

En økonomisk analyse af Københavns Kommunes hjemfaldspolitik

Michael Møller og Niels Chr. Nielsen
Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København

SUMMARY: Different economic aspects of the repurchase declaration that since 1896 has been used by the Municipality of Copenhagen when real estate is sold are analysed. It is shown that this kind of contracting (i.e. divided ownership) implies significant social costs, and a main conclusion is that these social costs are born almost exclusively by the citizens of the Municipality of Copenhagen. I.e. by its own deliberate decision the Municipality imposes a tax burden on its own citizens.

Indledning

I 1890'erne erhvervede Københavns Kommune store arealer gennem opkøb af landbrugsejendomme. Disse arealer er siden blevet bebygget.

I begyndelsen af dette århundrede påbegyndte kommunen så en politik gående ud på, at den kun solgte jord med hjemfaldspligt (også kaldet tilbagekøbsdeklaration). Det gjaldt for al fast ejendom, der på den ene eller den anden måde kom i kommunens hænder.

I nogle tilfælde gælder der hjemfald for både jord og bygning; i andre tilfælde kun for jorden, således at der betales fuld erstatning for den overtagne bygning efter nærmere vurdering foretaget af uvildige eksperter.

Idag fastholder kommunen som altnåførende hovedregel, at den ikke vil sælge fast ejendom "kvit og frit", men kun med hjemfaldspligt. Normalt skal hjemfald ske efter 70 år.

Konstruktionen med hjemfaldspligt er ret ualmindelig i Danmark. Den kendes først og fremmest i Københavns Kommune og i enkelte andre hovedstadskommuner, hvor der dog generelt er en tendens i retning af at afhænde kommunens ret til hjemfald til de nuværende "ejere".

Der foreligger så vidt vides ikke noget som helst forsøg på en lidt større samlet fremstilling af problemstillingen, af de principper, som Københavns Kommune anvender og hensigtsmæssigheden heraf.

En økonomisk analyse af Københavns Kommunes hjemfaldspolitik

Michael Møller og Niels Chr. Nielsen
Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København

SUMMARY: Different economic aspects of the repurchase declaration that since 1896 has been used by the Municipality of Copenhagen when real estate is sold are analysed. It is shown that this kind of contracting (i.e. divided ownership) implies significant social costs, and a main conclusion is that these social costs are born almost exclusively by the citizens of the Municipality of Copenhagen. I.e. by its own deliberate decision the Municipality imposes a tax burden on its own citizens.

Indledning

I 1890'erne erhvervede Københavns Kommune store arealer gennem opkøb af landbrugsejendomme. Disse arealer er siden blevet bebygget.

I begyndelsen af dette århundrede påbegyndte kommunen så en politik gående ud på, at den kun solgte jord med hjemfaldspligt (også kaldet tilbagekøbsdeklaration). Det gjaldt for al fast ejendom, der på den ene eller den anden måde kom i kommunens hænder.

I nogle tilfælde gælder der hjemfald for både jord og bygning; i andre tilfælde kun for jorden, således at der betales fuld erstatning for den overtagne bygning efter nærmere vurdering foretaget af uvildige eksperter.

Idag fastholder kommunen som altnåførende hovedregel, at den ikke vil sælge fast ejendom "kvit og frit", men kun med hjemfaldspligt. Normalt skal hjemfald ske efter 70 år.

Konstruktionen med hjemfaldspligt er ret ualmindelig i Danmark. Den kendes først og fremmest i Københavns Kommune og i enkelte andre hovedstadskommuner, hvor der dog generelt er en tendens i retning af at afhænde kommunens ret til hjemfald til de nuværende "ejere".

Der foreligger så vidt vides ikke noget som helst forsøg på en lidt større samlet fremstilling af problemstillingen, af de principper, som Københavns Kommune anvender og hensigtsmæssigheden heraf.

I disse år er debatten om hensigtsmæssigheden af hjemfaldspligtkonstruktionen dukket op igen i forbindelse med to vidt forskellige problemstillinger:

1. Antallet af bebyggede ejendomme, hvor hjemfaldstidspunktet indtræffer, må formodes at stige de kommende år.

2. Kommunen og Københavns Havn (hvor Københavns Kommune har en vis indflydelse) har en del ubebyggede arealer, som de kun vil sælge med hjemfaldspligt. Potentielle købere af denne jord argumenterer for, at hjemfaldspligten forhindrer bebyggelse af disse arealer.

Formålet med denne artikel er at søge at give en økonomisk analyse af hensigtsmæssigheden af Københavns Kommunes politik på området.

På forskellige områder vil fremstillingen komme til at lide under, at der ikke foreligger nogen som helst data af værdi om grunde og ejendomme, på hvilke der hviler hjemfaldsdeklarationer, eller om de tidspunkter, hvor hjemfaldspligten kan gøres gældende. Den vil ligeledes være præget af, at det kun indirekte, ved gennemgang af borgerrepræsentationens forhandlinger og ved gennemlæsning af de enkeltsager om hjemfald, som er faldet på vor vej, er muligt at finde ud af de principper, som Københavns Kommune anvender på hjemfaldsområdet.¹

Hjemfaldspligt

Hjemfaldspligten, hvorved generelt forstås en pligt til at afstå ejendommen på et forudangivet tidspunkt og på forud aftalte vilkår, er udformet som en tinglyst deklaration på ejendommen.

For Københavns kommunes vedkommende er der som hovedregel tale om, at kommunen med et vist varsel (ofte 5 år) til et givet tidspunkt ud i fremtiden har ret til at købe ejendomme tilbage til en på forhånd given pris. Hvis kommunen ikke benytter sig af sin ret, udskydes tidspunktet automatisk 10 år. I 1967 undlod kommunen f.eks. at meddele, at den ville benytte sig af sin ret til at tilbagekøbe visse ejendomme i 1972. Den valgte så til gengæld 10 år senere i 1977 at meddele, at den ville benytte sig af sin købsret i 1982. Det er særdeles sjældent, at kommunen i praksis benytter sig af sin ret til at overtage ejendommen. Normalt forhandler man sig frem til en kontrakt, hvor den hidtidige ejer betaler kommunen et beløb for udskydelse af hjemfaldstidspunktet i 70 år. Kommunens principielle udgangspunkt er, at der ikke skal foræres noget væk, d.v.s. at kommunen skal gevinstmaksimere og tage en pris svarende til den gevinst, kommunen kunne opnå ved at overtage ejendommen og sælge den på det fri marked. I praksis gives der til visse grupper, først og fremmest større ejerboligkvarterer, en rabat på 30-50%.

