus konkret ausgestaltet wird, hängt vom jeweiligen institutionellen Modell ab. Die Initiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen“ sieht vor, die Entschädigung über die AöR „Gemeingut Wohnen“ abzuwickeln. Die bisherigen Eigentümer würden dabei keine unmittelbare Geldzahlung erhalten, sondern übertragbare Schuldverschreibungen der AöR. Nach dem aktuellen Gesetzentwurf sollen diese mit 3,5 Prozent verzinst und über 100 Jahre mit einer konstanten Annuität getilgt werden. Zins und Tilgung sollen aus den laufenden Mieteinnahmen der übernommenen Bestände finanziert werden, wobei für die Schuldverschreibungen das Land Berlin haftet. Da ihre Handelbarkeit am regulierten Kapitalmarkt vorgesehen ist, könnten die bisherigen Eigentümer die Anleihen auch veräußern, statt sie bis zur vollständigen Tilgung zu halten. Neben den Entschädigungsverbindlichkeiten müsste die AöR mit ausreichendem Eigenkapital ausgestattet werden. Eine im Auftrag der Initiative erstellte Finanzierungsstudie unterstellt hierfür in ihren Modellrechnungen eine Kapitalstruktur von 20 Prozent Eigenkapital und 80 Prozent Fremdkapital, wobei das Eigenkapital vom Land Berlin bereitgestellt wird (Holm et al. 2025).

Bei den Varianten 2 und 3 würde sich die Finanzierung stärker an der klassischen Kapitalstruktur öffentlicher Unternehmen orientieren und die bisherigen Eigentümer der Wohnungen würden dabei sofort die volle Entschädigung erhalten. Um die Übernahme der Wohnungen zu finanzieren, würde das Land Berlin den bestehenden LWU bzw. der AöR zusätzliches Eigenkapital bereitstellen und dies durch eine Kreditaufnahme finanzieren. Diese Kapitalzufuhr würde auf Seiten des Landes als finanzielle Transaktion behandelt und die Spielräume im Landeshaushalt nicht einengen, weil solche Transaktionen schuldenbremsenneutral sind. Diese Neutralität gilt auch für die europäischen Fiskalregeln, solange die LWU bzw. AöR nicht dem Staatssektor zugerechnet wird, was in LWU-Variante unproblematisch sein sollte, aber in der AöR-Variante problematisch sein könnte (siehe Abschnitte 3.2 bis 3.4 oben). Aus EU-Perspektive müssen zudem beihilferechtliche Bedingungen überprüft werden, die jedoch bei dem hier vorgeschlagenen Finanzierungsmodell erfüllt sein sollten (siehe Abschnitt 4.4).

Den darüber hinausgehenden Finanzierungsbedarf können die Wohnungsunternehmen, beziehungsweise die AöR, über eigene Kredite oder Anleihen decken. Welche Kapitalstruktur dabei sinnvoll ist, hängt unter anderem von den erwarteten Erträgen, den Finanzierungskosten und dem Risikoprofil ab. Eine höhere Eigenkapitalquote kann den Bedarf der Fremdfinanzierung und aufgrund einer besseren Bonität auch die Finanzierungskosten senken. Als Orientierungsgröße werden für öffentliche Wohnungsunternehmen Eigenkapitalquoten von 20 bis 40 Prozent

herangezogen. Dullien und Krebs (2020) beispielsweise arbeiten mit 40 Prozent, wohingegen Holm et al. (2025) die Quote auf 20 Prozent setzen (siehe oben).

Diese Größenordnungen decken sich auch mit den gegenwärtigen Kapitalstrukturen der Berliner LWU. Nach HGB liegt die Eigenkapitalquote der degewo bei 30,6 Prozent, der GESOBAU bei 22,7 Prozent, der HOWOGE konzernweit bei rund 25 Prozent (im Geschäftsfeld Wohnen bei 28 Prozent), der STADT UND LAND bei 27 Prozent und der WBM bei 38 Prozent. Eine Ausnahme stellt die Gewobag mit einer Eigenkapitalquote von rund 6 Prozent nach HGB dar (nach IFRS-Standards liegt die Eigenkapitalquote bei etwa 47 Prozent).

4 Fiskalische Kosten der Vergesellschaftung

4.1 Existierende Schätzungen

Über die mögliche Höhe der Entschädigung – einer der strittigsten Punkte in der Debatte – liegen bislang sehr unterschiedliche Schätzungen vor. Die Spannweite reicht von etwa 10 Milliarden Euro bis zu 36 Milliarden Euro. Dahinter stehen unterschiedliche Bewertungslogiken, die zum Teil unterschiedliche Fragestellungen widerspiegeln. Aus ökonomischer Perspektive kann der Wert einer Immobilie auf drei Arten bestimmt werden: den künftig erzielbaren Erträgen (Ertragswertverfahren), aus den beobachtbaren Marktpreisen vergleichbarer Objekte (Verkehrswertverfahren) oder aus der Summe der geschätzten Werte des Grundstücks und der Gebäudesubstanz (Sachwertverfahren).

