

Rentabilitätsparameter und Kalkulationsstruktur eines Immobilieninvestments in eine Wohnung zu Vermietungszwecken anhand eines Beispiels in der außerbetrieblichen Vermietung

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades
“Master of Science”

eingereicht bei
Dipl.-Ing. Matthias Grosse, MA

Eryk Gajewski, BSc (WU)

00965554

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **ERYK GAJEWSKI, BSC (WU)**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "RENTABILITÄTSPARAMETER UND KALKULATIONSSTRUKTUR EINES IMMOBILIENINVESTMENTS IN EINE WOHNUNG ZU VERMIETUNGSZWECKEN ANHAND EINES BEISPIELS IN DER AUSSERBETRIEBLICHEN VERMIETUNG", 111 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich das Thema dieser Arbeit oder Teile davon bisher weder im In- noch Ausland zur Begutachtung in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 31.03.2022

Unterschrift

Kurzfassung

Diese Masterthese beschreibt welche Parameter sich auf die Rentabilität eines Immobilieninvestments in eine Wohnung zu Vermietungszwecken auswirken und wie diese kalkulatorisch behandelt werden müssen um die tatsächliche Rentabilität, nach Abzug von sämtlichen Aufwendungen und Steuern, zu ermitteln. Zunächst wird der Begriff des Investments als auch die Definition einer Vorsorgewohnung bzw. einer Wohnung zu Vermietungszwecken beschrieben. In weiterer Folge werden allgemeine gesamtwirtschaftliche Chancen und Risiken eines Immobilieninvestments behandelt, die das Fundament für eine stabile Investition legen. Die ertragsrelevanten Eingangs- als auch Ausgangsgrößen werden im Anschluss darauf abgegrenzt und deren Folgen aufgezeigt. Um das Ausmaß der Investition darzustellen werden sämtliche Anschaffungskosten zu Beginn eines Immobilieninvestments beschrieben und im Anschluss darauf die sich daraus ergebenden Rentabilitätskennzahlen erklärt und beispielhaft berechnet. Da die Strukturierung der Finanzierung einer Immobilie zu Vermietungszwecken erhebliche Auswirkungen auf die Rentabilität des gesamten Investments hat, werden zwei verschiedene Darlehensarten und deren Konditionen beschrieben sowie die Auswirkungen dieser auf die Rentabilität des Immobilieninvestments. Zudem werden unterschiedliche Kreditsicherheiten und deren Eigenschaften aufgezählt um einen Überblick über Besicherungsmöglichkeiten zu gewähren und Konditionsoptimierungen bei der Darlehensaufnahme aufzuzeigen. Darauf folgend werden die steuerlichen Auswirkungen eines Immobilieninvestments in der außerbetrieblichen Vermietung auf Basis eines Angestellten beschrieben. Abschließend werden die in den Kapiteln aufgezeigten Berechnungen zusammengefügt und in einem Beispiel verarbeitet. Es werden die einzelnen Rentabilitätskennzahlen anhand einer fiktiven Wiener Vorsorgewohnung mit einem durchschnittlichen Anlegerkaufpreis und einer durchschnittlichen Nettomiete pro Quadratmeter ermittelt. Die daraus sich ergebenden Ergebnisse sollen jedoch keine Antwort auf die allgemeine Rentabilität einer Wiener Vorsorgewohnung geben, sondern vielmehr die Vorgehensweise bei der Ermittlung der Rentabilität aufzeigen sowie die Auswirkungen der einzelnen Eingabeparameter darstellen.

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	<i>Problemstellung</i>	2
1.2	<i>Zielsetzung der Arbeit</i>	2
1.3	<i>Forschungsfragen</i>	3
1.4	<i>Methode</i>	3
2	Definition einer Investition	4
2.1	<i>Definition Vorsorgewohnung</i>	4
2.2	<i>Die krisensichere Immobilie?</i>	5
2.3	<i>Die Eigenheiten einer Vorsorgewohnung</i>	5
2.4	<i>Auswahl der Vorsorgewohnung</i>	7
3	Chancen und Risiken beim Immobilieninvestment	10
3.1	<i>Standortrisiko</i>	11
3.2	<i>Überhitzung des Immobilienmarktes</i>	11
3.3	<i>Zinsschwankungen</i>	12
3.4	<i>Leistbarkeit</i>	13
3.5	<i>Blasengefahr</i>	15
3.6	<i>Staatliche Eingriffe</i>	15
3.7	<i>Überangebot durch Bauboom</i>	16
3.8	<i>Bevölkerungsentwicklung</i>	17
3.9	<i>Entwicklung der letzten Jahre bis heute</i>	17
4	Ertragsrelevante quantitative Parameter	20
4.1	<i>Fläche</i>	20
4.2	<i>Mietzahlungen</i>	22
4.3	<i>Bestandteile des Mietzinses</i>	22
4.4	<i>Betriebskosten</i>	24
4.4.1	<i>Betriebskosten im MRG</i>	24
4.4.2	<i>Betriebskosten im ABGB</i>	25
4.4.3	<i>Betriebskosten bei Pauschalmietzinsen</i>	25
4.5	<i>Exkurs: Mietzinsbeschränkungen</i>	26
4.6	<i>Laufende Aufwände (Bewirtschaftungskosten)</i>	27
4.7	<i>Nicht umlagefähige Betriebskosten</i>	27

4.8	Verwaltungskoten	27
4.9	Instandhaltungskosten (Rücklage)	28
4.10	Mietausfallswagnis	29
5	Immobilienbezogene quantitative Ankaufparameter	31
5.1	Kaufpreis	31
5.2	Erzielbare Miete	31
5.3	Betriebskostenhöhe	32
5.4	Rücklagenfonds und Instandhaltungsrückstau.....	33
5.5	Kaufnebenkosten.....	34
5.6	Beispielrechnung (Ankaufparameter).....	35
5.7	Beispielrechnung (Ertragszahlen und Bewirtschaftungskosten)	37
5.8	Rentabilitätskennzahlen	38
5.8.1	Bruttoanfangsrendite	38
5.8.2	Nettoanfangsrendite	38
5.9	Beispielrechnung (Rentabilitätskennzahlen)	40
5.9.1	Eigenkapitalrendite (Return on Equity).....	40
5.9.2	Leverage-Effekt.....	41
6	Immobilienfinanzierung.....	47
6.1	Annuitätendarlehen	47
6.1.1	Berechnung der Annuität.....	48
6.2	Ratendarlehen	50
6.3	Beispielrechnung (Finanzierungsparameter).....	52
6.4	Sicherheitenmanagement	55
6.4.1	Hypothek	56
6.4.2	Einverleibungsfähige Pfandurkunde	57
6.4.3	Versicherungen	58
6.4.4	Lombardkredit	59
6.4.5	Forderungsabtretung und Barrücklagen	59
	Exkurs: Rollierendes Eigenkapital	60
6.4.6	Bürgschaften.....	61
7	Steuerliche Betrachtung	62
7.1	Einkunftsart – außerbetriebliche Vermietung und Verpachtung.....	62
7.2	AfA – Absetzung für Abnutzung	63
7.3	Teilabsetzungen	65
7.4	Herstellungsaufwand	65
7.5	Erhaltungsaufwand	66

7.5.1	Instandsetzung	67
7.5.2	Instandhaltung	68
7.6	Steuerliche Liebhaberei	69
7.7	Prognoserechnung.....	70
7.8	Umsatzsteuer	71
7.8.1	Allgemeines zur Umsatzsteuer	72
7.8.2	Überrechnung der Umsatzsteuer.....	74
7.8.3	Umsatzsteuer in der Vermietung.....	74
8	Beispielrechnung – durchschnittliche Vorsorgewohnung – Wien – Neubau.....	76
8.1	Cashflow-Rechnung.....	76
8.2	Steuerliche Kalkulation	80
9	Schlussfolgerung.....	88
	Literaturverzeichnis	90
	Rechtsvorschriften.....	91
	Internetquellen	93
	Tabellenverzeichnis	97
	Abbildungsverzeichnis	98
	Anhang.....	99

1 Einleitung

Die Immobilie gilt als eine sichere und stabile Anlageform. Der Begriff der Vorsorgewohnung drängt sich in Zeiten niedriger Zinsen vor das altbekannte Sparbuch – auch wenn beide Anlageformen nicht unbedingt vergleichbar sind. Während die Berechnung des voraussichtlichen Ertrages bei einem Sparbuch sich relativ einfach gestaltet, kommt man als erstmaliger Immobilieninvestor bei der Renditeberechnung einer sogenannten Vorsorgewohnung schnell an seine Grenzen. Der Kauf einer Immobilie selbst kann bereits ein anspruchsvolles Vorhaben darstellen und ist an viele weitere Vorgänge in der Zukunft geknüpft. Ebenso kommen unterschiedliche Kosten und Fragen bezüglich der Finanzierung auf. Selbst wenn all diese Vorgänge durchlaufen werden, stellt sich oft die Frage ob sich derjenige Vorsorgewohnungskäufer sämtlicher Folgen in Bezug auf Erträge, Aufwendungen als auch Steuern bewusst ist. Gerade bei der Wirtschaftlichkeit der Investition gilt es viele Faktoren zu beachten, die ohne entsprechendes Wissen schwierig zu eruieren sind.

Die Arbeit soll einerseits die qualitativen Eigenschaften einer Wohnung beschreiben, die eine Wohnung für Vermietungszwecke erfüllen sollte. Zudem wird auf mietrechtliche Beschränkungen sowie steuerrechtliche Bestimmungen hingewiesen.

Weiters werden allgemeine Risiken eines Immobilieninvestments beleuchtet die sich aus unbeeinflussbaren Faktoren wie der Lage, geldpolitischen Maßnahmen, Wirtschaftskrisen und ähnlichen makroökonomischen Veränderungen zusammensetzen. Diese wirken sich ebenso auf die Rentabilität eines Immobilieninvestments aus, da sie Auswirkungen auf die Miethöhe, die Zinsen aber auch die Nachfrage nach Immobilien haben.

Kern der Arbeit stellt die Erstellung einer detailreichen Kalkulation dar, welche die einzelnen Parameter und deren Auswirkungen auf die Rentabilität herausstreicht. Konkret wird beleuchtet wie die Einbindung der einzelnen Parameter gestaltet werden muss – also sämtliche Erträge, Aufwendungen, Kreditlaufzeit, Zinsen, Fixzinsvereinbarungen sowie der Fremdkapitaleinsatz. Aber auch die steuerlichen Rahmenbedingungen werden in die Kalkulation eingebunden und sollen mit Hilfe eines Beispiels die Auswirkungen für einen Arbeitnehmer darstellen.

Das Ergebnis wird in Tabellenform dargestellt und beinhaltet den jährlichen Cashflow als auch die Veränderungen der einzelnen Parameter im Zeitverlauf.

1.1 Problemstellung

Um zuverlässig die Renditeerwartungen einer Wohnimmobilie zu Vermietungszwecken zu ermitteln benötigt es einer Zusammenführung verschiedener Disziplinen. Damit ist einerseits ein Verständnis für rechtliche Rahmbedingungen gemeint als auch die daran anknüpfenden steuerlichen Gegebenheiten. Aber auch Finanzierungsthemen sind von großer Bedeutung und können einen großen Hebel für die Investition darstellen.

Somit sind die Parameter die darüber entscheiden ob sich ein Investment langfristig bezahlt machen wird, gerade bei Immobilien sehr breit gefächert und stehen in gegenseitiger Abhängigkeit zueinander. Man steht als Investor deshalb nicht nur vor der Frage „Welche Rendite erwirtschaftet dieses Objekt?“, sondern muss sich viel mehr die Fragen stellen „Wie muss die Kalkulation im Detail aussehen um ein richtiges Ergebnis zu erhalten?“ als auch „Welche Parameter können wie gestaltet werden, sodass sich eine bestimmte Rendite erwirtschaften lässt?“.

1.2 Zielsetzung der Arbeit

Die Arbeit soll die einzelnen Schritte der Kalkulation aufzeigen und die damit verbundenen Rentabilitätskennzahlen zu den jeweiligen Zeitpunkten darstellen. Es soll ein Überblick darüber gegeben werden welche Komponenten am Anfang eines Investments im Vordergrund stehen und welchen Einfluss sie auf die Rentabilität über den gesamten Investitionsverlauf haben. Ebenso soll aufgezeigt werden, welche Faktoren während der Laufzeit des Investments, Druck auf dessen Erfolg ausüben oder ihn sogar stützen bzw. beschleunigen. Unterschiedliche Exit-Strategien werden in dieser Arbeit nicht explizit erläutert, da der Fokus hierbei ausschließlich auf das langfristige Investieren gelegt wird und demnach die laufende Rendite bzw. der zu erzielende Cashflow im Vordergrund steht.

1.3 Forschungsfragen

Durch das Aufzeigen der einzelnen Berechnungsschritte und die Erklärung der dazugehörigen Parameter sollen folgende Forschungsfragen beantwortet werden:

Forschungsfrage 1:

Wie müsste in der außerbetrieblichen Vermietung die Rentabilitätskalkulation eines Immobilieninvestments in eine Wohnung zu Vermietungszwecken gestaltet werden, um eine ehrliche Rendite zu bestimmen?