1. Det har ikke været muligt at få verificeret vore informationer hos Københavns Kommune eller at få fremskaffet yderligere relevant information fra Københavns Kommunes ejendomsdirektorat. Kommunens samarbejdsvilje i den foreliggende sag har i det hele taget været overordentlig begrænset.

Der findes to hovedtyper af deklamationer:

– I følge den ene er der fastlagt den pris, som kommunen skal give for at overtage ejendommen (jord + bygninger).

– I følge den anden er der fastlagt den pris, som kommunen skal give for at overtage jorden. For bygningerne skal der betales en erstatning svarende til, hvad bygningerne vurderes til af uvildige vurderingsfolk udpeget af en neutral instans (f.eks. Indenrigsministeriet).

– I visse tilfælde anvendes en mellemkonstruktion, f.eks. halv bygningserstatning.

I de tilfælde, hvor der skal betales erstatning for bygninger, er det normalt tinglyst, at efter det tidspunkt, hvor kommunen har meddelt, at den vil benytte sig af sin købsret, gælder der visse indskrænkninger i ejerens ret til nybygning/modernisering. Årsagen er selvfølgelig, at kommunen ikke vil risikere, at der investeres et større beløb i ejendommen, blot for at øge overtagelsessummen.

Hjemfaldspligtige ejendomme

Det er forbløffende, hvor lidt der vides om, hvilke "skjulte reserver" Københavns Kommune har gennem hjemfaldspligten. Det gælder på trods af, at sådanne oplysninger har været efterlyst flere gange fra borgerrepræsentationsmedlemmer. I Københavns Borgerrepræsentations Forhandling 1976/77, p. 985, står der f.eks.:

I denne forbindelse er der også i udvalget fremkommet ønske om, at der tilvejebringes en oversigt over de ejendomme, hvortil kommunen har en tilbagekøbsret, men magistraten har heroverfor anført, at det ikke af tidsmæssige grunde vil være muligt at udarbejde en sådan oversigt til brug ved udvalgets stillingtagen til den konkrete sag. Magistraten vil dog på et senere tidspunkt søge tilvejebragt materiale til belysning af dette punkt.

Dette halve løfte har magistraten dog fortrudt siden. Ved senere forespørgsler har man konsekvent indtaget det standpunkt, at det ville kræve urimelig meget arbejde at udarbejde en oversigt over værdien af de omtalte ejendomme, deres fordeling på art og en oversigt over, hvornår hjemfald kan gøres gældende.

Der kan på den baggrund være grund til at foretage et "slag på tasken" – uden sikkerhed for, at man rammer tasken – for at få et indtryk af størrelsesordenen af værdierne. Den samlede vurdering i 1991 af ejendomme i Københavns Kommune var 124 milliarder kr., hvoraf 30 milliarder kr. var grundværdi. Et groft skøn siger, at ejendomme med hjemfaldspligt værdimæssigt udgør af størrelsesordenen 5% af samtlige ejendomme. (Arealmæssigt mere, men der er ikke så meget hjemfaldspligt på de mest centralt beliggende ejendomme). D.v.s. værdien af ejendommene er af størrelsesordenen 6 milliarder kr.

På en del ejendomme gælder der som nævnt kun hjemfaldspligt for grunden, medens der for andre gælder hjemfaldspligt for både bygning og grund. Gennemgår man sager forelagt borgerrepræsentationen om hjemfaldspligt i de sidste 10 år, vil man se, at det for langt den overvejende dels vedkommende drejer sig om ejendomme, hvor der kun er hjemfaldspligt for grunden.

Det vides dog, at dette var kommunens princip i begyndelsen, men at man senere gik over til hjemfaldspligt for både grund og bygning. De sager, der kommer for i disse år, er derfor i høj grad præget af at være blandt de første sager.

Ved gennemgang af sagerne synes der også at være en tendens til, at det for så vidt angår sager med udskydelse af hjemfaldspligt, der først gælder i næste århundrede, er en forholdsvis større andel af ejendomme med hjemfaldspligt for både grund og bygning.

I betragtning af, at der er tale om hjemfaldspligt, der først kan gøres gældende om adskillige år, er nutidsværdien for kommunen af denne skjulte reserve dog væsentlig mindre, end værdien af ejendommene her og nu.

Et fingerpeg – men ikke mere – om de involverede beløb kan man alternativt få ved at se på Københavns Kommunes årlige indtægter ved at forlænge hjemfaldspligten. Der foretages ikke en sådan selvstændig opgørelse af indtægterne, og man kan ikke danne sig et fuldstændigt indtryk af disse ud fra Borgerrepræsentationens Forhandlinger, idet der er tale om bemyndigelse. Man får et indtryk af stærkt svingende indtægter, der kan gå ned på etcifrede millionbeløb, men også kan nærme sig 100 millioner kr. i enkelte år (1991).

Alt i alt synes det ikke realistisk at antage, at værdien af Københavns Kommunes tilbagekøbsrettigheder er på mere end 2 milliarder kr.

I en vis forstand er det selvfølgelig betydelige beløb. Sammenlignet med Københavns Kommunes årlige budget på 34 milliarder kr., er beløbet ikke overvældende. Dette forhold nævnes blot for at påpege, at beløbene ikke er noget, som kan ændre afgørende på Københavns Kommunes økonomi.

Den danske hjemfaldspligt i historisk belysning

Den historiske baggrund for hjemfaldspligten i Danmark er næppe særlig kendt. Da kommunen første gang (i 1896) solgte jord med hjemfaldspligt i Kristianiagadekvartret, var det med hjemfaldspligt i 1972. Hjemfaldspligten gik ud på, at kommunen til den tid skulle betale samme pris for jorden, som den havde fået, og derudover betale et tillæg for de overtagne bygningers værdi.

Hovedårsagen til, at der ved disse salg i 1896 valgtes salg med hjemfaldspligt, var rent byplanmæssige hensyn. Det er dog kun en mindre del af de ejendomme, der er solgt med hjemfaldspligt, der er blevet solgt med planlægning som begrundelse.

Det "store spring" i retning af hjemfaldspligt skete i 1906. I 1903 nedsatte borgerrepræsentationen et udvalg, der skulle diskutere kommunens principper ved salg af grun-

de. Udvalget afgav betænkning i 1906. Borgerrepræsentationens forhandlinger indeholder et ganske fyldigt referat af diskussionen, som det kan være værd at referere.