Die Initiative „Deutsche Wohnen & Co. enteignen“ verwendet ein Faire-Mieten-Modell, das formal große Ähnlichkeiten mit der Ertragswertmethode aufweist. Dabei werden die mit der Immobilie verbundenen Reinerträge abgeleitet aus einer politisch definierten leistbaren Nettokaltmiete – dem gemeinnützigen Bezahlbarkeitskriterium – und den Bewirtschaftungskosten. Die Entschädigung wird dann gemäß der Ertragswertmethode bestimmt, indem die abdiskontierte Summe der zukünftig erzielbaren Erträge berechnet wurde. Das Ergebnis war ein geschätzter Wert von 8 – 10 Milliarden für rund 200.000 zu vergesellschaftenden Wohnungen.

Der Berliner Senat verwendete die Verkehrswertmethode und seine Schätzung lag daher deutlich über dem von der Initiative ermittelten Wert – rund 29 bis 36 Milliarden Euro für 240.000 zu vergesellschaftende Wohnungen. Methodisch ermittelte der Senat zunächst aus veröffentlichten Verkehrswerten der Unternehmen sowie ergänzenden Quadratmeterwerten einen Marktwert der betroffenen Wohnungen von rund 36 Milliarden Euro. Die niedrigere Schätzung von etwa 29 Milliarden Euro entstand anschließend durch einen pauschalen Abschlag von 20 Prozent, der unter anderem mit überproportionalen Mietsteigerungen, Bodenwertzuwächsen und einem Paketabschlag bei großen Wohnungsbeständen begründet wurde.

Der Rechnungshof von Berlin (2024) hat diese Werte neben Entschädigungssummen von 8 und 11 Milliarden Euro auf ihre finanziellen Folgen hin untersucht. Im Mittelpunkt stand die Frage, welche Belastungen sich daraus für die künftige Bewirtschaftung und für das Land Berlin ergeben. Nach seinen Berechnungen wären Entschädigungen von 8 bzw. 11 Milliarden Euro grundsätzlich aus der Bewirtschaftung der Bestände tragbar, während bei 29 bzw. 36 Milliarden Euro erhebliche dauerhafte Zuschüsse des Landes erforderlich wären.

Die jüngere Studie von Holm et al. (2025) setzt – ähnlich wie die Initiative – bei den laufenden Mieterträgen und Bewirtschaftungskosten an, bestimmt die Entschädigungshöhe jedoch danach,

welcher Kapitaldienst daraus dauerhaft geleistet werden kann. Im Grundmodell ergibt sich so eine refinanzierbare Entschädigung von etwa 10 Milliarden Euro. Je nach Annahmen zu Mieten, Bewirtschaftungskosten, Laufzeiten und Finanzierungsstruktur fällt der Betrag deutlich höher oder niedriger aus.

Die verschiedenen Ergebnisse können wie folgt zusammengefasst werden. Wenn der Ausgangspunkt der Berechnung die Bezahlbarkeit der Mieten ist (Gemeinnützigkeit), dann liegt der geschätzte Entschädigungswert bei rund 10 Milliarden und bis zu 15 Milliarden Euro. Wenn jedoch die Analyse auf dem Verkehrswert der Immobilien in einem spekulativen Markt beruht, dann ergibt sich eine Entschädigung von rund 30 Milliarden Euro. Damit verbleibt die Frage, welcher der zwei Ansätze bei einer möglichen Anwendung des Artikel 15 GG aus juristischer Sicht angemessen ist. Zu Beantwortung dieser Frage hat der Berliner Senat eine Expertenkommission eingesetzt.

4.2 Einschätzungen der Expertenkommission

Die vom Berliner Senat eingesetzte Expertenkommission kam mehrheitlich zu dem Ergebnis, dass eine Vergesellschaftung nach Artikel 15 GG bei der Entschädigung anderen Maßstäben folgen kann als eine klassische Enteignung nach Artikel 14 Absatz 3 GG, bei der in der Regel eine Entschädigung in Höhe des Verkehrswerts angesetzt wird.⁷ Vor diesem Hintergrund diskutiert der Mehrheitsbericht drei unterschiedliche Ansätze zur Bemessung der Entschädigung bei Anwendung des Artikels 15 GG, die alle eine Gemeinsamkeit aufweisen: Das Prinzip des Übergangs zur Gemeinnützigkeit erfordert, dass die Bezahlbarkeit der Mieten in die Berechnungen einfließen sollte.

Ein erster von der Kommission vorgeschlagener Ansatz orientiert sich an den Erträgen aus einer gemeinwirtschaftlichen Bewirtschaftung. Hier vertrat die Kommission die Auffassung, dass die Entschädigung danach bemessen werden kann, welcher Überschuss unter den nach der Vergesellschaftung vorgesehenen Bewirtschaftungsbedingungen erwirtschaftet wird. Konkret geht die Kommission von Mieten aus, die sich an der Bezahlbarkeit für untere und mittlere Einkommen orientieren. Davon werden die laufenden Kosten für Verwaltung, Instandhaltung, energetische Modernisierung und Mietausfälle abgezogen. Der verbleibende Überschuss kann über die Restnutzungsdauer der Immobilien als Entschädigung angesetzt und auch als diskontierte Summe ausgekehrt werden. Ökonomisch entspricht dieser Ansatz der Ertragswertmethode, wenn Nettokaltmieten durch die Bezahlbarkeit bestimmt werden.