Forschungsfrage 2:

Welche Parameter wirken sich auf die schlussendliche Rentabilität des Investments aus?

1.4 Methode

Anhand einer umfangreichen Literaturrecherche sowie des in der Praxis erlangten Wissens wurde eine Tabellenkalkulation erstellt welche die verschiedenen Einflüsse der einzelnen Parameter abbildet, als auch aufzeigt wie sich die Änderung dieser auf die Gesamtkalkulation auswirkt. Für die Erstellung der Beispielrechnung wurde eine fiktive Wiener Vorsorgewohnung mit dem durchschnittlichen Anlegerpreis sowie der durchschnittlichen Miete pro Quadratmeter herangezogen. Die übrigen Parameter sind als Annahmen zu verstehen und können innerhalb der Kalkulation verändert werden. Um die steuerlichen Auswirkungen auf einen Arbeitnehmer zu veranschaulichen, wurde ebenso eine Kalkulation erstellt, welche den Einfluss auf das Nettogehalt des Arbeitnehmers darstellt. Zudem wurden weitere rechtliche, steuerrechtliche und finanzmathematische Rahmenbedingungen anhand verschiedener Quellen herausgearbeitet und in Zusammenhang gebracht. Auch gesamtwirtschaftliche Einflüsse wurden anhand von aktuellen Ereignissen analysiert und deren Auswirkungen auf das Immobilieninvestment erklärt. Die in dieser Masterthese getroffenen Aussagen beruhen auf mathematischen Modellen bzw. finanzmathematischen Kalkulationen die in der Investitionsrechnung üblicherweise ihre Anwendung finden.

2 Definition einer Investition

Eine Investition wird grundsätzlich als das Anlegen von Finanzmitteln verstanden.¹ Wichtig ist hierbei, dass die Absicht besteht über einen gewissen Zeitraum einen finanziellen Vorteil zu erlangen. Dies kann einerseits die Erzielung einer wiederkehrenden Zahlung sein oder aber auch die Erwartung eines Verkaufserlöses in der Zukunft. Demnach ist nicht der Erfolg dafür ausschlaggebend ob es sich um eine Investition handelt, sondern viel mehr die Möglichkeit einen finanziellen Vorteil aus einer Investition zu erzielen. Ein Beispiel für eine Ausgabe die keine Investition darstellt, wäre der private Ankauf eines Automobils. Hierbei können im Normalfall keine laufenden Einnahmen generiert werden oder eine Wertsteigerung erwartet werden. Eher das Gegenteil wäre der Fall. Es würden hauptsächlich laufende Ausgaben anfallen und sofern es kein Sammlerfahrzeug ist oder dessen Angebot extrem beschränkt ist, wird es auch sehr wahrscheinlich mit der Zeit an Wert verlieren. Man kann bei diesem Beispiel somit klar feststellen, dass es sich bei dieser Ausgabe definitiv um eine Verbindlichkeit handelt die unmöglich den Begriff einer Investition verdient. Würde jenes Fahrzeug betrieblich genutzt werden und durch dessen täglichen Einsatz einen Cashflow generieren, so könnte man es bereits als eine Investition bezeichnen, unabhängig davon, dass eine Wertsteigerung des Fahrzeuges selbst wohl nicht zu erwarten ist.

Dieses vereinfachte Beispiel erklärt jedoch noch nicht ob sich nun eine Investition „auszahlt“ oder sich doch eher wirtschaftlich negativ auswirkt. Jene Parameter die maßgeblich darüber Auskunft geben, werden im Laufe dieser Arbeit erläutert.

2.1 Definition Vorsorgewohnung

Der Begriff der Vorsorgewohnung stellt im Grunde darauf ab eine Eigentumswohnung zu Vermietungszwecken anzuschaffen um damit einerseits laufende Mieteinnahmen zu generieren sowie in weiterer Folge aus einem eventuellen Wertzuwachs der Wohnung, zu profitieren.² Zweiteres wäre jedoch grundsätzlich als Spekulation zu werten und ist schwieriger vorherzusagen als laufende Einnahmen aus der Vermietung. Es gilt auf viele Faktoren zu achten, die den Kauf einer Vorsorgewohnung positiv aber auch negativ beeinflussen könnten. Unter anderem müssen Dinge wie die Lage, die rechtliche Mietzinsbildung, die steuerlichen Voraussetzungen, der

¹ (Noosten, 2018)

² (Bauernfeind, 2015)

Zustand des Gebäudes oder auch vorhandene Rücklagen beachtet werden. All diese Dinge können ein Investment unter Umständen zur Kostenfalle werden lassen.

2.2 Die krisensichere Immobilie?

Immobilien werden oft als wertbeständig beschrieben und sollen jeder Inflation trotzen.³ Dies scheint auf die Wertbeständigkeit auch zuzutreffen, wenn man Wien und dessen Wohnungsmarkt über die letzten Jahrzehnte betrachtet. Gerade bei der Inflation hat sich jedoch gezeigt, dass diese zwar auf der einen Seite die Wertsteigerung befeuert aber gleichzeitig auch die erzielbare Rendite übertreffen zu scheint. Zudem zeigen auch Beispiele aus der jüngeren Geschichte wie die Finanz- und Immobilienkrise in den USA im Jahre 2007/08, dass auch der Immobilienmarkt sich sehr wohl in eine andere Richtung bewegen kann. Hier kann natürlich argumentiert werden, dass der Grund hierfür ein unüblicher war. Doch auch der jährlich erscheinende Postbank-Wohnatlas zeigt Regionen in Deutschland auf für welche eine Preissteigerung aber auch Preissenkung zu erwarten ist.⁴

Somit kann nicht grundsätzlich von einer Wertsteigerung ausgegangen werden, denn kein Investment ist zu 100% sicher und nachhaltig. Auch nicht die Immobilie.

2.3 Die Eigenheiten einer Vorsorgewohnung

Die Grundidee einer Vorsorgewohnung wird also als der Kauf einer Eigentumswohnung zum Zwecke der Vermietung beschrieben. Gleichzeitig ist darauf hinzuweisen, dass diese Form des Investments am besten dort funktioniert wo es einen starken Mietenmarkt gibt. Somit hauptsächlich in Großstädten die einen guten Mix an verschiedenen Arbeitgebern haben bzw. mehrere Universitäten ansässig sind. Hier kann von einer langfristig guten Vermietbarkeit gesprochen werden, da eine hohe Dichte an Arbeitgebern sowie Ausbildungseinrichtungen für den Zuzug essentiell sind.⁵

Zu beachten gilt es in Wien auch, dass Neubauprojekte die zentrumsnah bzw. innerhalb des Gürtels entwickelt werden, sich hauptsächlich auf Käufer zur Eigennutzung fokussieren. Diese stark nachfragende Zielgruppe steht einem sehr geringen Angebot gegenüber und treibt somit die

³ (Bauernfeind, 2015)

⁴ (Postbank-Wohnatlas, 2022)

⁵ (Bauernfeind, 2015)

Preise in diesen Lagen nach oben. Dadurch wird einerseits das Angebot von Mietwohnungen reduziert und andererseits steigen die Wohnungspreise so, dass sich der Kauf einer Vorsorgewohnung in diesen Lagen unter Umständen nicht mehr als ökonomisch erweist.⁶

Jedoch besteht auch die Möglichkeit gebrauchte Wohnungen als Vorsorgewohnungen zu nutzen und unter Umständen von niedrigeren Kaufpreisen zu profitieren. Hierbei sei aber erwähnt, dass der Mietzinsbildung besondere Beachtung geschenkt werden muss. Dabei ist darauf zu achten ob bestimmte Wohnungen der Vollanwendung des MRG unterliegen bzw. sie unter den sogenannten Richtwertmietzins oder den angemessenen Mietzins fallen. Davon sind hauptsächlich Altbauwohnungen betroffen, welche vereinfacht gesagt vor dem Jahr 1945 erbaut wurden. Dieser Umstand wird in den folgenden Kapiteln erläutert. Aus der Sicht eines Investors kann grundsätzlich gesagt werden, dass der optimalste Fall die freie Mietzinsbildung wäre und somit die Miethöhe vom Markt abhängt. Diese würde sich in Kombination mit einem verminderten Kaufpreis am positivsten auf die Rendite auswirken. Ein weiterer Vorteil einer bereits gebrauchten Wohnung ist vor allem die Historie des Gebäudes welche in den Eigentümerprotokollen der jährlichen Eigentümerversammlungen dokumentiert ist. Hier können unter Umständen Dinge herausgelesen werden wie zum Beispiel gefasste Beschlüsse über getätigte Erhaltungsmaßnahmen oder aber auch abgelehnte Beschlüsse die ebenso relevante Informationen über den Zustand des Gebäudes beinhalten als auch die Stimmung innerhalb der Eigentümergemeinschaft wiedergeben.⁷

Unabhängig vom Alter bzw. Zustand der Immobilie wird die Eigentumswohnung zu Vermietungszwecken auch als ein klassisches Finanzprodukt beschrieben, welches jedoch mit einem wesentlichen Aufwand behaftet ist. Daher stellt sich oft die Frage, ob der potentiell hohe laufende Aufwand sich in den Ertragserwartungen widerspiegelt oder die zu lukrierenden Erträge überschattet. Im Vergleich zu einem Investment in ein Wertpapier, bei welchem sich der Aufwand im Wesentlichen auf die Wahl und gegebenenfalls die Veräußerung des Finanzproduktes beschränkt, ist das Investment in eine Immobilie gleichzusetzen mit einem Unternehmen. Wiederkehrende Instandhaltungsmaßnahmen, wechselnde Mietverhältnisse, Schadensmeldungen, eventuelle Rechtsstreitigkeiten sind nur ein Auszug aus jenen Tätigkeiten die ein gewissenhaftes Immobilienmanagement erfordert. Ein ebenso nicht unwesentlicher Punkt

⁶ (Bauernfeind, 2015)

⁷ ebd.

ist die Liquiditätsfähigkeit des Investments. Während ein Wertpapier vergleichsweise einfach veräußert werden kann, erfordert der Verkauf einer Immobilie einen wesentlich höheren Aufwand.

8

2.4 Auswahl der Vorsorgewohnung

Um die richtige Wahl treffen zu können, benötigt es gefestigter Marktkenntnisse und vor allem eines ausgeprägten Rechtsverständnisses um sich beispielsweise keine Mietzinsbeschränkung einzukaufen oder unbefristete Mietverträge zu übernehmen die sich nachteilig auf die Ertragserwartungen auswirken. Merkmale die man subjektiv als wichtig erachtet, können für die Vermietbarkeit eine untergeordnete Rolle spielen. Wichtig ist nämlich viel mehr einen Großteil der am Markt nachgefragten Merkmale abzudecken. Das berühmte Lagekriterium ist hierbei nicht die einzig wichtige Komponente. Vielmehr soll einem potentiellen Mieter die Möglichkeit geben werden, sich individuell in der Wohnung einrichten zu können. Einschränkungen jeglicher Art aufgrund von unüblichen Grundrissen, Zimmeraufteilungen oder Zimmergrößen sind ausschlaggebend ob eine Wohnung sich über Jahrzehnte einer breiten Nachfrage erfreut. Durchgangszimmer oder schmale Räume gehören zum Beispiel zu jenen Merkmalen die einen potentiellen Mieter zu sehr in seiner Ausgestaltung beeinträchtigen und können zu einer hohen Mieterfluktuation bzw. längeren Leerständen führen.⁹

Die Literatur weist darauf hin, dass sich bei der Auswahl einer Vorsorgewohnung ein Vorteil daraus ergeben kann, von einem etablierten Bauträger zu kaufen da dieser aus langjähriger Erfahrung weiß welche Wohnungen sich am Markt einer hohen Nachfrage erfreuen. Begründet wird dies ebenso damit, dass sich die Marktbedürfnisse kontinuierlich verändern und somit Bauträger überwiegend sich diesen Marktbedürfnissen anpassen. Anzumerken sei hierbei jedoch, dass sich laufend ändernde Marktbedürfnisse auch negativ auf ein Investment auswirken können. Denn was dieses Jahr noch marktüblich ist, kann in 10 oder 20 Jahren nicht mehr dem Markt entsprechen und somit ein langfristiges Investment beeinträchtigen.¹⁰

Deshalb erscheint es plausibel, zeitlose Merkmale herauszufiltern und diese in die Entscheidungsfindung einfließen zu lassen. Die Wohnung soll nämlich nicht nur zum Zeitpunkt

⁸ (Bauernfeind, 2015)

⁹ ebd.

¹⁰ ebd.

des Ankaufs gut im Mietermarkt positioniert werden können, sondern auch nach mehreren Jahrzehnten noch zu marktüblichen Mietpreisen vermietbar sein.