Det er helt klart, at borgerrepræsentationen har været præget af nogle – ikke helt klare – georgistiske tanker om fuld grundskyld. Argumentet for at sælge med hjemfaldspligt er først og fremmest af økonomisk art; man ønsker at sælge på en sådan måde, at “fremtidige værdistigninger på grundene helt eller delvis kommer kommunen til gode”.

Det udtrykkes på flere måder:

Jordrenten tilhører ideelt kommunen

og

Samfundets ret til at få en del af en værdiforøgelse, som er fremkaldt ved fælles arbejde i samfundet og som ikke på nogen måde kan siges at skyldes den enkeltes personlige arbejde.

Debatten i borgerrepræsentationen fortjener at blive refereret. For den viser, at man i betydelig grad var opmærksom på en række af problemerne med hjemfaldspligtskonstruktionen.

Man lagde sig i 1906 fast på principperne om:

- hvis kommunen ikke anvendte sin forkøbsret, blev muligheden for udnyttelsen af retten udskudt 10 år
- kommunens købsret skulle ske til den pris, man havde solgt jorden for, med tillæg af værdien af bygningerne
- kommunen skulle i god tid meddele, hvorvidt den ønskede at benytte sig af sin købsret.

Det er bemærkelsesværdigt, at lige så enige, man i borgerrepræsentationen var om, at det var rimeligt, at værdistigningen på jord tilfaldt kommunen, lige så uenige var man ofte om de praktiske muligheder herfor.

Problemet med ideen om at “inddrage den fremtidige prisstigning på jord” er selvfølgelig, at prisen på jord her og nu klart afspejler forventningerne til den fremtidige prisudvikling. Landbrugsjord i udkanten af en by handles til en pris, der afspejler muligheden for senere udstykning. Der er næppe tvivl om, at de fleste regnede med, at prisen på jord i København ville stige på langt sigt som følge af økonomisk vækst i almindelighed og Københavns vækst i særdeleshed.

Dette forhold gør, at salg med hjemfaldspligt ikke nødvendigvis giver kommunen en ekstragevinst på langt sigt. Det stik modsatte er også muligt. Hjemfaldspligten vil give sig udslag i, at der opnås en lavere pris for jorden her og nu. Der gøres opmærksom på dette problem fra adskillige sider:

Nutiden kommer til at betale for det, som fremtiden skal indkassere.

Når Kommunen skal sælge efter de foreslåede Regler, vil Køberne – de er jo også Mennesker, der i reglen også kan regne – antagelig sige: ja under de Forhold kan vi ikke give så meget; når vi giver så meget nu, er det med det in mente, at Værdien vil stige, og at vi kan indkassere Gevinsten. [p.194]

Man er endvidere fuldt opmærksom på, at hjemfaldspligt vil påvirke ejernes lyst til at forandre og forbedre bygninger, efterhånden som hjemfaldstidspunktet nærmer sig. Det siges i forbindelse med diskussion af de engelske forhold, med hjemfald af både jord og bygning:

Når tiden for Lejemålets udløb nærmer sig, svinder selvfølgelig Lejerens udsigt til at kunne få de bekostninger, som han anvender på Bygningerne, amortiserede, og hans Lyst til at foretage Forandringer og Forbedringer aftager naturligt dermed, og Udvalgets opmærksomhed er blevet henledet på, at det her omhandlede System i hygiejnisk og sanitær Henseende derfor ikke er heldigt. [p.159]

D.v.s. alt i alt tegner der sig et billede af en kompetent forsamling, der:

- ønsker at tjene flest mulige penge til kommunen.
- ser hjemfaldspligt som en mulighed herfor, men er usikre over for, om der netto er en gevinst, fordi den fremtidige gevinst betales gennem en lavere salgspris her og nu, specielt ved handel med mere professionelle investorer.
- er klar over, at hjemfaldspligt kan resultere i forskellige uhensigtsmæssigheder, specielt hvis der er hjemfaldspligt for bygningen også.

Problemer med hjemfaldskonstruktionen

I dette afsnit skal vi med udgangspunkt i det foregående se på forskellige uhensigtsmæssigheder ved hjemfaldskonstruktioner. Spørgsmålet diskuteres generelt og ikke specielt i forbindelse med den danske situation.

Spørgsmålet om, hvorvidt ejendomsret til fast ejendom med størst fordel organiseres med én ejer eller med adskilt ejerskab til jord og bygning, er et typisk problem af den art, som Coase og Williamson har beskæftiget sig med.²

Betragt situationen, hvor den ene part – langtidslejerer – har lejet jord af ejeren på den betingelse, at lejerer har fuld dispositionsret over jord og bygninger i lejeperioden, mens ejeren overtager jord og bygninger ved lejeperiodens udløb. Der betales ikke noget for bygningerne til lejerer ved lejeperiodens udløb, og ejeren har ikke pligt til at tilbyde forlængelse af lejemålet.

2. Se f.eks. Coase (1960) og Williamson (1985).

Udgangspunktet er, at begge kontraktspartnere er "voksne mennesker", der kan overskue følgerne af deres handlinger. En langtidslejer vil i den pris, han er parat til at betale her og nu for i 70 år at leje et stykke jord, som han påtænker at bebygge, tage med i beregningerne, at jord og bygninger skal afleveres gratis efter de 70 år.

Hvis vi starter med den – urealistiske – antagelse, at der aftales en given lejeperiode, og at der ikke sker nogen senere genforhandling med en forlængelse af lejeaftalen eller lignende, er det let at se, at konstruktionen kan føre til betydelige effektivitetstab i forhold til situationen, hvor jorden sælges frit og kvit.

Tabene opstår ved:

- der vælges en mindre end optimal byggekvalitet. F.eks. vil bygherren – lejeren – ikke bruge 1000 kr. på en forbedret byggekvalitet, der i givet fald vil kunne øge værdien af bygningen efter 70 år med 100.000 kr.
- at der bygges mindre intensivt, idet der bygges med relativt mere grundareal i forhold til bygningsareal, end hvad der er optimalt.
- bygningen vedligeholdes mindre end optimalt, specielt i de seneste år af lejeperioden.
- der vil ikke ske restaurering eller nedrivning med efterfølgende genopbygning i den senere del af lejeperioden.