Ein zweiter Ansatz stellt auf die fiskalische Realisierbarkeit der Vergesellschaftung ab. Ebenfalls mehrheitlich hielt es die Kommission für verfassungsrechtlich zulässig, bei der Bemessung der Entschädigung zu berücksichtigen, welche Belastung die öffentliche Hand tragen kann. Dies ist für die spätere Finanzierungsfrage relevant, doch für die unmittelbare Wertermittlung lässt sich daraus keine eigenständige Bewertungsformel ableiten. Insofern ist dieser zweite Ansatz als eine Ergänzung zum ersten Ansatz zu verstehen, der zusätzliche Nebenbedingungen einführt.

⁷ Abweichend hiervon vertraten drei Kommissionsmitglieder in einem Sondervotum die Auffassung, dass bei der Bemessung der Entschädigung vom Verkehrswert auszugehen sei. Auch nach dieser Auffassung sind Abschläge, insbesondere aufgrund der Sozialbindung des Wohneigentums, grundsätzlich möglich, allerdings in engeren Grenzen als nach der Mehrheitsauffassung. Ein weiteres Kommissionsmitglied legte eine gesonderte Stellungnahme vor, die teilweise an diese Position anknüpft. Da die folgende Berechnung an die Mehrheitsauffassung anknüpft, wird diese alternative Position nicht weiter vertieft.

Ein dritter Ansatz wiederum beruht auf einem hypothetischen Verkehrswert auf Grundlage gewisser Inhalts- und Schrankenbestimmungen. Ausgangspunkt ist die Überlegung, dass Eigentümer auch ohne Vergesellschaftung weitgehende sozialpolitische Beschränkungen grundsätzlich entschädigungslos hinnehmen müssten und solche Beschränkungen zugleich den Wert ihres Eigentums vermindern würden. Als weitestgehende hypothetische Schrankenbestimmung soll eine umfassende öffentliche Wohnraumbewirtschaftung unterstellt werden. Wenn die sozialpolitischen Beschränkungen identisch sind mit den Bedingungen, die eine gemeinnützige Verwendung der Immobilie unter dem Bezahlbarkeitskriterium erfüllen muss, dann würde diese Methode ein Ergebnis liefern, dass identisch zu den Ergebnissen des ersten Ansatzes ist. Die Expertenkommission geht nicht näher darauf ein, wie andere sozialpolitische Ziele neben der Bezahlbarkeit operationalisiert werden können.

4.3 Berechnungen auf Basis der Einschätzung der Expertenkommission

Im Folgendem leiten wir einen Entschädigungswert unter der Annahme ab, dass – wie von der Expertenkommission hervorgehoben – bei dem Übergang zur Gemeinnützigkeit die Bezahlbarkeit der Mieten eine zentrale Rolle spielen sollte. Konkret verwenden wir die Ertragswertmethode mit Nettokaltmieten, die sich an der Bezahlbarkeit für untere und mittlere Einkommen orientieren. Von diesen Einnahmen sind die Kosten für Verwaltung, Instandhaltung und energetische Modernisierung, sowie für den Ausgleich von Mietausfällen abzuziehen. Der verbleibende Ertrag kann über die Restnutzungsdauer der Immobilien als Entschädigung angesetzt und als diskontierte Summe ausgezahlt werden. Als Bezugsgröße nennt die Kommission eine Gesamtnutzungsdauer von 40 Jahren. Für unsere Berechnung übersetzen wir diese Vorgaben in eine einfache Barwertrechnung, die neben der Summe aller abdiskontierten Reinerträge auch den verbleibenden Bodenwert berücksichtigt. Dabei ergibt sich der jährliche Reinertrag aus den Mieteinnahmen nach Abzug der laufenden Bewirtschaftungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungskosten. Dieser Reinertrag wird über die Restnutzungsdauer auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst. Zusätzlich berücksichtigen wir den Wert des Grund und Bodens. Anders als das Gebäude verliert der Boden nach Ablauf der Restnutzungsdauer nicht seinen Wert. Er wird deshalb als Restwert am Ende des Betrachtungszeitraums angesetzt und ebenfalls auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst. Für einen über n Jahre konstanten jährlichen Reinertrag ergibt sich damit:

$$P = RE \cdot \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} + \frac{B}{(1 + r)^n}$$

Dabei bezeichnet P den so bestimmten Ertragswert, RE den jährlichen Reinertrag des Wohnbestands, B den Bodenwert am Ende der Restnutzungsdauer, n den Zeitraum, über den der Ertrag berücksichtigt wird und r den Diskontierungszinssatz, der gleichzeitig der Rendite auf das eingesetzte Kapital entspricht. Eine Entschädigung oberhalb dieses Werts wäre bei sonst gleichen Bedingungen nur unter wirtschaftlichem Verlust möglich; denn höhere Mieten widersprechen dem Ziel bezahlbaren Wohnraums, geringere Bewirtschaftungskosten dürften die notwendige Instandhaltung nicht unterlaufen, und ein niedrigerer Diskontierungszinssatz müsste ökonomisch plausibel begründet werden. Bleiben diese Annahmen unverändert, markiert der Barwert damit die Obergrenze dessen, was sich aus der gemeinwirtschaftlichen Bewirtschaftung und dem verbleibenden Bodenwert selbst ableiten lässt.

Die gewählte Darstellung der Ertragswertmethode ist formal äquivalent mit dem allgemeinen Ertragswertverfahren nach § 28 ImmoWertV, bei dem zunächst die Bodenwertverzinsung vom Reinertrag abgezogen und der Bodenwert anschließend hinzugerechnet wird – dies folgt aus einer einfachen Umstellung der obigen Formel.