Bauträgern die sich besonders auf Vorsorgewohnungen spezialisieren, wird nachgesagt, dass diese bei der Auswahl ihrer Projekte besonderen Wert darauf legen in welcher Lage sich das besagte Objekt befindet sowie Wohnungen planen die sich nachhaltig vermieten lassen. Die Wohnungen werden somit für Mieter und nicht für Eigentümer gebaut. Hier muss hinzugefügt werden, dass die Knappheit von Grund und Boden eine „Auswahl“ der Lage erschwert. Deshalb sollte unabhängig davon ob eine Wohnung als Vorsorgewohnung vermarktet wird, selbständig die Lage sowie die Vermietbarkeit geprüft werden. Bei der Grundrissplanung liegt es nahe, sich auf die Erfahrungen des Bauträgers zu verlassen. Jedoch muss hierbei auch gesagt werden, dass man sich nicht nur auf einen mieterfreundlichen Grundriss verlässt. Dieser stellt nämlich keine Garantie dar und muss bei Neubauprojekten auch mit einem hohen Einkaufspreis honoriert werden. Viel wichtiger ist es sämtliche Faktoren zu berücksichtigen und vor allem die Wirtschaftlichkeit nicht aus den Augen zu verlieren.¹¹

Gerade in Hinblick auf die Entwicklung der Kaufpreise und der Mietpreise sei erwähnt, dass sich diese ungleich entwickeln. Aktuell kann beobachtet werden, dass sich die Kaufpreise konstant nach oben bewegen jedoch die Mieten diesem Tempo nicht folgen können. Dies resultiert in immer geringeren Renditeerwartungen und verringert gleichzeitig die Attraktivität von Vorsorgewohnungen. Vor allem in innerstädtischen Lagen ist das zu verspüren. Bauträger weichen somit in Lagen aus die sich außerhalb vom Gürtel befinden.¹²

Die zwei entscheidendsten Kriterien bei der Auswahl einer geeigneten Lage zu Vermietungszwecken, ist einerseits die öffentliche Verkehrsanbindung als auch die lokale Infrastruktur in der unmittelbaren Umgebung. Liegt eine Wohnung in Gehdistanz zu einer U-Bahn-Station, so steigert dies auf jeden Fall ihren Wert bei potenziellen Mietern. Ebenso verhält es sich mit der Nahversorgung. Weite Wege zum Einkaufen oder zum Erledigen alltäglicher Dinge, schmälern die Nachfrage bzw. die erzielbare Miete. Somit sind Einkaufsmöglichkeiten, Dienstleistungen, Lokale, Restaurants aber auch Schulen oder Kindergärten in der Nähe ein Pluspunkt den man beim Erwerb einer Wohnung beachten sollte. Sofern man nicht nur den Aspekt der Miethöhe in Betracht zieht, sondern auch jenen der Wertsteigerung, so macht es ebenfalls Sinn einen vorsichtigen Blick in die Zukunft zu wagen und zum Beispiel nach Objekten zu suchen,

¹¹ (Bauernfeind, 2015)

¹² (EHL Marktbericht, 2021)

welche in den nächsten Jahren aufgrund von U-Bahn-Ausbauten oder sonstiger infrastruktureller Verbesserungen am Markt auf eine höhere Nachfrage treffen werden. Dies würde sich nicht nur auf den Wert der Immobilie positiv auswirken, sondern natürlich auch auf den erzielbaren Mietpreis. Ein aktuelles U-Bahn-Projekte ist die U5 welche eine Teilstrecke der U2 ablöst und weiter in den Süden Wiens reichen wird sowie in die andere Richtung bis in den 18. Wiener Gemeindebezirk betrieben werden wird.¹³

Ein weiteres angekündigtes U-Bahn-Projekt ist jenes in Graz. Hier gibt es allerdings bisher nur Pläne jedoch noch keine endgültige Bestätigung. Jedoch kann es sich oft gerade in solchen Situationen auszahlen in ein Zukunftsprojekt zu investieren welches nahe einer U-Bahn-Linie liegen wird.¹⁴

Abgesehen von den immobilienpezifischen Kriterien gibt es auch ökonomische Faktor die ausschlaggebend sind. Zwei der wohl wichtigsten Punkte sind die steuerlichen Aspekte so wie die Finanzierungsstruktur. Beide Punkte können entweder dazu führen, dass ein Investment rentabel ist oder sich zu einem Fass ohne Boden entwickelt. Hierbei ist höchste Sorgfalt und penible Kalkulation notwendig um sich selbst nicht der Rendite zu berauben. Die Themen werden in den folgenden Kapiteln abgedeckt.

¹³ (Bauernfeind, 2015)

¹⁴ (www.graz.net, 2021)

3 Chancen und Risiken beim Immobilieninvestment

Das Investment in Immobilien bietet Chancen jedoch auch Risiken welche gegeneinander abgewogen werden müssen. Ein zusätzlicher monatlicher Cashflow lässt sich nicht durch unüberlegte Entscheidungen erzielen. Im Gegenteil, ein voreiliges und unbedachtes Handeln kann dazu führen, dass sich das Investment zu einer monatlichen Verbindlichkeit entwickelt anstatt zu einem Vermögenswert. Die aktuell anhaltende Niedrigzinsphase ist zwar verlockend um günstiges Geld anzuschaffen jedoch stehen diesem Faktor auch sehr hohe Immobilienpreise und Baukosten gegenüber. Eine sorgfältige Kalkulation über die nächsten 10, 20 oder sogar 30 Jahre ist unumgänglich um sich auf mögliche Szenarien vorzubereiten. In weiterer Folge werden die Chancen und Risiken tabellarisch gegenübergestellt und bieten einen guten Überblick über die zu erwarteten Vor- und Nachteil eines Immobilienkaufs.¹⁵

Vorteile und Chancen	Nachteile und Risiken
langfristige Werthaltigkeit	Erwerbsnebenkosten
langfristiger Wertzuwachs	Verwaltungsaufwand
geringe Wertschwankungen	Erhaltungsaufwand (Reparaturen und Modernisierung)
Inflationsschutz, da Sachwertanlage	Anpassung an neue aufsichtsrechtliche Vorschriften wie
in Niedrigzinsphasen vergleichsweise hohe Rendite	Energieeinsparverordnungen
Steuervorteile:	Wertentwicklung nicht vorhersehbar
<ul style="list-style-type: none"> • Absetzung für Abnutzung • Reparaturen als auch FK-Zinsen können abgesetzt werden 	eingeschränkte Liquidität
zusätzliche Altersvorsorge	eingeschränkte Fungibilität
bei Fremdnutzung: Mietertrags- und Mietsteigerungschancen	latente Baumängel
Steuerersparnis und Mieterhöhungsmöglichkeit durch	Mietpreissenkungsrisiko
Modernisierungsinvestitionen	gesetzliche Mietzinsbeschränkung wie in Deutschland die
Die Möglichkeit eines Leverage-Effekts	Mietpreisbremse oder der „Mietendeckel“ in Berlin
	in Hochzinszeiten relativ niedrige Rendite
	Leerstandsrisiko
	Rechtsrisiko (beispielsweise Mietstreitigkeiten)
	negative Veränderung im Bereich Infrastruktur
	(beispielsweise zunehmender Verkehrslärm)
	negative Veränderung der sozioökonomischen Indikatoren
	im Umfeld der Immobilie, beispielsweise durch
	Strukturschwäche einer gesamten Region

Tabelle 1: Chancen und Risiken eines Immobilieninvestors (Dietz & Lindmayer, 2020)

¹⁵ (Dietz & Lindmayer, 2020)

3.1 Standortrisiko

Auf die Frage, was den ein Hotel erfolgreich macht, entgegnete Conrad Hilton dem Interviewer mit drei Worten „Lage, Lage, Lage...“¹⁶ - dieses berühmte Zitat vom Begründer der Hilton Hotel Corporation Conrad Hilton bezog sich zwar auf die Hotelbranche, jedoch trifft es ebenso auf andere Arten von Immobilien zu. Insbesondere auf Wohnimmobilien.

Die Lage eines Objekts ist zwar fixiert und nicht veränderbar, jedoch kann sich die Qualität der Lage sehr wohl im Laufe der Zeit verändern. Schlecht entwickelte Stadtbezirke können aktuell als schlecht gelegen gehandelt werden, jedoch kann sich dies durch Standortentwicklungsprojekte ins Positive verändern. Genauso kann es jedoch sein, dass eine zuvor gute Lage, sich aufgrund von steigender Arbeitslosigkeit oder Unruhen zu einer schlechteren Lage entwickelt. Es kann somit nicht immer gesagt werden, dass eine Immobilie die jetzt in einer guten Lage gekauft wird auch in Zukunft in einer guten Lage stehen wird.

Eines der jüngsten Beispiele einer solchen Entwicklung ist Detroit, Michigan in den USA¹⁷ oder noch aktueller der MAN Standort in Steyr.¹⁸ Grundsätzlich gilt Steyr nicht als eine besonders schlechte Lage, jedoch kann mit Sicherheit gesagt werden, dass sofern ein Ort oder Stadtteil nur von einem großen Arbeitgeber abhängt bzw. ein Arbeitgeber einen großen Anteil ausmacht, das Risiko eines Investments relativ hoch ist.

Ein weiteres Beispiel wäre Ingolstadt oder auch Wolfsburg. Hier hängen die Regionen ebenso stark von der Automobilindustrie ab. Krisen bzw. Innovationen in der Automobilbranche welche den Einsatz von humanem Kapital reduzieren könnten sich ebenso negativ auf den Immobilienmarkt in dieser Region auswirken.

3.2 Überhitzung des Immobilienmarktes

Auf dem österreichischen Markt steigen bereits seit 16 Jahren steigen die Immobilienpreise unaufhaltsam. Keine der letztjährigen Krisen konnte den Preisanstieg bremsen. Während der Covid-Pandemie stiegen gab es in jedem Quartal im Vergleich zum Vorjahresquartal einen Zuwachs von über 10%. In Wien lag der Unterschied im dritten Quartal 2021 bei 10,2%.

¹⁶ (Conrad Hilton)

¹⁷ (Tooze, 2018)

¹⁸ (www.orf.at, 2022)

Österreichweit waren es sogar 11,7%. Dies ist nicht bloß auf den sicheren Hafen zurückzuführen den das Betongold für Anleger oder Eigennutzer während der andauernden Krise darstellt, sondern auch auf die weiterhin niedrigen Zinsen. Mit einem Platzen einer Immobilienblase wird seitens der Nationalbank nicht gerechnet. Dies wird damit begründet, dass noch immer sehr oft mit relativ viel Eigenkapital gekauft wird und damit von einer Überschuldung - auch bei einem Anstieg der Zinsen - nicht auszugehen ist. Einzig ein stagnieren der Preise ist demnach in der aktuellen Lage möglich.¹⁹

3.3 Zinsschwankungen

Ein Anstieg der Zinsen stellt den natürlich Feind eines Immobilienbooms dar. Hauptverantwortlich dafür ist die Politik der jeweiligen Noten- bzw. Zentralbanken. Sobald diese den Leitzins erhöhen – jener Zinssatz für welchen Geschäftsbanken sich Geld von den Zentralbanken leihen – werden spätestens dann auch die Zinsen in den Geschäftsbanken steigen und damit das Geldleihen unattraktiver machen. Aber auch bereits in Erwartung einer Zinserhöhung, können Geschäftsbanken ihre Zinsen erhöhen und damit schon davor das Drängen in das Immobilieninvestment bremsen. Jenes Zinssteigerungsrisiko kann zurzeit noch mit Hilfe einer Fixzinsvereinbarung über einen längeren Zeitraum – bis zu 20 Jahre mit sehr guter Bonität – entschärft werden. Hingegen bereits bestehende oder auch neu abgeschlossene Kredite mit variablen Zinsen, laufen Gefahr, bei einem hohen Verschuldungsgrad, ihre Kredite nicht mehr rückführen zu können. Aufgrund der in Österreich relativ geringen Kreditaufnahme im Verhältnis zum Wert der Immobilie, ist der Gesamtmarkt weniger anfällig für Krisen. Ebenso ist die Arbeitslosenquote eines Landes ein weiterer Faktor dafür ob mit einer drohenden Krise zu rechnen ist. Würden diese Faktoren signifikanter ausfallen, so könnte man davon ausgehen, dass bei einer Erhöhung der Zinsen, Kreditnehmer ihre Schulden nicht mehr tilgen könnten und zu einem Verkauf der Immobilie gezwungen wären. Dies würde nach sich ziehen, dass das Angebot an Immobilien am Markt steigt und dadurch der Preis gedämpft wird. In Kombination mit einer hohen Arbeitslosigkeit, würde dieser Effekt verstärkt werden da dies einerseits die Kaufkraft des Mietermarktes unter Druck setzt und zusätzlich für eine geringere Nachfrage nach Immobilienmarkt sorgt.²⁰

¹⁹ (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

²⁰ ebd.