Af de nævnte punkter er det de to sidstnævnte, der er af størst betydning. Man skal dog være varsom med at overvurdere det totale tab for de to parter tilsammen ved hjemfaldskonstruktionen på grund af de ovennævnte forhold. En del af problemerne kan klares ved hjælp af forhandlinger parterne imellem, jf. Coase-teoremet.³

Betragt f.eks. situationen, hvor det ville kunne betale sig at gennemføre en omfattende restaurering af en bygning, såfremt man ejede bygning og grund, men hvor det ikke kan betale sig, fordi der gælder hjemfald om 20 år. Vil det medføre, at investeringen ikke foretages, med et samfundsmæssigt tab til følge?

Ikke nødvendigvis. Det omtalte tidspunkt vil være et logisk tidspunkt for parterne at forhandle om en ny lejekontrakt med en længere løbetid. Det skal selvfølgelig ske *før*, langtidslejeren går igang med ombygningen.⁴ Prisen på forlængelsen af lejekontrakten vil så afspejle, at der bliver foretaget en renovering af bygningen, som forøger værdien af hjemfaldspligten for jordejeren.

Noget tilsvarende gør sig gældende for så vidt angår bygningens vedligeholdelse i de sidste leveår. Det vil være særdeles uklogt, såfremt parterne ikke genforhandler kontrakten inden da. Og selv om lejeren ikke skulle ønske at forlænge lejemålet, kan problemet løses ved forhandling; det kan f.eks. aftales, at jordejeren betaler for reparationer af en vis art.

3. Coase (1960).

4. Vi har i København set tilfælde af langtidslejere, der først forhandlede med kommunen, *efter* at de havde brugt et tocifret millionbeløb på restaurering. Ikke underligt kom de til at betale herfor.

Problemerne opstår imidlertid, fordi forhandlinger af den beskrevne art mellem to parter, der ikke har alternative kontraktsparter, kan være vanskelige at få gennemført hensigtsmæssigt, jf. Williamsons "aktivspecificitet".⁵

Det er let at se, hvad der kan gå galt i forhandlingerne mellem bygningsejer og jordejer. Lad os f.eks. se bort fra alle problemer med vedligeholdelse og se på situationen tre måneder før kontraktens udløb. Langtidslejereren har muligheden for at rive bygningen ned eller sætte ild på den og herved koste jordejeren en formue. Hvis bygningen er 100 millioner kr. værd, hvad er så den ligevægtspris, jordejeren skal betale lejereren for at undlade denne ødelæggelse?

- 0 kr., fordi det koster penge at rive den ned?
- 1 kr., fordi det er gratis at sætte ild på den eller overlade den til hooligans, og 1 kr. er bedre end ingenting?
- 50 millioner kr., fordi de så deler ligeligt?
- 99.999 millioner kr.?

Problemerne bliver ikke simplere, hvis lejereren har lejet flere arealer med bygninger af den samme. Det vil så kunne betale sig at rive én bygning ned for at vise, at man mener det seriøst.⁶

Nok så komplicerede er alle forhandlingerne i hele lejeperioden, hvor der naturnødvendigt vil være stadige ombygninger, renovationer og forbedringer. Skal der ombygges med 30 år tilbage af lejeperioden, tvinger det altså parterne til at skulle tage stilling til værdien af ejendommen om 30 år med og uden ombygning.

Det kan ikke undre, at parterne ofte ikke finder det umagen værd, eller at de ikke kan blive enige – og at det giver sig udslag i en mindre end optimal udnyttelse af ressourcerne.

Hvem bærer tabet?

Debatten om hjemfaldspligt er i Danmark i høj grad præget af langtidslejernes synspunkter. Det kan ikke undgå at give et noget forkert billede af spørgsmålet. En almindelig opfattelse er, at udlejerne får urimelige fordele på lejernes bekostning, fordi de "gratis" en gang i fremtiden kan tage jord og bygninger i deres besiddelse.

Lad os igen starte med udgangspunktet, at begge parter er "voksne mennesker", der kan overskue konsekvenserne af deres handlinger. Hvis jordejeren insisterer på ikke at

5. Williamson (1985).

6. Det fortælles, at Cæsar engang blev tilbudt nogle værdifulde skrifter til en høj pris. Han afslog, hvorefter ejeren brændte en del af dem og tilbød Cæsar resten – til uændret pris. Cæsar afslog igen, og ejeren brændte endnu nogle og gentog tilbuddet – hvorefter Cæsar accepterede. En del forhandlinger med terrorister afspejler i øvrigt det samme mønster.

ville sælge sin jord, men kun at leje den ud på langtidskontrakt, hvem er det så, der kommer til at bære det effektivitetstab, der er ifølge det foregående afsnit? *Her må hovedkonklusionen blive, at det er jordudlejerens, der kommer til at bære den altafgørende del af effektivitetstab.*

Hvis "lejerne" korrekt bedømmer dels forhandlingssituationen, dels omkostningerne i forbindelse med at foretage efterfølgende forhandlinger med jordejeren, samt korrekt beregner det effektivitetstab fra inoptimal udnyttelse, der måtte følge af, at de ikke er ejere, men tidsbegrænsede lejere, så påvirker jordejerens politik ikke dem. Derimod får jordejeren et tab svarende til den samlede effektivitetsforringelse (på grund af forhandlingsomkostninger, inoptimal udnyttelse og vedligeholdelse og deslige).

Selvfølgelig vil der – ex post – ske det, at nogle jordejere har misvurderet deres forhandlingsevne/position. Men det adskiller sig ikke fra al mulig anden handel.

Det er derfor klart, at det er sælger, der må bære det tab, der er ved at anvende lejekontrakter med hjemfaldspligt i stedet for at foretage et direkte salg.

Når den misforståelse har bredt sig, at langtidslejerens bliver "snydt" på grund af hjemfaldspligt, er årsagen nok i høj grad, at ejendomspriserne er steget så meget, som de er, således at værdien af hjemfaldspligten er vokset kraftigt. Det er dog ikke noget argument for, at langtidslejerens er blevet snydt. Man kunne med samme ret argumentere for, at personer, der solgte fast ejendom i 1900 og købte 4% 60-årige realkreditobligationer, blev snydt af køberen.