Für die Bestimmung des Reinertrags orientieren wir uns, soweit möglich, an empirisch beobachtbaren Größen der sechs Berliner LWU. Als Nettokaltmiete setzen wir 7,08 Euro je Quadratmeter und Monat an. Dies entspricht ihrem aktuellen durchschnittlichen Mietniveau. Für Instandhaltung und Modernisierung orientieren wir uns am Modell des Rechnungshofs von Berlin (2024), der für die Instandhaltung die ab 2023 geltende Pauschale der II. Berechnungsverordnung von 17,18 Euro je Quadratmeter und Jahr ansetzt und diese um Modernisierungsinvestitionen von rund 12 Euro ergänzt, deren Größenordnung sich an den landeseigenen Wohnungsunternehmen orientiert. Daraus leitet der Rechnungshof eine gerundete Annahme von insgesamt rund 30 Euro je Quadratmeter und Jahr für Instandhaltung und Modernisierung ab. Um diesen Ansatz auf das Preisniveau 2025 zu übertragen, schreiben wir ihn mit dem Preisindex des Statistischen Bundesamtes für die Instandhaltung von Wohngebäuden fort, woraus sich ein Wert von etwa 32,40 Euro je Quadratmeter und Jahr bzw. 2,70 Euro je Quadratmeter und Monat ergibt. Wir unterstellen mit diesem Ansatz, dass die bauliche Qualität der Wohnungen über den Betrachtungszeitraum mindestens erhalten bleibt.⁸

Für die übrigen Bewirtschaftungskosten setzen wir 0,52 Euro je Quadratmeter und Monat für Verwaltung, 0,14 Euro für das Mietausfallwagnis und 0,30 Euro für nicht umlagefähige Betriebskosten an. Dabei handelt es sich um dieselben Größen, die auch Holm et al. (2025) für eine Bewirtschaftung nach dem Vorbild der Berliner LWU zugrunde legen. Zieht man diese Kosten ebenso wie die Aufwendungen für Instandhaltung und Modernisierung von der Nettokaltmiete von 7,08 Euro ab, verbleibt ein Reinertrag von 3,42 Euro je Quadratmeter und Monat bzw. 41,04 Euro je Quadratmeter und Jahr.

Tabelle 1: Übersicht Kostenparameter

Kostenparameter	Euro je m ² / Monat
Nettokaltmiete	7,08
Instandhaltung und Modernisierung	-2,70
Verwaltung	-0,52
Mietausfallwagnis	-0,14
Nicht umlagefähige Betriebskosten	-0,30
Verbleibender Nettobetrag	3,42

Hinsichtlich des zu vergesellschaftenden Bestands legen wir in der Modellrechnung 210.000 Wohnungen zugrunde. Der aktuelle Entwurf des Vergesellschaftungsgesetzes der Initiative Deutsche Wohnen & Co enteignen (2025) geht unter Berücksichtigung des vorgesehenen Selbstbetrags von einer Größenordnung zwischen rund 200.000 und 220.000 Wohnungen aus, sodass 210.000 Wohnungen einen mittleren Wert innerhalb dieser Spannweite darstellen. Bei einer

⁸ Der Ansatz des Rechnungshofs ist konservativ bemessen. Aktuelle Vergleichswerte der Berliner LWU zeigen, dass bereits die Instandhaltung einschließlich aktivierter Instandhaltung in einer ähnlichen Größenordnung liegt.

durchschnittlichen Wohnungsgröße von 63 Quadratmetern entspricht dies einer Gesamtwohnfläche von rund 13,23 Millionen Quadratmetern. Auf diesen Bestand hochgerechnet ergibt sich aus dem Reinertrag von 41,04 Euro je Quadratmeter ein jährlicher Überschuss von rund 543 Millionen Euro.

Wir setzen $r = 0,04$ real. Für die Berechnung legen wir einen Zeitraum von $n = 40$ Jahren zugrunde, den auch die Expertenkommission als Bezugsgröße für die wirtschaftliche Gesamtnutzungsdauer nennt. Da sowohl die Mieten als auch die Bewirtschaftungskosten auf dem Preisniveau des Jahres 2025 angesetzt und über den Betrachtungszeitraum real konstant gehalten werden (nominal steigen sie mit der Inflation), erfolgt auch die Diskontierung in realen Größen. Für einen Zeitraum von 40 Jahren ergibt sich daraus ein Barwertfaktor von 19,79. Multipliziert mit dem jährlichen Reinertrag von rund 543 Millionen Euro, beläuft sich der Barwert der gemeinwirtschaftlichen Erträge damit auf etwa 10,75 Milliarden Euro. Für den Bodenwert setzen wir 1.000 Euro je Quadratmeter Wohnfläche an (abgeleitet aus dem Immobilienmarktbericht 2025/2026).⁹ Bei einem realen Diskontierungszinssatz von 4 Prozent und einem Betrachtungszeitraum von 40 Jahren ergibt sich ein abdiskontierter Bodenwert von $P_B = 208,29 \text{ €/m}^2$ bzw. 2,76 Milliarden Euro für die Gesamtfläche von 13,23 Millionen Quadratmetern.