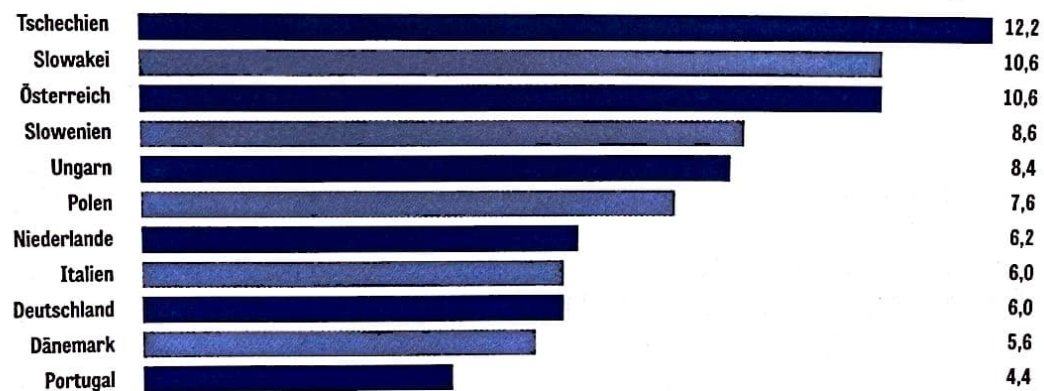
3.4 Leistbarkeit

Die Leistbarkeit einer Eigentumswohnung, vor allem zum Zweck der Eigennutzung, konnte in den letzten Jahren - trotz stetig steigender Preise - durch den Zinsrückgang abgefedert werden. Der Zinsspielraum hat jedoch bereits ein Niveau erreicht welches keine weiteren Zinssenkungen mehr in Aussicht stellt. Sobald sich diese wieder in die Höhe bewegen, bleiben vorerst hohe Preise am Immobilienmarkt zurück sowie Einkommen, welche nicht im selben Ausmaß gestiegen sind wie die Immobilienpreise.

Laut einer Deloitte-Studie benötigt man in Österreich für eine 70m² Wohnung durchschnittlich 10,6 Bruttojahresgehälter. Im Vergleich zu Deutschland ist das beinahe das Doppelte. Dort liegt man bei 6 Bruttojahresgehältern für eine 70m² große Wohnung. – Gewinn Magazin

Wie leistbar ist eine Wohnung im EU-Vergleich

Zahl der Bruttojahresgehälter, die für den Kauf einer 70-m²-Neubauwohnung nötig sind



Quelle Deloitte

Österreich zählt laut Deloitte-Studie bei der Leistbarkeit zu den teuersten Märkten. Große Länder wie Deutschland profitieren in diesem Vergleich jedoch stärker von günstigen Preisen am Land, die den Schnitt drücken

Abbildung 1: Leistbarkeit im EU-Vergleich (Deloitte, 2020)

Dies könnte die Leistbarkeit für Eigennutzer, die aktuell noch am niedrigen Zinsfaden hängt, erheblich beeinträchtigen. Damit würde das relativ hohe Angebot an Wohnimmobilien am Markt – welches wie bereits zuvor erwähnt, bei einer Zinssteigerung zu Abverkäufen führen könnte – nochmals erhöht werden. Es würden somit nicht nur neu erbaute Immobilien um die limitierte Nachfrage des Marktes buhlen, sondern auch jene die nicht mehr durch den fremdkapitalaffinen Eigennutzer getilgt werden können. Dieses erhöhte Angebot an Wohnimmobilien würde somit zusätzlich zur Zinssteigerung zumindest ein Stagnieren der Preise oder eben auch ein Senken dieser bewirken.

Wie viel Miete kann sich ein Durchschnittsverdiener alleine leisten?

Monatliches Nettogehalt*: 1.983 Euro
 Annahme: 40% vom Einkommen als Obergrenze für Wohnkosten 793 Euro

Quadratmetermiete für 50-m ² -Wohnung	8,-	10,-	14,-
Nettomiete	400,-	500,-	700,-
Betriebskosten (2 Euro/m ²)	100,-	100,-	100,-
Heizung/Strom/Warmwasser	100,-	100,-	100,-
Ust	70,-	80,-	100,-
Wohnkosten gesamt	670,-	780,-	1.000,-

*) Durchschnittseinkommen in Wien 2019 laut Statistik Austria

Quelle: Erste Immo KAG, Gewinn

Abbildung 2: Leistbarkeit der Miete (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

Ein weiterer Faktor ist die erzielbare Miethöhe. Diese hat sich nicht simultan zu den Immobilienpreise erhöht, sondern ist verhältnismäßig schwächer gestiegen. Zudem lässt der zuvor erwähnte moderate Einkommensanstieg auch keine erheblichen Sprünge bei den Mieten zu. Immerhin sind diese durch das Einkommen limitiert. Man geht davon aus, dass die Mietbelastung für einen Haushalt nicht über 40% des Nettoeinkommens liegen sollte. Gerade für Vorsorgewohnungskäufer spielt die erzielbare Miete jedoch eine sehr große Rolle. Viele versprechen sich einen Inflationsschutz aufgrund einer jährlichen Anpassung. Dies ist möglicherweise noch in den ersten Jahren der Vermietung möglich. Jedoch kann dies in Zukunft schwieriger werden sofern keine zusätzlichen Renovierungen durchgeführt werden. Eine abgenutzte Wohnung wird in der Regel nicht mehr denselben Mietpreis erzielen können wie sie es noch beim Erstbezug konnte. Somit ist der zu erwartende Ertrag der Kapitalanlage stetig zurückgegangen. Die sogenannten Vorsorgewohnungen bzw. die angeschafften Wohnungen zum Zwecke der Vermietung, verwandeln sich immer mehr zu einer finanziellen Bürde als die Vorsorge zu sein, die ihr Name zu versprechen scheint. Vorsorgewohnungen werden – so scheint es – hauptsächlich vor dem Hintergrund der Preissteigerung angeschafft und nicht unter dem Aspekt einer unternehmerischen Tätigkeit welche eine nüchterne Wirtschaftlichkeitsprüfung erfordert. Es wird somit mehr spekuliert als gewirtschaftet. Zudem erfolgt die Spekulation mit einem Asset welches nicht so einfach liquidierbar ist wie ein Wertpapier sondern mit einem ungleich hohen Aufwand verbunden ist. Als Vorsorgewohnungskäufer muss sich also die Frage gestellt werden, ob es einen geeigneten Exitplan gibt oder das Investment auf einer bloßen Hoffnung basiert.²¹

²¹ (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

3.5 Blasengefahr

Der Bubble-Indicator der schweizer Großbank UBS wird jährlich veröffentlicht und zeigt auf in welchen Großstädten die Bildung einer Blase im Wohnimmobiliensegment am wahrscheinlichsten erscheint. Dass in absehbarer Zeit ein Platzen zu erwarten ist, wird auch seitens UBS nicht erwartet, jedoch wird darauf hingewiesen, dass sich in bestimmten Städten wie zum Beispiel Frankfurt, München oder Zürich die Preise immer weiter von den Einkommen und erzielbaren Mieten entfernen. Dies erhöht das Risiko einer Blasenbildung, führt im Moment jedoch nicht zwangsweise zu solch einem Ereignis. Umstritten sind diese Behauptungen besonders in der Immobilienbranche. S-Immo-Chef Bruno Ettenauer weist darauf hin, dass eine Blase erst dann platzt, wenn es sehr viele Verkäufer gibt und keine Käufer. Dies soll vor allem in jenen Städten der Fall sein, die im Bubble-Indicator erwähnt werden. Gerade jene Städte sind laut Ettenauer wirtschaftlich sehr stark und verfügen über eine hohe Liquidität. All diese Punkte erscheinen plausibel, jedoch muss man sich dennoch die Frage stellen zu welchem Zweck Immobilien gekauft werden. Ein potentieller Käufer wird erst dann zum tatsächlichen Käufer, wenn sich dieser entweder eine akzeptable Rendite erwarten kann oder er auf höher Preise in der Zukunft spekuliert. Wenn sich jedoch jetzt schon die Preise in solche Höhen entwickeln, dass die Einkommen dem nicht mehr hinterherkommen und somit akzeptable Renditen mit den erzielbaren Mieten nicht mehr generiert werden können, dann kann die Hoffnung auf steigende Immobilienpreise nur noch als hochspekulativ bezeichnet werden.²²

3.6 Staatliche Eingriffe

Ein nicht zu unterschätzendes Risiko stellt die Regulierungslust des Staates dar. Ist diese besonders ausgeprägt und kurzgedacht, können sich erhebliche Nachteile für das eigene Investment ergeben aber auch ein gewisses Chaos für die gesamte Immobilienbranche entstehen. Der Mietendeckel in Berlin oder die Enteignungsfantasien linksextremistischer Gruppierungen haben in der deutschen Bundeshauptstadt für große Verunsicherung gesorgt und das definierte Ziel unweigerlich verfehlt sowie die Situation noch zusätzlich verschärft. Das deckeln von Mieten in Gebäuden jüngeren Baualters, welche hauptsächlich zum Zwecke der Vermietung angeschafft wurden, gleicht einer Teilenteignung, da sie den Wert jener Immobilie unmittelbar herabsetzt. Zudem geraten jene Eigentümer, die diese Wohnungen über Fremdmittel finanziert haben gezwungener Weise in finanzielle Schwierigkeiten. Der Mietendeckel bewirkt

²² (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

somit einen Vorteil für den Mieter auf Kosten des Vermieters und vor allem der Gesamtwirtschaft. Kredite können teilweise nicht mehr bedient werden, Immobilien werden niedriger bewertet und Banken müssen Kredite fällig stellen was wiederum zu einem Abverkauf führen kann. Die gedeckelten Mieten führen zu einer verringerten Bauaktivität und somit zu einem geringeren Angebot welches dazu führt, dass Wohnraum wieder knapp wird und der Mietermarkt luftingend versucht freie Wohnungen zu finden. Der in solch einem Fall entstehende Effekt von Mietsteigerungen wird jedoch gesetzlich verhindert und leitet entweder das Ende jenes Experiments ein oder mündet im wahrsten Sinne des Wortes in eine hausgemachte Krise. Man sieht somit, dass ein rein politisch motiviertes und ideologisch verblendetes Vorgehen oft zu einer Situation führt in welcher sich die Katze selbst in den Schwanz beißt. Diese Erkenntnis führt dazu, dass der Standort des eignen Immobilieninvestments in Hinblick auf die politische Lage wohl überlegt sein muss.²³

3.7 Überangebot durch Bauboom

Auf die Frage wie die hohen Preise im Wohnimmobiliensektor gedrosselt werden können, lässt die Immobilienbranche verlautbaren mehr zu bauen. Dies wurde auch gemacht. Aktuell liegt Österreich bei der Neubauquote auf der Pole-Position in ganz Europa. Auf 1.000 Einwohner kommen 7 neue Einheiten. Im Vergleich dazu sind es in Deutschland 4 Einheiten Pro 1.000 Einwohner. Auch dort spricht man bereits von einem Bauboom. Dies lässt den einfachen Schluss zu, dass in den nächsten Jahren mehr Wohnungen fertiggestellt werden als benötigt werden. An diesen Schluss knüpft die anfangs getroffene Aussage nahtlos an. Die „Lösung“ für den scheinbar unaufhaltsamen Preisanstieg ist das Bauen. Sobald sich der Eigennutzer bzw. Vorsorgewohnungskäufer die Immobilie nicht mehr leisten kann oder will, bleiben nur noch große Investoren wie Versicherungen oder Pensionskassen übrig. Doch auch diese können jenes Spiel nicht unendlich in die Länge ziehen und sind unter Umständen auch jene die große Immobilienpakete wieder zurück auf den Markt werfen sofern wieder andere Assetklassen lukrativer werden.

Dieses Vorgehen, gepaart mit den sich langsam zeigenden Folgen des Baubooms, löst ein Überangebot am Wohnimmobilienmarkt aus und lässt Preise sinken oder zumindest stagnieren. Das sich daraus ergebende Risiko für einen Immobilieninvestor ist einerseits die Abwertung der

²³ (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

gekauften Immobilie, sinkende Mieten und bei zu hohem Fremdkapitaleinsatz ohne Fixverzinsung, die Gefahr der Fälligestellung aufgrund einer Rückzahlungsunfähigkeit.

Laut der OeNB wird es im Jahr 2022 ein österreichweites Überangebot an Wohnungen in Höhe von 66.000 Einheiten geben. In Wien geht man weiterhin von einer über dem Angebot liegenden Nachfrage aus. Aber auch dies dürfte sich in den nächsten Jahren zu Gunsten des Angebots ändern.