Portefølje- og skatteargumenter for opdeling af aktiver

Når der på en ejendom hviler hjemfaldspligt, kan det opfattes som om, at aktivet – ejendommen – er opdelt i to aktiver. Langtidslejerens ejer det ene aktiv, nemlig dispositionsret over jord og bygning i en vis periode. Udlejerens ejer den supplerende del af aktivet, nemlig ejendomsret til ejendommen efter et vist tidspunkt. Der kan tænkes to hovedbegrundelser for en sådan opdeling:

(a) Skat

Dansk skattelovgivning åbner mulighed for, at en langtidslejer (som i formel juridisk forstand er ejer af en fast ejendom med hjemfaldspligt), kan afskrive på værdien af dette aktiv over lejeperiodens længde.

Der er imidlertid ikke tale om, at den egentlige ejer – langtidsudlejerens – skal indtægtsføre et beløb svarende til, at hans overtagelse af en ejendom til en lav pris rykker nærmere og nærmere, uanset at dette selvfølgelig øger hans formue og kunne betragtes som en indtægt.

Det er let at se, at en sådan asymmetri kan give visse skattemæssige fordele ved en opdeling af en ejendom i to dele.

(b) Porteføljeargumenter

Fra den finansielle sektor er det velkendt, at det i visse tilfælde kan øge værdien at opsplitte et aktiv i flere.

F.eks. har amerikanerne i betydelig grad opsplittet almindelige obligationer i såkaldte 0%-obligationer. En 30-årig annuitetsobligation kan opdeles i 30 0%-obligationer (hvis der er én årlig termin). En investor kan så f.eks. købe en obligation, der ikke giver nogen ydelse de første 25 år, men kun det 26. år.

En sådan opdeling gør, at den enkelte investor kan sammensætte sin portefølje fuldstændig, som han ønsker. Og skulle han ønske en annuitetsobligation, kan han altid få det ved at købe 30 0%-obligationer med hver sin løbetid.

Det er let at indse, at et tilsvarende forhold kan tænkes at gøre sig gældende på ejendomsområdet. Antag f.eks. at én gruppe investorer tror på, at lejeniveauet vil falde de kommende år, mens ejendomspriserne vil stige, mens andre investorer har den stik modsatte forventning.

Vi mener dog, at begge argumenter er af mere teoretisk end praktisk interesse.

Privates og kommuners kalkulationsrenter

En ret udbredt misforståelse – som i parentes bemærket også prægede borgerrepræsentationen i 1906 – er, at den offentlige sektor har en længere tidshorisont og derfor en lavere kalkulationsrente end den private sektor.

Men skattemæssige forhold gør, at private vil have en lavere kalkulationsrentefod end eksempelvis en kommune. En kommune betaler ikke skat. Den nominelle kalkulationsrente bliver derfor lig den nominelle rente. For private er sagen den, at beskatningen sænker kalkulationsrenten. Dette forhold gør, at et beløb på 1 kr. om 100 år er mere værd for private, end det er for kommunen.

Dette skattemæssige forhold medfører generelt et incitament til, at forskellige skattemæssige subjekter investerer i forskellige typer af aktiver.

Der er derfor takket være vort skattesystem en tendens i retning af, at kommuner har størst fordel ved at investere i finansielle aktiver som almindelige obligationer. Omvendt vil private have en fordel ved at investere i aktiver, der på langt sigt udviser en realprisstigning, som f.eks. jord.

I teorien kunne man tænke sig, at muligheden for afskrivninger på ejendomme med hjemfaldspligt ville ændre dette forhold. For det er også velkendt, at der i visse situationer er en fordel ved, at private har afskrivningsberettigede aktiver. Vore beregninger andetsteds⁷ viser dog ret klart, at de skattemæssige forhold trækker i retning af, at den enkelte kommune på grund af sin høje kalkulationsrente bør sælge *uden* hjemfaldspligt.

7. Michael Møller og Niels Chr. Nielsen (1992).

Discount på ejendomme med hjemfaldspligt og kort tid til udløb

I det foregående afsnit så vi, at de skattemæssige forhold ikke kunne begrunde, at kommunen solgte med hjemfaldspligt fremfor i frit salg. Totalt set gør de skattemæssige forhold, at hjemfald er en dårlig idé.

I dette afsnit skal vi kort se på, hvorledes prisen på en ejendom med hjemfaldspligt under forudsætning om rationelle investorer og en gevinstmaksimerende kommune vil afhænge af tiden til hjemfald.

Vi gør den antagelse, at beboerne ved hjemfaldstidspunktet kan købe ejendommen tilbage af kommunen til dens værdi i handel og vandel. Det vil sige, at vi ser bort fra, at på den ene side ville en kommune kunne få dem til at betale over markedsværdien for at undgå flytteomkostninger, og på den anden side vil der være en vis sandsynlighed for, at kommunen giver beboerne en vis rabat af politiske årsager.

Der er tale om, at vi med udgangspunkt i en ejendoms værdi uden hjemfaldspligt skal finde den ligevægtspris, der under hensyn til hjemfald og afskrivninger gør, at en køber er indifferent mellem at købe og uden hjemfaldspligt.

Beregningerne afhænger i betydelig grad af beboernes nominelle og reale "kalkulationsrente", som bl.a. afhænger af forventningerne til prisudviklingen på fast ejendom. Blot for at vise størrelsesordenen har vi beregnet tallene under forudsætning af 2% real kalkulationsrente og 6% nominel kalkulationsrente.⁸ Vi får da et prisnedslag på hus afhængig af restløbetid af hjemfaldspligt:

70 år 21 procent

30 år 45 procent

10 år 72 procent

En køber, der er villig til at give 1 million kr. for et hus uden hjemfaldspligt, bør så være villig til at give 280.000 kr., hverken mere eller mindre, for et hus med hjemfaldspligt om 10 år. Han vil så over 10 år miste de 280.000 kr., han har givet for huset. Men dels får han skattemæssige afskrivninger, der giver ham halvdelen af beløbet tilbage, dels har han lave renteudgifter i forhold til den person, der har købt et hus uden hjemfaldspligt.

Det bør lige bemærkes, at der ikke findes nogen statistik over, hvorledes prisen på huse med hjemfaldspligt udvikler sig, efterhånden som tiden til hjemfaldspligt nærmer sig. Men det er dog klart, at der slet ikke i praksis er et prisfald af ovennævnte størrelse på ejerboliger med hjemfaldspligt. Det afspejler, at der i priserne er en vis "forventningspræmie"; en del forventer uden tvivl en meget mild praksis fra kommunens side, og en

8. For en nærmere redegørelse for indholdet i disse beregninger, se Michael Møller og Niels Chr. Nielsen (1992).

del, at kommunen helt vil give afkald på hjemfaldspligten, eller at ejerne vil vinde en sag mod kommunen.