Tabelle 2: Übersicht Entschädigungssumme

	pro m ²	pro Wohnung	Gesamt
Barwert der Reinerträge	€ 812,30	€ 51.175	€ 10,75 Mrd.
Barwert des Bodens	€ 208,29	€ 13.122	€ 2,76 Mrd.
Ertragswert inkl. Bodenwert	€ 1.020,59	€ 64.297	€ 13,50 Mrd.

Obwohl marktbasierte Vergleichswerte für die Bestimmung der Entschädigungssumme nicht unmittelbar maßgeblich sind – die Expertenkommission kommt mit deutlicher Mehrheit zu dem Ergebnis, dass eine Entschädigung nicht zum Verkehrswert erfolgen muss –, lohnt sich zur Einordnung des hier ermittelten Werts ein Blick auf beobachtete Transaktionen und ausgewiesene Verkehrswerte. Diese liegen erwartungsgemäß deutlich über dem hier ermittelten Ertragswert von etwa 13,50 Milliarden Euro. Drei Vergleichsgrößen bieten sich zu diesem Zweck an: die bei Rekommunalisierungen gezahlten Preise, der Wert des Berliner Deutsche-Wohnen-Bestands im Zuge der Übernahme durch Vonovia, sowie die von den Wohnungskonzernen ausgewiesenen Verkehrswerte. Soweit Quadratmeterpreise vorliegen, werden diese für die Vergleichbarkeit mit der Modellannahme einer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 63 Quadratmetern auf einen Bestand von 210.000 Wohnungen hochgerechnet.

Bei größeren Rückkäufen durch LWU lagen die Preise 2019 und 2021 bei 2.258 bzw. 2.185 Euro je Quadratmeter. Bei 63 Quadratmetern entspricht dies etwa 140.000 Euro je Wohnung und

⁹ Der Immobilienmarktbericht 2025/2026 weist für Geschosswohnungsbau mit einer GFZ von 1,0-1,5 (der für die Vergesellschaftung relevanten Größenordnung) einen Bodenrichtwert von 873 Euro je Quadratmeter Grundstückfläche aus. Bei einem Mittelwert der GFZ von 1,25 und einer Wohn- und Nutzfläche von 74 Quadratmetern je 100 Quadratmeter Geschossfläche entsprechen einem Quadratmeter Wohnfläche etwa 1,08 Quadratmeter Grundstückfläche. Daraus ergibt sich ein Bodenwert von 944 Euro je Quadratmeter Wohnfläche, den wir für die Modellrechnung auf 1000 Euro aufrunden.

29,4 Milliarden Euro für 210.000 Einheiten. Für den Berliner Bestand der Deutschen Wohnen ergibt sich im Zuge der Übernahme durch Vonovia 2021 nach Abzug der anteilig zugerechneten Nettofinanzverbindlichkeiten ein Nettovermögenswert von rund 110.000 Euro je Wohnung bzw. rund 23,1 Milliarden Euro für 210.000 Wohnungen. Die von Vonovia, Covivio, Adler Group (ehemals ADO Properties) und Grand City Properties für ihre Berliner Bestände ausgewiesenen Verkehrswerte wiederum liegen flächengewichtet bei rund 2.850 Euro je Quadratmeter, was einem Gesamtwert von rund 37,7 Milliarden Euro entspräche.

4.4 Fiskalische Tragfähigkeit

Für die fiskalische Einordnung der zweiten und dritten Variante ist zunächst zwischen der Höhe der Entschädigung und der daraus tatsächlich entstehenden Belastung des Landeshaushalts zu unterscheiden. Die vorangegangene Berechnung ergibt einen Entschädigungswert von rund 13,5 Milliarden Euro. Diese Summe wird zu einem Teil über den Berliner Haushalt finanziert und zu einem anderen Teil von den LWU bzw. der AöR.

Konkret stellt das Land Berlin für die LWU bzw. die AöR eine Eigenkapitalaufstockung bereit, die das Land über eine Kreditaufnahme finanziert. Da der zusätzlichen Verschuldung ein finanzieller Vermögenswert in Form der Beteiligung gegenübersteht, würde eine solche Eigenkapitalzuführung bei der Berechnung der schuldenbremsenrelevanten Nettokreditaufnahme als finanzielle Transaktion bereinigt werden (siehe Abschnitt 3). Eine entsprechende Gegenfinanzierung durch Kürzungen an anderer Stelle wäre im Rahmen der Schuldenbremse daher nicht erforderlich. Bei einer Eigenkapitalquote von 30 Prozent – was ungefähr dem Mittelwert der Werte der Berliner LWU entspricht – muss das Land Eigenkapital in Höhe von rund 4 Milliarden Euro bereitstellen. Die verbleibenden rund 9,5 Milliarden Euro würden die LWU bzw. die AöR über Fremdkapital finanzieren. Andere Aufteilungen zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung bleiben grundsätzlich möglich.