Von Maklern wird berichtet, dass einige Neubauprojekte in Wien als auch in Graz gar nicht mehr angeboten werden, sondern noch vor Baubeginn an große institutionelle Investoren verkauft werden. Damit steigt auch das Angebot an Mietwohnungen und wirkt sich somit auch gleichzeitig negativ auf die erzielbaren Mieterträge aus. Da jene Investoren jedoch nicht auf Preissteigerungen spekulieren, sondern Objekte aufgrund der erzielbaren Rendite anschaffen, kann von einem abstoßen des Investments ausgegangen werden sobald sich dieses nicht mehr rechnet.²⁴

3.8 Bevölkerungsentwicklung

Die Bevölkerungsentwicklung eines Standortes ist für ein Immobilieninvestment essentiell. Sowohl die Wiedervermietbarkeit einer Wohnung als auch das Wertsteigerungspotenzial sind in Gebieten mit einem Bevölkerungszuwachs, deutlich ausgeprägter. Jedoch spielt nicht nur das positives Bevölkerungswachstum selbst eine Rolle, sondern auch die Kaufkraft jener Menschen die in diesem Gebiet wohnen bzw. zuziehen. Grundsätzlich kann bei knappem Angebot und erhöhter Nachfrage am Mietermarkt von einer steigenden Miete ausgegangen werden, jedoch nützt dies unter Umständen nichts, wenn zahlungsschwache Mieter nicht bereit sind mehr auszugeben und die Wohnung in einer Gegend gelegen ist, in welche man einen zahlungsstarken Mieter aufgrund der Lage nicht hinlocken kann. Somit ist nicht bloß die Bevölkerungsentwicklung an sich, sondern auch die Qualität des Zuzugs von Bedeutung.²⁵

3.9 Entwicklung der letzten Jahre bis heute

In den folgenden Darstellungen wird ersichtlich gemacht wie sich die Immobilienpreise bzw. das Transaktionsvolumen von Vorsorgewohnungen als auch die Zinssätze entwickelt haben. Man

²⁴ (Heißer Immobilienmarkt, 2021)

²⁵ ebd.

erkennt eine gegenläufige Entwicklung. Je niedriger die Zinsen fallen umso mehr Vorsorgewohnungen werden gekauft.

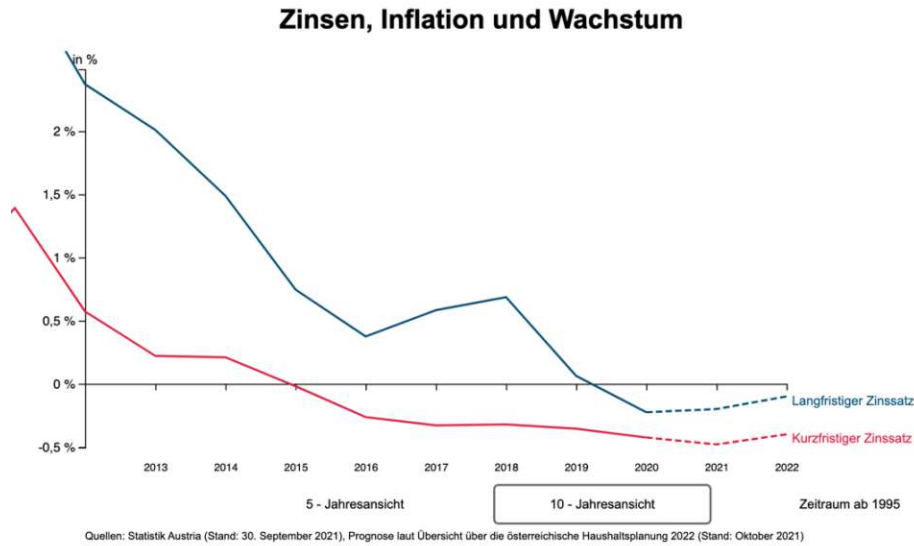
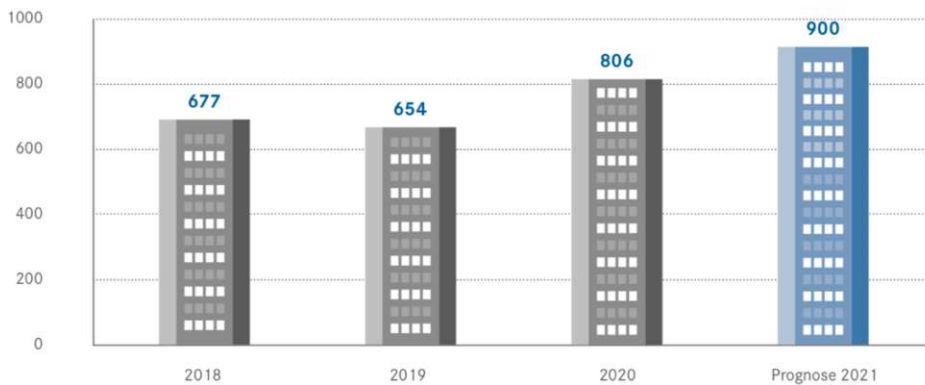


Abbildung 3: Zinsentwicklung (www.parlament.gv.at, 2022)

Marktvolumen Vorsorgewohnungen



Anzahl der verkauften Vorsorgewohnungen im Vergleich ab 2018 sowie eine Prognose für das Jahr 2021.

Abbildung 4: Marktvolumen von Vorsorgewohnungen (EHL, 2021)

Dies führt auch zu einem höheren Preis der Vorsorgewohnungen und schmälert somit die Rendite. Insbesondere deshalb, weil die Mieten nicht gleichmäßig zu den Kaufpreisen steigen. Dies kann in weiterer Folge dazu führen, dass die erhofften Renditen so gering ausfallen, dass ein steuerliches Problem entstehen kann. Nämlich jenes der Liebhaberei. Zudem birgt dies die Gefahr eines Tilgungsausfalles seitens des Investors. Bei hoher Fremdfinanzierung und einer eventuellen

Entwertung der Immobilie, könnte es auch zu einer Forderung seitens der Bank kommen um die Sicherheit für die Bank nicht zu gefährden. Sofern dies für den Investor nicht machbar ist, muss dieser im schlimmsten Fall mit einem Verlust verkaufen.

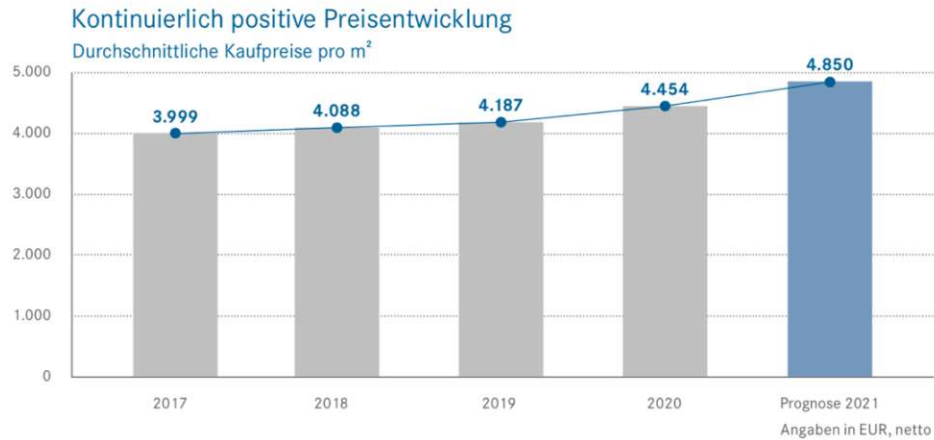
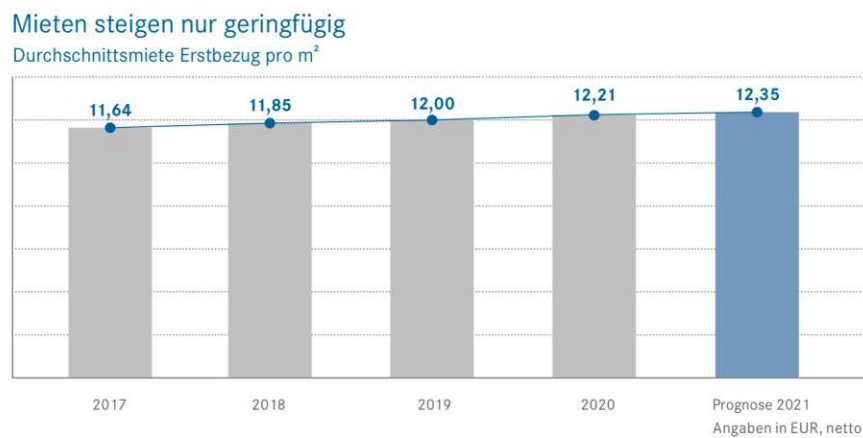


Abbildung 5: Preisentwicklung Vorsorgewohnungen (EHL, 2021)



Die Zahlen und Daten wurden in Kooperation mit dem österreichischen Grundbuchexperten IMMOUnited GmbH erarbeitet.

Abbildung 6: Mietpreisentwicklung (EHL, 2021)

4 Ertragsrelevante quantitative Parameter

In weiterer Folge werden jene quantitativen Parameter beschrieben die sich auf die Erträge eines Immobilieninvestments auswirken. Darunter fällt hauptsächlich der Mietertrag der unter Umständen auch rechtlichen Restriktionen unterworfen sein kann. Aber auch die Größe der Wohnung stellt nicht nur rechtlich einen wichtigen Faktor dar, sondern beeinflusst auch direkt den erzielbaren Mietertrag. Die Betriebskosten stellen zwar keinen Ertrag dar, jedoch wirkt sich deren Höhe auf die erzielbare Miete aus. Sind die laufenden Betriebskosten relativ niedrig, so ermöglicht dies die Erzielung einer höheren Nettomiete.

4.1 Fläche

Die Nutzfläche eines Objekts bildet die Grundlage für die Errechnung der Gesamthöhe der Miete sowie der Betriebskosten. Besondere Wichtigkeit kommt der Gesamtfläche einer Wohnung zu, wenn bestimmte Höhen über- bzw. unterschritten werden und es sich zudem um eine Wohnung handelt welche in den sogenannten Vollarwendungsbereich des Mietrechtsgesetzes fällt. Dies wird in weiterer Folge noch genauer erläutert.

Die Nutzfläche ist einerseits im Mietrechtsgesetz (MRG) als auch im Wohnungseigentumsgesetz (WEG) geregelt. Die darin getroffenen Definitionen haben einen zwingenden Charakter und können demnach nicht durch eine Übereinkunft der beteiligten Parteien umgangen werden. Ebenso verhält es sich bei der Richtwertmiete im Vollarwendungsbereich. Auch hier ist die Vereinbarung einer über den gesetzlichen Regelungen liegenden Miete nicht zulässig. Es handelt sich somit um zwingendes Recht.²⁶

Die Flächendefinitionen in dem WEG sowie MRG lauten wie folgt:

WEG § 2 (7):

Die Nutzfläche ist die gesamte Bodenfläche eines Wohnungseigentumsobjekts abzüglich der Wandstärken sowie der im Verlauf der Wände befindlichen Durchbrechungen und Ausnehmungen. Treppen, offene Balkone und Terrassen sowie Zubehörobjekte im Sinne des Abs. 3 sind bei der Berechnung der Nutzfläche nicht zu berücksichtigen; für Keller- und

²⁶ (www.infina.at, 2021)

*Dachbodenräume gilt dies jedoch nur, soweit sie ihrer Ausstattung nach nicht für Wohn- oder Geschäftszwecke geeignet sind.*²⁷

MRG § 17 (2):

*Die Nutzfläche, die in Quadratmetern auszudrücken ist, ist die gesamte Bodenfläche einer Wohnung oder eines sonstigen Mietgegenstandes abzüglich der Wandstärken und der im Verlauf der Wände befindlichen Durchbrechungen (Ausnehmungen). Keller- und Dachbodenräume, soweit sie ihrer Ausstattung nach nicht für Wohn- oder Geschäftszwecke geeignet sind, sowie Treppen, offene Balkone und Terrassen sind bei der Berechnung der Nutzfläche nicht zu berücksichtigen. Veränderungen der Nutzfläche auf Grund baulicher Maßnahmen des Mieters oder sonstigen Nutzers im Inneren der Wohnung oder des sonstigen Mietgegenstandes einschließlich der Verglasung von Balkonen bleiben bis zur Beendigung seines Miet- oder sonstigen Nutzungsverhältnisses unberücksichtigt.*²⁸

Aus dieser Definition geht hervor, dass somit insbesondere auf Durchbrechungen und Nischen geachtet werden muss. Die Fläche unter einem Türstock kann gerade im Altbau bereits 0,5 m² oder mehr ausmachen und bei einer entsprechenden Anzahl an Durchbrechungen einige Quadratmeter weniger vermietbare Nutzfläche bieten. Aber auch Nischen in denen sich Fenster befinden, können unter diese Regelung fallen sofern sich die Nische nicht über die gesamte Raumhöhe erstreckt. Dies mag über die gesamte Nutzfläche vielleicht unerheblich erscheinen. Sobald die Wohnung jedoch in einem sogenannten Altbau gelegen ist und die Nutzfläche sich entweder im Bereich der 30 m² bzw. 130 m² bewegt, kann ein kleiner Flächenunterschied bereits einen großen Unterschied in der zulässigen Miethöhe machen.²⁹

Ist eine Wohnung nämlich kleiner als 30 m², fällt sie gemäß dem Mietrechtsgesetz in die Ausstattungskategorie B und es ist somit ein Abschlag vom Richtwert (in Wien derzeit € 5,81) in Höhe von 25% zu veranschlagen. Ist die Wohnung hingegen größer als 130 m² und fällt in die Ausstattungskategorie A oder B, so kommt der angemessene Mietzins zur Anwendung.³⁰

²⁷ (WEG § 2 (7), 2021)

²⁸ (MRG § 17 (2), 2021)

²⁹ (Stadt Wien, 2021)

³⁰ (§ 16 Abs. 1 Z 4, 2021)

Die Nutzfläche spielt somit nicht nur eine wesentliche Rolle bei der Ermittlung der Mietzinshöhe, sondern kann auch in Abhängigkeit des Gebäudes, rechtliche Folgen nach sich ziehen.