Det skal lige afslutningsvis nævnes, at såfremt det vides, at kommunen vil være meget "mild" i sin udøvelse af hjemfaldspligten, så kan man godt opleve, at ejendomme med hjemfaldspligt kan sælges for *mere* end ejendomme uden hjemfaldspligt. For køberen vil få afskrivningerne uden at få tabet.

Det vil måske undre nogle, at vi ikke i ovenstående har inddraget følgerne af afskrivninger på kommunens skatteprovenu. Årsagen er først og fremmest, at takket være udligningsordningerne kommunerne imellem spiller borgernes skattepligtige indkomst ikke den store rolle for kommunen. Når kommunen gerne ser velhavende indbyggere og ikke sociale tabere, er årsagen først og fremmest *udgiftssiden*. Socialt belastede lavindkomstgrupper medfører øgede sociale udgifter.

Argumenter for Københavns Kommunes politik

Formålet med dette afsnit er at analysere de mulige begrundelser – eksplicite eller implicite – for Københavns Kommunes politik med at holde fast i hjemfaldspligten som princip i stedet for at sælge jord i fri handel, forudsat at prisen er høj nok. Der syntes at være 5 mulige begrundelser, ikke alle er lige væsentlige.

(a) Hjemfaldspligt mere hensigtsmæssig end ekspropriering

Kommunen har betydelige muligheder for at ekspropriere ejendomme, hvilket principielt sker til markedspris. Det kan dog ikke udelukkes, at omkostningerne ved ekspropriering reelt er større end markedsprisen, fordi man ved fastlæggelsen af erstatning skeler til de eksproprieredes tab på grund af tvungen flytning og deslige.

I situationer, hvor kommunen kan forudse, at den om meget lang tid (f.eks. 20-30 år) får brug for et stykke jord, kan det måske også være politisk vanskeligt at ekspropriere jorden nu. I den situation kan det forøge kommunens udgifter ved senere ekspropriation, hvis der i mellemtiden bygges på jorden/renoveres bygninger. Her vil kommunen have et magtmiddel i hjemfaldspligten. Kommunen kan blot meddele, at den ikke vil forlænge hjemfaldstidspunktet under nogen omstændigheder. Det vil klart mindske investeringerne og forbedringerne på ejendommen. Kommunen vil så enten kunne ekspropriere ejendommen senere og nyde godt af, at der ikke er investeret så meget i ejendommen, eller blot anvende hjemfaldstidspunktet.

(b) Kommunalt ønske om store ejendomsbesiddelser

Kommunalfuldmagten sætter som bekendt visse grænser for, hvad en kommune må foretage sig. Den må f.eks. ikke drive erhvervsvirksomhed generelt. En kommune må ikke købe ejendomme op, blot fordi den mener, at sådanne opkøb vil være en god forretning for kommunen, fordi ejendomme giver et større afkast end realkreditobligationer.

Det kan langt fra afvises, at en kommune som KK har den opfattelse, at det bedre kan betale sig at have ejendomme end obligationer (eller at det kan betale sig at låne for at erhverve ejendomme).

Historisk set er der næppe tvivl om, at ejendomme har været en bedre investering end obligationer, set over meget lange perioder. Salg med hjemfaldspligt bliver da en udvej for kommunen at "smyge sig uden om" begrænsningerne på kommunens handlefrihed. Dvs. det kan ikke udelukkes, at fastholdelsen af hjemfaldspligt er en "second best" løsning: det kan være, at kommunen ville være stillet endnu bedre, såfremt den solgte en del af sine hjemfaldsrettigheder og købte fast ejendom for pengene, men det er ikke tilladt.

(c) Sløring af formue- og indkomststatus

Københavns Kommune hører til landets betrængte kommuner. Samtidig er der på grund af dens status som hovedstadskommune en vis politisk vilje til at støtte den. Tilstedeværelsen af skjulte reserver i ejendomme og hjemfaldspligt gør det vanskeligt at opgøre kommunens situation, både formuemæssigt og indkomstmæssigt.

Indkomstmæssigt opstår problemet, fordi der kun registreres indtægter (og til gengæld betydelige) for KK i de år, hvor der betales for forlængelse af hjemfaldstidspunktet. Men økonomisk set er der tale om en løbende indtægt i form af opskrivning af værdien i takt med, at hjemfaldstidspunktet rykker nærmere. D.v.s. regnskabsstallene kan både undervurdere og overvurdere kommunens reelle indkomst, fordi kommunens regnskaber opgøres på basis af indbetalingerne.

Det kan ikke udelukkes, at KK er tilbageholdende med at afhænde sine skjulte reserver på ejendomsområdet, fordi det vil give indtryk af en mere velstående kommune.

Det skal i øvrigt i den forbindelse fremhæves, at såfremt KK afhænder ejendommene og køber almindelige obligationer for pengene, fås et helt andet indtryk af kommunens indkomstforhold, fordi hele renten – også den del der er inflationskompensation – betragtes som indtægt. Dette problem er selvfølgelig mindre i dag, end det var for blot 10 år siden.

(d) Udskydelse af problem

Det er velkendt, at mange ofte vælger at udskyde problemer, selv om det er rimeligt dyrt. Det kender de fleste fra udsatte tandlægebesøg. Endnu mere fristende er det at udskyde problemer, der så tilfalder efterfølgerne i jobbet. Det kan næppe afvises, at folketing og regering har valgt at udskyde at træffe en endelig beslutning om Christiania, selv om man mente, at det forøgede problemet, at områdets status og fremtid ikke var klar.

På tilsvarende måde kan det næppe afvises, at skiftende borgerrepræsentationer har valgt at udskyde en endelig stillingtagen til den nøjagtige anvendelse af hjemfaldsrettighederne. Det skyldes den komplicerede situation med både boligejendomme og erhvervsjendomme.

Politisk set er der næppe noget parti, der har haft lyst til at lægge navn til en hårdhændet politik, hvor man benyttede sig fuldt ud af hjemfaldspligten og tog ejendommene fra "ejerne" og tilbød dem at købe dem tilbage på rene markedsvilkår. Specielt var der ikke nogen, der havde lyst til at give udtryk herfor, 10-15 år før hjemfald blev aktuelt. Alle ønskede at udskyde problemet.