Die Überführung der Wohnungsbestände in öffentliches bzw. gemeinnütziges Eigentum ist unter den hier angenommenen Parameterwerten wirtschaftlich und fiskalisch ohne Landeszuschüsse tragfähig. Das heißt, dass in dieser Variante die AöR bzw. die LWU bezahlbaren Wohnraum schaffen und gleichzeitig einen jährlichen Reinertrag erwirtschaften, der die jährlichen Zins- und Tilgungskosten für ihre eigenen Kredite und die Kreditaufnahme des Landes vollständig abdeckt. Dies ist besonders relevant in Hinblick auf die europäischen Beihilferegeln und die europäische Anerkennung der finanziellen Transaktion. Es ist weiterhin relevant, da eine Mehrheit in der Expertenkommission die fiskalische Belastbarkeit der öffentlichen Hand als zulässigen Gesichtspunkt bei der Bestimmung der maximalen Entschädigungshöhe ansah. Konkret ergibt sich ein jährlicher Reinertrag von 543 Mio. Euro und ein Kapitaldienst (Zins plus Tilgung) für die LWU bzw. AöR von 345 Mio. Euro. Der verbleibende Reingewinn von jährlich 198 Mio. Euro kann unter anderem vom Land genutzt werden, um seinen jährlichen Kapitaldienst von 135 Mio. Euro zu leisten.

5 Schlussfolgerungen

Die Vergesellschaftung von großen Wohnungsbeständen privater Wohnungsbauunternehmen ist keine Lösung für den Mangel an Wohnraum in angespannten Großstädten. Neubau in großem

Stil ist hier der einzige Weg, um den Mangel tatsächlich zu beheben. Allerdings kann ein großer Bestand an öffentlichen Wohnungen in angespannten Wohnungsmärkten dazu beitragen, die sozialen und ökonomischen Folgen des Wohnungsmangels abzumildern. So kann ein solcher Bestand die Mietdynamik bremsen, für eine bessere soziale Durchmischung von Wohnquartieren sorgen und zu einem gesellschaftlich wünschenswerten Bestandsmanagement von Wohnungen beitragen. Eine Überführung von Wohnungsbeständen privater Wohnungsbauunternehmen kann hier helfen, den Bestand öffentlicher Wohnungen schneller als durch Neubau zu erhöhen und deshalb stärker und schneller den Mietmarkt insgesamt zu beeinflussen. In diesem Sinne kann eine Vergesellschaftung von Wohnungen grundsätzlich ein sinnvolles, komplementäres Element in einer Strategie für bezahlbaren Wohnraum sein.

Bei der Entscheidung für oder gegen die Vergesellschaftung sollten immer auch die möglichen Kosten und Risiken mitgedacht werden. Ein zentrales Problem ist der Management-, Organisations- und Verwaltungsaufwand eines solchen Schrittes. Hier besteht die reale Gefahr, dass es zu einer Konkurrenz zwischen Neubautätigkeit und der Überführung von bestehenden Wohnungen in Staatseigentum ist. Ebenfalls sollten die institutionellen Details der Verstaatlichung so gewählt werden, dass es möglichst wenig negative Auswirkungen auf die private Investitionstätigkeit gibt, die Finanzierungskosten gering gehalten werden, ein Konflikt mit den deutschen und EU-Schuldenregeln vermieden wird, der öffentliche Landeshaushalt nicht belastet wird und eine zielgenaue Nutzung des Wohnungsbestands im Sinne gesamtgesellschaftlicher Ziele stattfinden kann. Diese Ziele werden am ehesten durch eine Lösung erreicht, bei der die großen Wohnungsbestände der privaten Immobilienunternehmen von bestehenden Wohnbaugesellschaften bewirtschaftet werden.

Literatur

- ADO Properties S.A. (2017): Q3 2017 Investor Presentation, 15. November 2017. Tel Aviv Stock Exchange. <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1131001-1132000/P1131072-00.pdf>
- Adler Group (2016): Annual Financial Report 2015. https://www.adler-group.com/fileadmin/web/docs/IR/Hauptversammlung/2016/03_HV2016_Annual_FinancialReport2015_en.pdf
- Adler Group (2017): Geschäftsbericht 2016. https://www.adler-group.com/fileadmin/web/docs/IR/Hauptversammlung/2017/03_HV2017_Annual_FinancialReport2016_en.pdf
- Adler Group (2019): ADO Q3 2019 Presentation. https://www.adler-group.com/fileadmin/web/docs/IR/Publikationen/2019/ADO_Q3_2019_Presentation.pdf
- BBU – Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen (2004): Senat stimmt Verkauf der GSW zu. <https://bbu.de/beitraege/senat-stimmt-verkauf-der-gsw-zu>
- BBU – Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen (2021): Gewobag schließt Vertrag zum Erwerb von rund 6.000 Wohnungen in Berlin. <https://bbu.de/beitraege/gewobag-schliesst-vertrag-zum-erwerb-von-rund-6000-wohnungen-berlin>
- Berlinovo (2021): Projekt NEO. Geschäftsbericht 2021. <https://www.2021.berlinovo-geschaeftsbericht.de/projekt-neo/>
- BMVBS/BBR (2007): Veränderung der Anbieterstruktur im deutschen Wohnungsmarkt und wohnungspolitische Implikationen. Forschungen, Heft 124. Bonn. <https://dnb.info/985143541/34>
- Chetty, R., Hendren, N. und Katz, L. F. (2016): The Effects of Exposure to Better Neighborhoods on Children: New Evidence from the Moving to Opportunity Experiment. American Economic Review, 106(4), 855–902. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257%2Faer.20150572>
- Covivio (2021): Covivio acquires a portfolio of 552 units in Berlin for €130 million. <https://www.covivio.eu/app/uploads/sites/6/2023/08/13.-Covivio-acquires-a-portfolio-of-552-units-in-Berlin-for-130-ME.pdf>
- Covivio (2022): Acquisition of a residential portfolio with more than 640 units. <https://www.covivio.eu/en/group/group-communications/press-releases/acquisition-of-a-residential-portfolio-with-more-than-640-units>
- Deschermeier, P. und Voigtländer, M. (2026): Auswirkungen der Vergesellschaftung privater Wohnungsunternehmen in Berlin. Gutachten im Auftrag von Berliner Sparkasse, Berliner Volksbank, Deutsche Kreditbank und Investitionsbank Berlin. Institut der deutschen Wirtschaft, Köln. <https://www.iwkoeln.de/studien/philipp-deschermeier-michael-voigtlaender-auswirkungen-der-vergesellschaftung-privater-wohnungsunternehmen-in-berlin.html>
- Deutsche Wohnen (2021a): Deutsche Wohnen verkauft rund 11.000 Wohnungen und Gewerbeeinheiten an das Land Berlin. <https://www.deutsche-wohnen.com/ueber-uns/presse-news/aktuelle-meldungen/pressemitteilungen/2021/deutsche-wohnen-verkauft-rund-11.000-wohnungen-und-gewerbeeinheiten-an-das-land-berlin>
- Deutsche Wohnen (2021b): Zwischenbericht zum 30. September 2021. <https://ir.deutsche-wohnen.com/media/document/303d920d-e4b6-4306-9c12-09ea1ceafe9e/assets/DE000A0HN5C6-Q3-2021-EQ-D-01.pdf?disposition=inline>
- Deutsche Wohnen & Co enteignen (2025): Gesetz zur Überführung von Wohnimmobilien in Gemeineigentum (Vergesellschaftungsgesetz – VergG), Entwurf, Stand 26. September 2025. https://content.dwenteignen.de/uploads/2025_09_26_dwe_vergesellschaftungsgesetz_2d336724db.pdf