Abseits des rechtlichen Aspekts bestimmt die Größe einer Wohnung auch direkt den erzielbaren Mietpreis pro Quadratmeter. Dieser kann nämlich nicht für jede Wohnungsgröße als gleich groß angenommen werden. Kleinere Wohnungen erlauben oft einen höheren Quadratmeterpreis als besonders große Wohneinheiten. Grundsätzlich kann gesagt werden, dass die Miete pro Quadratmeter mit der Größe der Wohnung abnimmt. Dies lässt sich auch gut anhand des WKO-Immobilienpreisspiegels erkennen in welchem die Mieten pro Quadratmeter in drei unterschiedliche Kategorien unterteilt werden.³¹

4.2 Mietzahlungen

Wenn man von Miete spricht, meint man oft den gesamten Betrag der für die Überlassung einer Wohnung bezahlt wird. Für einen Immobilieninvestor hingegen, ist vor allem die Nettomiete von hoher Relevanz. Also jener Teil der Gesamtmiete, der einen Ertrag darstellt. Die vom Mieter zusätzlich bezahlten Positionen – Betriebskosten und Umsatzsteuer – stellen entweder einen Durchlaufposten bzw. eine Steuerschuld dar die der Vermieter an das Finanzamt abzuführen hat.

4.3 Bestandteile des Mietzinses

Grundsätzlich bestehen die monatlichen Mietzahlungen des Mieters aus drei Teilen. Einerseits dem Hauptmietzins, welcher das tatsächliche Entgelt für die Überlassung des Mietgegenstandes darstellt und somit als Nettomiete bezeichnet wird.

Der zweite Teil der monatlichen Mietzahlung sind die Betriebskosten, welche für die Aufrechterhaltung des Betriebes monatlich verrechnet werden und auf den Mieter überwält werden. Hierzu zählen zum Beispiel die Kosten für die Müllabfuhr, Reinigung, Versicherungen etc.

Der dritte Teil ist die Umsatzsteuer die grundsätzlich 10 Prozent ausmacht. Bei gewerblicher Vermietung im umsatzsteuerrechtlichen Sinn, sind es entweder 0 Prozent oder 20 Prozent sofern der Vermieter zur Umsatzsteuer optiert und somit auch vorsteuerabzugsberechtigt ist.³²

³¹ (Wirtschaftskammer, 2021)

³² (www.oesterreich.gv.at, 2021)

Die Hauptmiete als auch die Betriebskosten unterliegen grundsätzlich beide einer Umsatzsteuer in Höhe von 10 Prozent. Bei der Geschäftsraummiete wären es 20 Prozent, wenn zur Umsatzsteuer optiert wird. Der Umsatzsteuersatz der Folgekosten (Betriebskosten) richtet sich immer nach der anzusetzenden Umsatzsteuer bei der Hauptleistung. Die zusätzliche Vermietung von Garagenplätzen, Abstellflächen oder mitvermietetem Inventar ist jedoch zwingend mit einem Umsatzsteuersatz von 20 Prozent anzusetzen.³³

Das Mietrechtsgesetz beschreibt den Mietzins im § 15. (1) wie folgt:

„Der vom Mieter für die Überlassung eines Mietgegenstandes in Hauptmiete zu entrichtende Mietzins besteht aus

- 1. dem Hauptmietzins,*
- 2. dem auf den Mietgegenstand entfallenden Anteil an den Betriebskosten und den von der Liegenschaft zu entrichtenden laufenden öffentlichen Abgaben,*
- 3. dem auf den Mietgegenstand entfallenden Anteil für allfällige besondere Aufwendungen,*
- 4. dem angemessenen Entgelt für mitvermietete Einrichtungsgegenstände oder sonstige Leistungen, die der Vermieter über die Überlassung des Mietgegenstandes hinaus erbringt.“³⁴*

Weiters heißt es in Absatz 2:

„(2) Der Vermieter ist ferner berechtigt, vom Mieter die Umsatzsteuer zu begehren, die vom Mietzins zu entrichten ist. Begehrt der Vermieter die Zahlung der Umsatzsteuer, so muß er aber seinerseits alle Aufwendungen, die er dem Mieter auf- oder verrechnet, um die darauf entfallenden Vorsteuerbeträge entlasten.“³⁵

³³ (www.grs.at, 2019)

³⁴ (§ 15 Abs 1 MRG, 2021)

³⁵ (§ 15 Abs 2 MRG, 2021)

4.4 Betriebskosten

Betriebskosten können definiert werden als laufende bzw. regelmäßig wiederkehrende Aufwendungen die im Zusammenhang mit der Immobilie stehen. Es sind somit ausschließlich die Kosten des Gebrauches und der Benützung des Hauses sowie der entsprechenden Anlagen. Man unterscheidet umlegbare und nicht umlegbare Betriebskosten. Nicht umlegbare Betriebskosten sind Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten, die Reparaturrücklage.³⁶

Je nachdem in welchen rechtlichen Anwendungsbereich die Immobilie fällt, werden Betriebskosten unterschiedliche behandelt.

4.4.1 Betriebskosten im MRG

Im Vollenwendungsbereich des MRG werden die umlegbaren Betriebskosten in den §§21-24 MRG taxativ aufgezählt. Sämtliche Betriebskosten die nicht in jenem Katalog stehen dürfen nicht auf den Mieter umgewälzt werden und sind unabhängig von schriftlich oder konkludent getroffenen Vereinbarungen, unwirksam. Dadurch wird gewährleistet, dass Sicherheit darüber bestehen kann was zulässig ist.³⁷

Folgende Betriebskosten zählen zu den umlegbaren Betriebskosten:

- Wasserversorgung
- Eichung, Wartung und Ablesung von Messvorrichtungen zur Verbrauchsermittlung
- Abwasserentsorgung
- Rauchfangkehrung
- Kanalräumung
- Abfallentsorgung
- Schädlingsbekämpfung
- Beleuchtung der allgemeinen Teile des Gebäudes (Stiegenhaus, Gemeinschaftsflächen, Hof, Durchgang)
- Versicherung gegen Feuer, Haftpflicht und Leitungswasserschäden

³⁶ (Schinnagl, 2011)

³⁷ ebd.

- Versicherung gegen Glasbruch (Verglasung der allgemeinen Räume, Außenfenster) und Stumschaden
- Verwaltung
- Hausbetreuung/Hausbesorger
- Hausreinigung
- Schneeräumung
- Laufende Kosten von Gemeinschaftsanlagen (z.B. Heizung, Lift, Gemeinschaftsräume, Waschküche, Grünanlagen, Spielplatz usw.) wie z.B. Strom, Service, Wartung, Energiekosten, Rasenmähen, Pflege der Außenanlagen usw.
- Öffentliche Abgaben (Grundsteuer) ³⁸

4.4.2 Betriebskosten im ABGB

Das ABGB hält im § 1099 fest, dass der Vermieter alle Lasten und Abgaben zu tragen hat. Aufgrund des dispositiven Charakters dieser Regelung, kann auch gegenteiliges vereinbart werden. Sofern die Betriebskosten auf den Mieter umgelegt werden sollen, muss diese Vereinbarung inhaltlich bestimmt, umfassend und eindeutig betreffend Abrechnungsmodus, Abrechnungsart, Zeitpunkt der Legung sowie des Abrechnungsvorganges bei Mieterwechsel während einer Abrechnungsperiode sein und damit dem Bestimmtheitsgebot des § 6 Abs 3 KSchG entsprechen. Dies bedeutet, dass aus dem Mietvertrag klar hervorgehen muss mit welchen Betriebskosten der Mieter rechnen muss. Geschieht dies nicht, gilt, dass der Vermieter die Betriebskosten selbst zu tragen hat. Es ist somit bei Investments in Wohnungen die unter das ABGB fallen (MRG §1 Abs 2) wichtig dies vertraglich festzuhalten. Mietvertragsklauseln welche die Betriebskosten nicht taxativ aufzählen, sondern neben den Betriebskosten im Sinne des §21 MRG noch sonstige Betriebskosten anführen, sind ungültig und können nicht verrechnet werden.

³⁹

4.4.3 Betriebskosten bei Pauschalmietzinsen

Bei einem vereinbarten Pauschalmietzins im Anwendungsbereich des ABGB, wird davon ausgegangen, dass dieser die Betriebskosten inkludiert. Hier besteht im Nachhinein keine Möglichkeit den Mietzins wieder in die Nettomiete und die Betriebskosten aufzuspalten. Somit

³⁸ (Kranewitter, 2017)

³⁹ (Schinnagl, 2011)

besteht für den Vermieter der Nachteil, dass Betriebskostensteigerungen nicht mehr vom Mieter getragen werden.⁴⁰

4.5 Exkurs: Mietzinsbeschränkungen

Wie bereits in den vorangegangenen Kapiteln erwähnt, muss bei der Nettomiete darauf geachtet werden, in welcher Höhe diese verrechnet werden darf. Eine grobe Orientierung bietet die im Anhang hinterlegte Darstellung „MRG-Anwendungsbereich“.

Hier ist zu erkennen, dass das Mietrechtsgesetz durch sein Bestreben die Miete in bestimmten Gebäuden zu regulieren, einen Investor vor einen durchaus komplizierten Rechtsdschungel stellt. Die wichtigste Abgrenzung, wenn es um die Anwendbarkeit der Mietzinsbeschränkung geht, stellt das Datum der Baubewilligung dar. Wurde jene bis zum 08.05.1945 erteilt, kann in den meisten Fällen davon ausgegangen werden, dass es sich um ein Gebäude handelt, welches der Mietzinsregulierung, also dem Richtwertzins, unterliegt.

Wohnungen welche nach diesem Stichtag baubewilligt wurden unterliegen, mit einigen Ausnahmen, nicht der Mietzinsbeschränkung. In jenen Wohnungen gilt somit entweder der angemessene Mietzins bzw. der freie Mietzins.

In beiden Fällen kann im Allgemeinen gesagt werden, dass sie sich am Markt orientieren und somit frei vereinbart werden dürfen. Dies trifft vor allem auf den freien Mietzins zu. Beim angemessenen Mietzins wird auf Art, Größe, Beschaffenheit, Lage sowie Ausstattungs- und Erhaltungszustand der Wohnung abgestellt und über jene Parameter ein sogenannter angemessener Mietzins ermittelt. Dies ist deshalb wichtig zu erwähnen, da Wohnungen die unter den angemessenen Mietzins fallen, vom Mieter auf ihre Miethöhe überprüft werden können. Dies trifft grundsätzlich nicht auf den freien Mietzins zu. Hier kann maximal aufgrund von Sittenwidrigkeit, Verkürzung über die Hälfte oder Wucher eine überhöhte Miete eingeklagt werden. Wohnungen die entweder dem Richtwert oder dem angemessenen Mietzins unterliegen können in Wien bei der Schlichtungsstelle überprüft werden sowie in weiterer Folge gerichtlich eingeklagt werden.⁴¹

⁴⁰ (Schinnagl, 2011)

⁴¹ (www.prop.id, 2021)

4.6 Laufende Aufwände (Bewirtschaftungskosten)

Für die Bewertung einer Immobilie sind die nicht umlegbaren Aufwände ein integraler Bestandteil. Auch ein Investor muss sich die Frage stellen, welche Aufwände ihn über die gesamte Haltedauer zu erwarten haben. Hierzu zählen nicht nur monatlich tatsächlich anfallende Kosten, sondern auch jene die sich aus dem Risiko des Haltens ergeben. Jene Kosten fallen zwar nicht unmittelbar an, sollten jedoch eine Risikoposition für den Investor darstellen und im besten Fall zurückgelegt werden oder aus Reserven gedeckt werden können.

4.7 Nicht umlagefähige Betriebskosten

Wie bereits in den Kapiteln zuvor erwähnt fallen durch den Betrieb einer Immobilie laufend Kosten an welche zu einem Teil auf den Mieter übertragen werden können. Jene Kosten die jedoch nicht im taxativen Katalog des Mietrechtsgesetzes aufgelistet sind dürfen auch nicht an den Mieter übertragen werden. Spricht man jedoch konkret von den nicht umlagefähigen Betriebskosten in der Immobilienbewertung so sind damit jene Betriebskosten gemeint, welche für eine leerstehende Wohnung anfallen. In solch einem Fall müssen die Betriebskosten die normalerweise vom Mieter getragen werden, vom Eigentümer selbst bezahlt werden. Diese dürfen somit nicht auf alle anderen Mieter im Gebäude überwält werden, denn der Leerstand einer Immobilie fällt in die Risikosphäre des Investors und nicht in jene des Mieters.