Omvendt var der heller ikke nogen, der havde lyst til at give afkald på hjemfaldspligten (retten). Specielt ville det være vanskeligt at gøre ét på ejerboligområdet og noget helt andet på erhvervsområdet.

Sådanne rent politiske overvejelser har uden tvivl spillet en vis rolle.

(e) Konspirationsteorien

En – nok rent teoretisk – forklaring på kommunens handlemåde kunne være, at den mente at kunne tjene penge på at føre investorerne bag lyset. Hvis man kunne få investorer til at købe jord med hjemfaldspligt med uforbindende tilsagn om, at kommunen uden tvivl i fremtiden ville behandle langtidslejerne blidt og venligt ved lejeforlængelser, og man så efterfølgende brugte sine juridiske rettigheder fuldt ud, kunne der opnås en gevinst.

Den er dog vanskelig at tro på. Gevinsten for kommunen kommer så langt ude i fremtiden, at det er svært at forestille sig en så lumsk handlemåde. Man må også regne med, at erhvervsinvestorer er så forsigtige, at de henholder sig til kontraktens ordlyd og ikke til uforpligtende halve løfter, der skal indfries om 3/4 århundrede.

Sammenfatning og konklusion

Debatten om Københavns Kommunes politik på hjemfaldsområdet må helt klart deles op i to spørgsmål, nemlig:

- salg af fast ejendom, herunder ubebyggede arealer
- politikken for så vidt angår de ejendomme, som i dag er i andre hænder, og på hvilke der gælder hjemfaldspligt til kommunen.

Salg af kommunale ejendomme

For så vidt angår salg af kommunale ejendomme og arealer er det vanskeligt at se væsentlige argumenter for en *principiel* fastholden af kun at ville sælge med hjemfaldspligt.

De ubebyggede arealer sælges som hovedregel kun til mere professionelle investorer. Som allerede visse medlemmer af Borgerrepræsentationen i 1906 var inde på, kan disse lige så godt som kommunen bedømme værdien af hjemfaldspligten; den enes tab, den andens gevinst.

Der er ikke noget, der tyder på, at kommuner er specielt dygtige til jordspekulation. Københavns Kommune havde stort held med sine opkøb i slutningen af sidste århundre-

de. Omvendt kom mange kommuner i vanskeligheder på grund af de store køb i 60'erne og begyndelsen af 70'erne, da man troede, at træerne ville vokse ind i himlen.

Skattemæssige forhold tilsiger generelt, at ubeskattede – som kommuner – fortrinsvis skal investere i nominelle fordringer, mens realaktiver, der forventes at give kapitalgevinster, først og fremmest jord, med større fordel kan ejes af private, beskattede investorer. Det gælder også efter hensyntagen til mulighederne for afskrivninger på ejendomme med hjemfaldspligt.

Transaktionsomkostningsmæssige argumenter tilsiger ligeledes, at ejendomme skal sælges kvit og frit. Det "delte ejerskab", der reelt er tale om på ejendomme med hjemfaldspligt, vil resultere i større forhandlingsomkostninger, usikkerhed og inoptimale beslutninger i de tilfælde, hvor parterne ikke kan forhandle sig frem til den optimale løsning.

Det bemærkes, at de ovenstående argumenter udelukkende går på kommunens *egne snævre* interesser. Det er en forholdsvis udbredt misforståelse, at kommunen gennem salg med hjemfaldspligt kan lægge byrder på andre. Det er ikke tilfældet, der er aftalefrihed, og enhver part må overveje, hvilke vilkår han vil finde sig i. Og det er ikke noget argument, at kommunen har en dominerende betydning for så vidt angår udbud af visse arealer. Denne position kan den også anvende, hvis den sælger i fri handel.

Hvis kommunen kun vil sælge med hjemfaldspligt, vil dette forhold afspejle sig i de priser, den kan få for ejendommene.

Økonomiske argumenter tilsiger således, at det vil være en fordel for kommunen at sælge sine ejendomme i frit salg. Det kan naturligvis ikke afvises, at der kan tænkes specielle situationer, hvor hjemfaldspligt er en hensigtsmæssig kontraktsform. Men det ændrer ikke ved, at det er bizart med et ufravigeligt *princip* om kun at ville sælge med hjemfaldspligt. Om der skal sælges i frit salg eller ej, må bero på parternes præferencer. D.v.s. det logiske vil være, at kommunen for enhver ejendom, den vil sælge, opstiller to priser, dels *med* og dels *uden* hjemfaldspligt. Det er da et rent empirisk spørgsmål at finde ud af, hvorvidt hjemfaldspligten er en mindre byrde for køberne, end den er et aktiv for kommunen. Men et ufravigeligt princip om ikke at ville sælge uden hjemfaldspligt, ligegyldigt hvilken pris, forekommer vanskeligt at begrunde.

Eksisterende hjemfaldspligtbeslaglagte ejendomme

Betragter vi de ejendomme, der i dag er på private hænder, og som er belagt med hjemfaldspligt, er problemstillingen langt mere kompliceret, og der findes ikke så enkle løsninger.

Man kan indledningsvis slå fast, at "snuptagsløsningen" – at give afkald på kommunens købsrettigheder gratis – er ekstrem uhensigtsmæssig. Der gælder heller ikke noget retfærdighedsargument. Kommunen har et aktiv, som har en vis værdi, og det vil være at svigte borgernes interesser, hvis man gav afkald på et så værdifuldt aktiv.

Der er næppe tvivl om, at kommunen i et vist omfang har følt, at den har visse sociale forpligtelser, og at det er mere rimeligt at gevinstmaksimere over for nogle, end det er over for andre. En gennemgang af sagerne efterlader hos os klart det indtryk, at der tages klare sociale hensyn. Således farer man specielt blidt frem mod andelsboliger, store parcelhuskvarterer og deslige, mens der ikke er samme hensyntagen over for andre grupper. Disse grupper får en "rabat" på 30-55% ved hjemfaldspligtsforlængelse.

Men samtidig er det et eksempel på det velkendte problem, at det eneste erobreren erobrer, er en ny grænse. Forelæsere på læreanstalter kender problemet deprimerende godt; begynder man et minut efter tiden for at få de sidste med, begynder folk ret hurtigt at komme lidt for sent for ikke at sidde og spilde tiden med at vente på andre.