- Deutschlandfunk (2026): Berlin-Wahl: Kandidaten und Themen. <https://www.deutschlandfunk.de/berlin-landtagswahl-abgeordnetenhaus-kandidaten-themen-100.html>
- DMB – Deutscher Mieterbund (2026): Zahlen & Fakten: Sozialer Wohnungsbau und Sozialbindungen. <https://mieterbund.de/themen-und-positionen/zahlen-fakten/>
- Dolls, M., Fuest, C., Gstrein, D., Krolage, C. und Neumeier, F. (2026): Die Kosten des Regulierungsrisikos am Berliner Wohnungsmarkt. ifo Schnelldienst digital, 7(13), 1–7. ifo Institut, München. <https://www.ifo.de/publikationen/2026/aufsatz-zeitschrift/die-kosten-des-regulierungsrisikos-am-berliner-wohnungsmarkt>
- Dullien, S. und Krebs, T. (2020): Wege aus der Wohnungskrise. Vorschlag für eine Bundesinitiative „Zukunft Wohnen“. IMK Report Nr. 156. Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf. https://www.boeckler.de/pdf/p_imk_report_156_2020.pdf
- Edwards, S. (2023): The Debauchery of Currency and Inflation: Chile, 1970–1973. NBER Working Paper No. 31890. National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w31890>
- Expertenkommission Vergesellschaftung (2023): Vergesellschaftung großer Wohnungsbestände in Berlin. Abschlussbericht der Expertenkommission zum Volksentscheid „Vergesellschaftung großer Wohnungsunternehmen“. Berlin. <https://www.berlin.de/kommission-vergesellschaftung/downloads/>
- Fack, G. (2006): Are housing benefit an effective way to redistribute income? Evidence from a natural experiment in France. Labour Economics, 13(6), 747–771. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0927537106000029>
- Federal Reserve History (2013): Oil Shock of 1978–79. <https://www.federalreservehistory.org/essays/oil-shock-of-1978-79>
- Fernández-i-Marín, X., Hinterleitner, M., Knill, C. und Steinebach, Y. (2023): Bureaucratic overburdening in advanced democracies, Public Administration Review, Vol. 84, S. 696-709.
- Foncière des Régions (2015): Annual Report 2015. https://prodapp.epra.com/media/Fonciere_des_Regions_Annual_Report_2015_1462867786988.pdf
- Foncière des Régions (2016): Financial information 2016. https://echanges.dila.gouv.fr/OPEN-DATA/AMF/ECO/2016/08/FCECO041029_20160809.pdf
- Holm, A. und Kuhnert, J. (2021): Aus 6 mach 1. Schritt für Schritt zu einer Holding der landeseigenen Wohnungsunternehmen Berlins. <https://gentrificationblog.wordpress.com/wp-content/uploads/2021/10/210622-holm-kuhnert-holding-lwu-schrittekonzept-2.3.pdf>
- Holm, A. et al. (2025): Refinanzierungsoptionen in vergesellschafteten Wohnungsbeständen. Studie im Auftrag der Initiative Deutsche Wohnen & Co enteignen. https://content.dwent-eignen.de/uploads/171125final_Studie_Finanzierungsoptionen_Vergesellschaftung_BE-RICHT_ee37ff1957.pdf
- House of Lords Library (2024): The UK economy in the 1970s. <https://lordslibrary.parliament.uk/the-uk-economy-in-the-1970s/>
- Initiative Deutsche Wohnen & Co enteignen (2021): Beschluss zur Erarbeitung eines Gesetzesentwurfs durch den Senat zur Vergesellschaftung der Wohnungsbestände großer Wohnungsunternehmen (Vergesellschaftungsgesetz), Berlin.
- IWF – Internationaler Währungsfonds (2011): France: Lessons from Past Fiscal Consolidation Plans. IMF Working Paper 11/89. https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2011/_wp1189.pdf
- Kaczmarczyk, P. und Krebs, T. (2025): Finanzierungsoptionen für den Stromnetzausbau und ihre Auswirkungen auf die Netzentgelte. IMK Study Nr. 98. Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Düsseldorf.