4.8 Verwaltungskosten

Ein Großteil der Verwaltungskosten kann auf den Mieter überwält werden. Der im taxativen Katalog des Mietrechtsgesetzes aufgeführte Punkt Verwaltung fasst folgende Kosten:

- Vermietung
- Mietbuchhaltung, Überwachung des Mieteingangs, Mahnwesen
- Abrechnung von Nebenkosten, Betriebskosten, Steuern und Abgaben
- Mietanpassungen und -änderungen
- Planung, Beauftragung, Überwachung und Abrechnung und Instandhaltungs-, Wartungs- und Pflegearbeiten
- Rechnungsprüfung und Zahlungsverkehr
- Erstellung des Jahresabschlusses

- Bearbeitung von Versicherungsfällen
- Organisation und Personalangelegenheiten⁴²

Ein Beispiel für nicht übertragbare Verwaltungskosten wäre die Erstellung von Mietverträgen oder die Führung von Rechtsstreitigkeiten. In der Immobilienbewertung wird hierzu oft ein Prozentsatz des Rohertrages – die Summe aller Mieterträge – herangezogen. Dieser Prozentsatz bewegt sich je nach Immobilienart und Anzahl der Mieter in einer Spanne von 1 bis 8%. Bei einer einzigen Vorsorgewohnung können jene Kosten unter Umständen relativ hoch ausfallen sofern es eine hohe Fluktuation gibt oder man zum Beispiel mit dem Mieter ein Mietzinsüberprüfungsverfahren führt. Grundsätzlich kann jedoch gesagt werden, dass bei großen Mietflächen mit wenigen Mietern – vor allem Gewerbeimmobilien – prozentuell gesehen von geringeren nicht umlagefähigen Verwaltungskosten ausgegangen werden kann als bei Wohnimmobilien.⁴³

4.9 Instandhaltungskosten (Rücklage)

Als Instandhaltungskosten werden jene Kosten verstanden die sich aus der Beseitigung von baulichen Schäden aus Abnutzung, Alterung und Witterungseinflüssen entstehen und somit auch vom Eigentümer selbst getragen werden müssen.⁴⁴

Jene Kosten werden auch als Rücklage bezeichnet und werden üblicherweise monatlich der Eigentümergeinschaft verrechnet und in einen gemeinsamen Topf eingezahlt. Bisher war es der Eigentümergeinschaft überlassen über die Höhe jener Rücklage zu entscheiden. Diese konnte mit einem Mehrheitsbeschluss während einer Eigentümerversammlung entschieden werden.⁴⁵

Mit dem 01. Januar 2022 ist jedoch die neue WEG-Novelle 2022 in Kraft getreten, welche eine Mindestdotierung der Rücklage in Höhe von EUR 0,90 pro Quadratmeter vorsieht. Diese Regelung soll jedoch erst ab dem 1. Juli 2022 gelten. Abweichungen von dieser Regelung können nur dann geltend gemacht werden, wenn dieser Betrag aufgrund von Neuerrichtung oder kürzlich getätigten Sanierungen die Angemessenheit übersteigt.⁴⁶

⁴² (Kranewitter, 2017)

⁴³ ebd.

⁴⁴ ebd.

⁴⁵ (Grünbacher, 2021)

⁴⁶ (Wirtschaftskammer Österreich, 2022)

Sollten dennoch unerwartete Instandhaltungsmaßnahmen von Nöten sein und die gebildeten Rücklagen nicht ausreichend sein, so müssen sämtliche Eigentümer anteilmäßig eine sogenannte Sonderumlage in Kauf nehmen. Beim Kauf einer Wohnung empfiehlt es sich somit die Instandhaltungsrücklage des gesamten Gebäudes zu prüfen genauso wie sich einen Überblick über die bereits getätigten Instandhaltungsmaßnahmen zu verschaffen. Eine niedrige Instandhaltungsrücklage gepaart mit einem hohen Instandhaltungsrückstau lässt unter Umständen auf eine Sonderumlage in der Zukunft schließen.⁴⁷

Somit kann gesagt werden, dass die Instandhaltungskosten für einen Investor definitiv von großer Bedeutung sind, da sie einen laufenden Aufwand darstellen und somit den Cashflow vermindern. Zudem bergen geringe Rücklagen das Risiko einer Sonderumlage welches vor dem Kauf einer Immobilie gewissenhaft bewertet werden sollte. Wird jenes Risiko als zu hoch bewertet sollte gegebenenfalls vom Kauf abgesehen werden oder eine dementsprechende Sicherheit zur Seite gelegt werden.

4.10 Mietausfallswagnis

Das Mietausfallwagnis soll das Risiko eines vorübergehenden Leerstandes oder uneinbringlichen Mieten darstellen. Es wirkt sich somit nicht unmittelbar auf den Cashflow des Investors aus, sondern ist eher ein Posten der in der Immobilienbewertung angesetzt wird um jenes Risiko abzubilden.⁴⁸

Dennoch empfiehlt es sich auch für diese Position Sicherheiten aufzubauen um im Falle des Falles genügend liquide Mittel aufbringen zu können. Konkret werden hier die ausfallenden Mieten sowie Betriebskosten eingerechnet die durch einen Leerstand entstehen. Dies ist vor allem bei kreditfinanzierten Immobilien von großer Bedeutung, da in diesem Fall nicht nur die Betriebskosten selbst beglichen werden müssen sondern auch die Kreditrate nicht mehr ganz oder nur zum Teil vom Mieter gedeckt wird, und somit selbst rückgeführt werden muss.

Die Höhe des Mietausfallwagnisses ist stark von der Lage der Immobilie abhängig. Auch die allgemeine Angebot- und Nachfragesituation des Immobilienmarktes genauso wie die Höhe der Miete und der Betriebskosten spielen eine Rolle. Aber auch die Bonität des Mieters ist von großer Bedeutung. Generell kann eine schlechte Auswahl des Mieters ein besonders hohes Risiko eines

⁴⁷ (Grünbacher, 2021)

⁴⁸ (Kranewitter, 2017)

Mietausfalls darstellen. Eine gewissenhafte Prüfung und Auswahl des Mieters stellen demnach ausgesprochen wichtige Faktoren bei der Überlassung von Wohnraum dar.⁴⁹

Das Mietausfallwagnis wird auch in diesem Fall als Prozentsatz des Jahresrohertrages dargestellt und bewegt sich gemäß von Erfahrungswerten bei Wohnimmobilien zwischen 3,0 bis 5,0%.⁵⁰

In der folgenden Darstellung wird das Mietausfallwagnis mit einem Beispiel veranschaulicht:

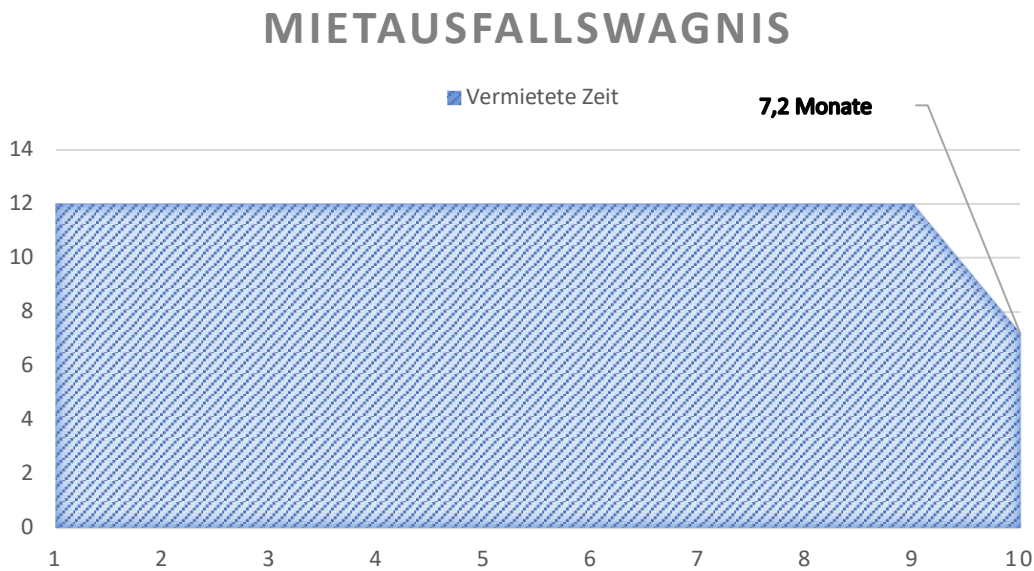


Tabelle 2: Mietausfallswagnis (eigene Darstellung)

In dieser Darstellung wird für einen Zeitraum von 10 Jahren ein Mietausfallswagnis in Höhe von 4,00% angenommen. Auf der x-Achse sind die Jahre des Beobachtungszeitraumes angegeben. Die y-Achse beschreibt die Dauer der Vermietung in Monaten während eines Jahres. Bei einem Beobachtungszeitraum von 10 Jahren bzw. 120 Monaten, würde ein Mietausfallswagnis von 4,00% einen Mietausfall von 4,8 Monaten über den gesamten Zeitraum ergeben. Wenn man von einer monatlichen Nettomiete von 500 EUR ausgeht wären das 2.400 EUR Mietausfallswagnis über einen Zeitraum von 10 Jahren. Dies stellt nur eine beispielhafte Darstellung dar. Die Verteilung der mietfreien Zeiten kann sich auch anders gestalten.

⁴⁹ (Seiser, 2011)

⁵⁰ (Kranewitter, 2017)

5 Immobilienbezogene quantitative Ankaufparameter

Beim Ankauf einer Immobilie gilt es viele Dinge zu beachten. Eigenschaften wie die Lage, der Zustand oder auch demografische Gegebenheiten spielen bei der Entscheidung über einen Immobilienankauf eine erhebliche Rolle. Dennoch darf die ökonomische Sichtweise nicht außer Acht gelassen werden und sollte bei einem langfristigen Investment einer sorgfältigen Kalkulation unterzogen werden.

5.1 Kaufpreis

„Im Einkauf liegt der Gewinn“ – besagt eine alte Kaufmannsweisheit. Dies trifft grundsätzlich auch auf den Kauf einer Immobilie zu. Jedoch sollte eine Immobilie nicht primär mit dem Gedanken angekauft werden sie zu einem späteren Zeitpunkt teurer zu verkaufen. Dies würde eher einer Spekulation gleichkommen, denn trotz steigenden Preisen gibt es hierfür auch im Immobilienmarkt keine Garantie. Viel wichtiger erscheint das Verhältnis von möglichem Mietertrag zum Kaufpreis – der sogenannten Rendite.

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass eine geringe Rendite auch ein geringeres Risiko darstellt. Findet somit am Markt ein hoher Preis einer Immobilie Akzeptanz, so kann einerseits davon ausgegangen werden, dass die Nachfrage nach dieser Immobilie höher als dessen Angebot ist. Daraus lässt sich ebenso ableiten, dass die Marktteilnehmer noch immer entweder an eine zukünftige Wertsteigerung glauben oder aber die zu erwartende Rendite als ausreichend erachten. Welche Rendite ausreichend ist, ist äußerst individuell und hängt von den Zielen der Marktteilnehmer ab.

5.2 Erzielbare Miete

Die erzielbare Miete einer Vorsorgewohnung ist der Treibstoff eines langfristig erfolgreichen Investments. Nicht nur dessen Höhe ist von großer Bedeutung, sondern auch die Nachhaltigkeit der erzielbaren Miete macht das Investment erst interessant. Anfänglich hohe Mieten aufgrund von neuerrichtetem Wohnraum, mögen zwar vielversprechend sein, jedoch nicht dann wenn diese Mieten in Zukunft nicht mehr erzielt werden können und dadurch der Investor Schwierigkeiten bei der Rückführung des Kredites zu erwarten hat.

Dementsprechend genau muss vor dem Investment der Mietermarkt geprüft werden und eine nachhaltig erzielbare Miete ermittelt werden. Hierfür bieten sich vor allem aktuelle Marktberichte an. In diesen kann auch die Entwicklung der Mieten nachverfolgt werden, da sie oft die Mietpreisentwicklung der letzten Jahre aufzeigen.

Eine weitere Möglichkeit ist die aktive Recherche nach aktuell am Markt verfügbaren Mietwohnungen. Es sollte darauf geachtet werden, dass man Brutto- und Nettomieten nicht miteinander verwechselt und ebenso die Umsatzsteuer beim Vergleich der Nettomieten nicht miteinbezieht. Zudem sollten die Vergleichsobjekte mit dem eigenen Investitionsobjekt in Art, Zustand, Ausstattung, Alter und Größe übereinstimmen. Der Vergleich einer Neubauwohnung mit einer Altbauwohnung oder einer in die Jahre gekommenen Wohnung, macht keinen Sinn und verfälscht das Ergebnis. Ebenso sollte auf die Lage der Vergleichsobjekte geachtet werden. Eine Mietwohnung wird beispielsweise im 4. Wiener Gemeindebezirk eine höhere Miete erzielen können als eine am Stadtrand gelegene Wohnung im 21. Wiener Gemeindebezirk.