Københavns Kommune har ved ikke tilstrækkeligt tidligt at "melde" helt klart, at man vil udnytte sine rettigheder mest muligt, skabt forventninger hos indehaverne af ejendomme, der var pålagt hjemfaldspligt, om at kommunen ikke vil være hård. Denne forventning kapitaliseres i priserne, som derfor bliver væsentligt højere, end hvis de samme deklamationer var pålagt ejendommene til fordel for en privatmand.

Kommunens ønske om ikke at "melde ud" meget tidligt, f.eks. ved at udsende pjecer om, hvorledes kommunen agter at forholde sig, skyldes formodentlig et ønske om at udskyde et politisk ømtåleligt problem længst muligt. Hvis man vil være perfid, kan man måske påpege, at en sådan politik tyder på en rimelig kort tidshorisont for kommunalpolitikere og dermed en høj kalkulationsrente. For at undgå problemer her og nu, accepteres væsentligt større problemer om nogle få år.

Men det er selvfølgelig også klart, at i et politisk organ, hvor magtforholdene svinger, kan en sådan fast principtagen være vanskelig. Der er tale om en uklarhedens politik, som har varet mange år. Allerede da man i 60'erne forlængede de første hjemfaldsdeklamationer ved ikke at benytte sig af købsretten, skabte man en vis forventning om, at kommunen ikke ville være hård. Og ved rabatordninger og en utrolig langmodighed over for parcelhusejere, der ikke betalte for forlængelser af hjemfaldspligten, har man yderligere skabt problemer for sig selv.

Man kan alt efter politisk standpunkt synes, at kommunen er for hård eller blid over for ejere af hjemfaldspligtsbelagte ejendomme. Pressen har – af gode grunde – været præget af de berørte personers synsvinkel, og dermed efterladt indtrykket af en for hård kommune.

En mere rigtig beskrivelse er nok, at kommunen har været for blid i en lang række tilfælde.

I sidste instans er dette et politisk spørgsmål. Det afgørende er ikke, om man er for hård eller blød – men om politikken er tilstrækkelig klar. For ellers kan det ikke undgås, at der skabes utilfredshed, ligegyldigt hvor venligt, man behandler ejerne af ejendomme med hjemfaldspligt. Det er også en politisk afgørelse, i hvilket omfang man føler sig bundet af den hidtidige praksis.

Der er imidlertid gode argumenter for, at Københavns Kommune i de kommende år – senest i forbindelse med udløbet af de gældende hjemfaldspligtsdeklarationer – afhænder disse, således at ejendommene på lang sigt handles uden tilbagefaldsdeklarationer.

Kommunen skal forsøge at få så meget ind for sine rettigheder, som det er muligt, givet de politiske omstændigheder. Det kræver antageligvis et salg henover årene af disse rettigheder. Det forudsætter også, at kommunen er villig til at benytte sig af retten og sætte den hidtidige ejer ud, såfremt man ikke kan forhandle sig til rette.

Specielt i forbindelse med parcelhusejerne kan der være grund til at erindre om forhandlingerne i borgerrepræsentationen i 1906. Det blev da påpeget, at de, der mindst ville opfatte hjemfaldspligten som et problem, når kommunen solgte, var privatpersoner der ville have en bolig.

Dette indebærer, at, man først og fremmest har fordel af at sælge ejendomme med hjemfaldspligt til de mindre snedige – i dette tilfælde parcelhusejerne. Men det er netop denne gruppe, som man af politiske årsager ikke så godt kan fare hårdt frem imod.

Så problemet er i al sin enkelthed, at de professionelle kan man ikke "snyde" ved at pålægge hjemfaldspligt; de vil forlange en rabat, der gør, at kommunen ikke bliver bedre stillet. Man kan muligvis nok "snyde" de almindelige parcelhusejere – men dem har man ikke politisk rygdækning til at behandle hårdt. Problemstillingen minder om den, enhver skoledreng løber ind i med hensyn til slagsmål: man må ikke slå på dem, der er mindre end en selv – og man kan ikke banke dem, der er større!

Litteratur

Coase, R., 1960. The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics*, 1.

Københavns Borgerrepræsentations forhandlingsprotokol.

Møller, Michael og Niels Chr. Nielsen, 1992. Hjemfaldspligt: Er Københavns Kommu-

nes politik hensigtsmæssig eller ej? Working Paper 92-94, Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København, 1992.

Williamson, O., 1985. *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York.

Der er imidlertid gode argumenter for, at Københavns Kommune i de kommende år – senest i forbindelse med udløbet af de gældende hjemfaldspligtsdeklarationer – afhænder disse, således at ejendommene på lang sigt handles uden tilbagefaldsdeklarationer.

Kommunen skal forsøge at få så meget ind for sine rettigheder, som det er muligt, givet de politiske omstændigheder. Det kræver antageligvis et salg henover årene af disse rettigheder. Det forudsætter også, at kommunen er villig til at benytte sig af retten og sætte den hidtidige ejer ud, såfremt man ikke kan forhandle sig til rette.

Specielt i forbindelse med parcelhusejerne kan der være grund til at erindre om forhandlingerne i borgerrepræsentationen i 1906. Det blev da påpeget, at de, der mindst ville opfatte hjemfaldspligten som et problem, når kommunen solgte, var privatpersoner der ville have en bolig.

Dette indebærer, at, man først og fremmest har fordel af at sælge ejendomme med hjemfaldspligt til de mindre snedige – i dette tilfælde parcelhusejerne. Men det er netop denne gruppe, som man af politiske årsager ikke så godt kan fare hårdt frem imod.

Så problemet er i al sin enkelthed, at de professionelle kan man ikke "snyde" ved at pålægge hjemfaldspligt; de vil forlange en rabat, der gør, at kommunen ikke bliver bedre stillet. Man kan muligvis nok "snyde" de almindelige parcelhusejere – men dem har man ikke politisk rygdækning til at behandle hårdt. Problemstillingen minder om den, enhver skoledreng løber ind i med hensyn til slagsmål: man må ikke slå på dem, der er mindre end en selv – og man kan ikke banke dem, der er større!

Litteratur

Coase, R., 1960. The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics*, 1.

Københavns Borgerrepræsentations forhandlingsprotokol.

Møller, Michael og Niels Chr. Nielsen, 1992. Hjemfaldspligt: Er Københavns Kommu-

nes politik hensigtsmæssig eller ej? Working Paper 92-94, Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København, 1992.

Williamson, O., 1985. *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York.