- Kor, Y. Y., Mahoney, J. T., Siemsen, E., und Danchi, T. (2016): Penrose's The Theory of the Growth of the Firm: An Exemplar of Engaged Scholarship. *Production and Operations Management*, Vol. 25 (10), S. 1727-1744.
- Krebs, T. (2026a): Kapital und Krise. Oekom Verlag. <https://www.oekom.de/buch/kapital-und-krise-9783987265297>
- Krebs, T. (2026b): Ohne Vergesellschaftung geht es nicht. *Surplus Magazin*. <https://www.surplusmagazin.de/tom-krebs-wirtschaftsprofessor-spitzenökonom-vergesellschaftung-berlin-wohnraum-immobilienkonzerne/>
- Norris, M., Jordan, B. (2025): Categorisation of Social Housing in EU National Accounting Rules: Implications for Social Housing Finance, Provision and Implementation of the EU Affordable Housing Plan, EqualHouse, University College Dublin Geary Institute for Public Policy, [https://www.equalhouse.eu/media/Social%20Housing%20off%20Balance%20Sheet_PDF%20\(1\).pdf](https://www.equalhouse.eu/media/Social%20Housing%20off%20Balance%20Sheet_PDF%20(1).pdf)
- Penrose, E. (1959): *The Theory of the Growth of the Firm*, New York.
- Rechnungshof von Berlin (2024): Bericht nach § 88 Abs. 2 Landeshaushaltsordnung zu den Auswirkungen einer Vergesellschaftung großer Wohnungsunternehmen auf den Landeshaushalt. Berlin.
- Saiz, A. (2010): The Geographic Determinants of Housing Supply. *Quarterly Journal of Economics*, 125(3), 1253–1296. <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/125/3/1253/1903664>
- Senatsverwaltung für Finanzen (2021): Landeseigene Wohnungsunternehmen erwerben rund 14.750 Wohnungen und 450 Gewerbeeinheiten. Pressemitteilung. <https://www.berlin.de/sen/finanzen/presse/pressemitteilungen/pressemitteilung.1127587.php>
- Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen (2019): Erläuterung zur amtlichen Kostenschätzung gemäß § 15 Absatz 1 Abstimmungsgesetz: Volksbegehren über „Beschluss für ein Gesetz zur Vergesellschaftung von Grund und Boden (Rekommunalisierung)“ der Initiative „Deutsche Wohnen & Co. enteignen!“. <https://www.parlament-berlin.de/adosservice/18/Hauptvorgang/h18-1701.A-v.pdf>
- SPD Berlin (2026): Wahlprogramm 2026–2031. https://spd.berlin/media/2026/08/SPD_Berlin_Wahlprogramm_20260521-v4-1.pdf
- Stadt und Land (2026): Bilanz der Roadmap: Rekommunalisierung in Berlin. <https://stadtundland.de/unternehmen/presse/2026/bilanz-roadmap>
- SWErG (2015): Gesetz über die Errichtung der „Sicheres Wohnen – Beteiligung, Beratung, Prüfung“ (SIWO). <https://gesetze.berlin.de/bsbe/document/jlr-NNLBE00004A3D>
- Tagesspiegel (2025): Neue Studie zu Wohnkosten: Nirgendwo frisst die Miete so viel vom Einkommen wie in Berlin. <https://www.tagesspiegel.de/berlin/berliner-wirtschaft/neue-studie-zu-wohnkosten-nirgendwo-frisst-die-miete-so-viel-vom-einkommen-wie-in-berlin-13989209.html>
- Tagesspiegel (2026): Der Druck wächst: Wenn Hunderte um eine Wohnung in Berlin kämpfen. <https://www.tagesspiegel.de/berlin/der-druck-wachst-wenn-hunderte-um-eine-wohnung-in-berlin-kampfen-15977650.html>
- Vonovia (2021): Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse. Geschäftsbericht 2021. <https://report.vonovia.com/2021/q4/de/konsolidierungskreis-und-unternehmenszusammenschlusse>
- ZDF heute (2026): Sozialer Wohnungsbau: Zahl der neuen Sozialwohnungen. <https://www.zdf-heute.de/politik/deutschland/sozialer-wohnungsbau-linke-bundestag-100.html>

Impressum

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung, Georg-Glock-Str. 18,
40474 Düsseldorf, Telefon +49 211 7778-312, Mail imk-publikationen@boeckler.de

Die Reihe „IMK Policy Brief“ ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über:
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-policy-brief-15382.htm>

ISSN 2365-2098



Dieses Werk ist lizenziert unter der Creative Commons Lizenz:
Namensnennung 4.0 International (CC BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.