Mit diesem Vorgehen kann eine Spanne der erzielbaren Miete für das eigene Investitionsobjekt ermittelt werden. An dieser Stelle sei auch zusätzlich erwähnt, dass dieses Vorgehen insbesondere bei einer freien Mietzinsbildung möglich ist und grundsätzlich auch beim angemessenen Mietzins so erfolgen kann. Sobald es jedoch darum geht die erzielbare Miete für einen Altbau zu eruieren, muss diese nach den Vorgaben des Richtwertgesetzes erfolgen. Hierfür kann der von der Stadt Wien zur Verfügung gestellte Rechner genutzt werden.

5.3 Betriebskostenhöhe

Die Höhe der Betriebskosten ist an sich kein Faktor der die Investitionsrechnung beeinflusst da die Betriebskosten ein durchlaufender Posten sind und somit vom Mieter getragen werden. Dennoch ist die Höhe der Betriebskosten ein relevanter Faktor beim Ankauf einer Immobilie da diese die Gesamtmiete erhöhen und somit für den Mieter höhere Kosten darstellen. Damit geht jedoch auch einher, dass der Investor eine geringere Nettomiete verlangen kann. Dies ist dadurch bedingt, dass ein Mieter nicht dazu bereit ist eine höhere Gesamtmiete aufgrund von erhöhten Betriebskosten zu zahlen und somit die höheren Betriebskosten zwangsweise die Nettomiete mindern.

Laut dem Betriebskostenspiegel der Mietervereinigung betragen die monatlichen Nettobetriebskosten im Abrechnungsjahr 2019 EUR 2,21.⁵¹

Die wichtigsten Positionen sind hierbei Müll, Wasser, Versicherung, Reinigung, Verwaltung und Lift wobei die Kosten für Versicherung und Reinigung am höchsten ausfallen.

BK-Jahr	Gesamt	Müll	Wasser	Versicherung	Reinigung	Verwaltung	Lift
2007	19,18	2,02	3,32	4,49	4,55	2,91	1,95
2008	19,46	2,08	3,23	4,66	4,60	2,97	1,91
2009	19,59	2,25	3,20	4,69	4,63	3,08	2,13
2010	20,04	2,20	3,20	4,81	4,70	3,08	2,20
2011	20,04	2,27	3,21	4,79	4,87	3,15	2,25
2012	20,64	2,35	3,43	4,89	4,97	3,25	2,27
2013	21,36	2,49	3,98	5,00	5,11	3,25	2,30
2014	23,16	2,73	4,02	4,97	5,43	3,385	2,78
2015	23,35	2,71	4,12	5,03	5,13	3,43	2,73
2016	24,32	2,83	4,35	5,46	5,45	3,43	2,80
2017	25,26	2,85	4,43	5,48	5,47	3,43	2,82
2018	25,92	2,87	4,50	5,64	5,64	3,59	2,90
2019	26,51	2,96	4,63	5,80	5,81	3,60	2,95

Die angegebenen Werte verstehen sich als jährliche Netto-Werte/m²-Nutzfläche in Euro.

Abbildung 7: Betriebskostenspiegel (Mietervereinigung, 2021)

Somit empfiehlt es sich beim Ankauf einer Immobilie die Betriebskosten genau zu prüfen und vergangene Betriebskostenabrechnungen anzufragen.

5.4 Rücklagenfonds und Instandhaltungsrückstau

Wie bereits zuvor erwähnt sind die Mittel des Rücklagenfonds eine Art Polster der grundsätzlich bei Immobilien die im Miteigentum stehen, monatlich aufgebaut wird. Aber nicht nur die Höhe der monatlichen Belastung ist beim Ankauf von Bedeutung, sondern auch die Höhe der bereits gebildeten Rücklagen. Ebenso sollte geprüft werden ob in absehbarer Zeit

⁵¹ (Mietervereinigung, 2021)

Sanierungsmaßnahmen für das besagte Objekt notwendig erscheinen um abzuschätzen ob die verfügbaren Mittel ausreichend sind oder doch mit einer Sonderumlage zu rechnen ist.

Im § 31 des Wohnungseigentumsgesetzes wird die Verpflichtung einer Bildung einer solchen Rücklage beschrieben. Demnach legt der Hausverwalter die Höhe dieser fest und lässt sie von der Hauseigentümerschaft per Beschluss bestätigen. Wie bereits im Kapitel 8.3. beschrieben, trat mit 01. Januar 2022 die Novellierung des Wohnungseigentumsgesetzes in Kraft welche eine Mindestdotierung von 0,90 EUR/m² vorsieht.⁵²

5.5 Kaufnebenkosten

Beim Erwerb einer Wohnung fallen grundsätzlich Nebenkosten an. Diese sollten unbedingt im Vorhinein berücksichtigt und kalkuliert werden, da sie einen unmittelbaren Einfluss auf die Rendite darstellen. Im Grunde müssen Sie zum Kaufpreis hinzugerechnet und als Transaktionskosten angesetzt werden welche die gesamten Anschaffungskosten erhöhen. Die Berechnung der Rendite ohne die Transaktionskosten kann einen sehr großen Unterschied ausmachen und die Kaufentscheidung maßgeblich beeinflussen. Die Kaufnebenkosten machen üblicherweise 10,00 bis 15,00 Prozent des Kaufpreises aus.⁵³

Makler	3 % zzgl. 20% Ust.
Notar	1 – 3%
Grunderwerbsteuer	3,5%
Grundbucheintragungsgebühr (Eigentumsrecht)	1,1%
Pfandrechtseintragungsgebühr	1,2%
Finanzierungsnebenkosten	abhängig vom Kreditbetrag
Kosten zur Feststellung des Liegenschaftswertes	abhängig vom Bankinstitut

Tabelle 3: Ankaufsnebenkosten (eigene Darstellung)

⁵² (Wirtschaftskammer Österreich, 2022)

⁵³ (Richter, 2018)

Maklerkosten fallen unter Umständen dann nicht an, sofern es sich um einen Bauträger handelt welcher sein Projekt selbst vermarktet oder man direkt von einem Eigentümer einer bereits gebrauchten Wohnung kauft. Wird eine Wohnung direkt von einem Bauträger erworben bei dem keine Maklerkosten anfallen, kann jedoch davon ausgegangen werden, dass diese bereits im Kaufpreis berücksichtigt wurden.

Die Notarkosten hängen vom Wert der Immobilie ab. Je größer somit eine Wohnung ist bzw. je besser die Lage oder einfacher gesagt, je teurer die Wohnung umso höher werden die Notarkosten sein. Die Gebühren sind jedoch durch eine Obergrenze im Notariatstarifgesetz gedeckelt.⁵⁴

Die Grunderwerbsteuer wie auch die Grundbucheintragungsgebühr fallen zwingend bei jedem Immobilienkauf an. Eine Ausnahme stellt unter gewissen Umständen ein Share-Deal dar bei welchem die Immobilie über eine Kapital- bzw. Personengesellschaftsstruktur transaktioniert wird und somit die Grunderwerbsteuer vermieden werden kann.⁵⁵

Sofern die Wohnung über ein Darlehen finanziert wird und diese auch als Sicherheit dient, so wird in diesem Fall auch eine Pfandrechteintragungsgebühr fällig.⁵⁶

All diese Kosten zählen zu den Anschaffungskosten und können steuerlich über die Restnutzungsdauer abgesetzt werden.

5.6 Beispielrechnung (Ankaufparameter)

Anhand der bereits beschriebenen Parameter sollen nun mit Hilfe einer fiktiven Wohnung die ersten Berechnungen durchgeführt, als auch die Struktur einer solchen Kalkulation aufgezeigt werden. Für jenes Beispiel wird von einer neuerrichteten Wiener Vorsorgewohnung ausgegangen.

⁵⁴ (Luckert, 2020)

⁵⁵ (www.cms.law, 2021)

⁵⁶ (www.schantl-ith.at/, 2021)

Im folgenden Beispiel wird der Durchschnitts-Anlegerpreis (5.148 €/m² Netto) sowie die Durchschnittsmiete (13,38 €/ m²) einer Wiener Vorsorgewohnung herangezogen. Die Wohnungsgröße wird mit 55 m² angesetzt: ⁵⁷

Wohnungsdaten

Kaufpreis	283.140 €
Preis / m ²	5.148 €
Preis / m ² inkl. Nebenkosten	5.591 €
Nebenkosten	8,60%
Kaufpreis + Nebenkosten	307.490 €

Nettomiete / m ²	13,38 €
m ²	55,00
Indexanpassung	2,00%

Anschaffungsnebenkosten

Grunderwerbsteuer	3,50%	9.910 €
Eintragungsgebühr	1,10%	3.115 €
Notarkosten	1,00%	2.831 €
Makler	3,00%	8.494 €
Gesamt	8,60%	24.350 €

Tabelle 4: Eingangsparmeter samt Anschaffungsnebenkosten (eigene Darstellung)

Aus dem durchschnittlichen Anlegerkaufpreis pro Quadratmeter ergibt sich ein Gesamtkaufpreis von 283.140 €. Da es sich in diesem Beispiel um eine Neubau-Vorsorgewohnung handelt, wird davon ausgegangen, dass der Käufer auf die Kleinunternehmerregelung verzichtet und damit auch von der Überrechnung der Umsatzsteuer Gebrauch macht. Daraus folgt, dass die Umsatzsteuer nicht mehr zwischenfinanziert werden muss, sondern nur noch der Nettokaufpreis der Immobilie + Nebenkosten übrig bleibt. Zudem wird auch bei der Maklerprovision die Umsatzsteuer, aufgrund des Verzichts auf die Kleinunternehmerregelung, weggelassen. Hierbei sei erwähnt, dass manche Bauträger ihre Wohnungen selbst vermarkten und damit eventuell die Maklerprovision zur Gänze wegfällt. Dies würde sich positiv auf die Rendite auswirken. Die eben erwähnten steuerlichen Aspekte werden im Kapitel 7 noch genauer analysiert.

⁵⁷ (EXPLOREAL, 2021)

Alle anderen Anschaffungskosten fallen grundsätzlich immer an. Eventuell bei den Notarkosten könnten noch Abweichungen entstehen. In Summe belaufen sich somit die Anschaffungsnebenkosten auf 8,60% des Kaufpreises und damit die Gesamtausgaben auf 307.490 €.

Zusätzlich wird in der Tabelle bereits von einer Indexsteigerung von 2,00% für die nächsten Perioden gerechnet. Dies wird in der Kalkulation einerseits die Mieteinnahmen steigern aber auch die laufenden Ausgaben sollten indexiert werden.

5.7 Beispielrechnung (Ertragszahlen und Bewirtschaftungskosten)

Die Nettomiete in Höhe von 735,90 € ergibt sich aus der Nettomiete/m² und der Wohnungsgröße. Zur Veranschaulichung wird auch die voraussichtliche Bruttomiete dargestellt. Diese enthält Betriebskosten in Höhe von 2,00€/m² sowie die Umsatzsteuer in Höhe von 10%.

Die Bewirtschaftungskosten entsprechen einer Neubauwohnung. Die Instandhaltungskosten sowie das Mietausfallswagnis sind demnach etwas niedriger angesetzt worden.

Ertragszahlen

Nettomiete	735,90 €
Betriebskosten	2,00 €
Umsatzsteuer	10%
Bruttomiete	930,49 €
Jahresnettomiete	8.830,80 €

Bewirtschaftungskosten

Instandhaltung	10,00 € / m² / Jahr	550,00 €
Mietausfallswagnis	2,00% des Rohertrages	176,62 €
nicht umlagefähige BK	0,50% des Rohertrages	44,15 €
Verwaltungskosten	2,00% des Rohertrages	176,62 €
Gesamt		947,39 €

Tabelle 5: Ertragszahlen und Bewirtschaftungskosten (eigene Darstellung)

5.8 Rentabilitätskennzahlen

Es gibt eine Vielzahl an verschiedenen Renditearten. Grundsätzlich gibt eine Renditekennzahl darüber Auskunft in welchem Ausmaß eine Investition wirtschaftlich performt. Grundsätzlich kann die Rendite aus dem Verhältnis zwischen Mietertrag p.a. und dem Wert eines Investments beschrieben werden.⁵⁸

$$\text{Rendite in \%} = \frac{\text{Jahresmietertrag} \times 100}{\text{Wert}} \quad 59$$

In weiterer Folge werden die gängigsten Renditebegriffe erklärt:

5.8.1 Bruttoanfangsrendite

Die Bruttoanfangsrendite ist das Verhältnis zwischen den Nettomieteträgen – ohne Abzug von Bewirtschaftungskosten – und dem Nettokaufpreis – ohne die Berücksichtigung der Anschaffungsnebenkosten. Die vorhin beschriebenen Nebenkosten wie Grunderwerbsteuer, Maklerprovision etc. werden nicht berücksichtigt. Somit stellt dieser Renditebegriff eher eine ungenaue Darstellung der Performance dar und sollte nur zur Orientierung dienen und nicht als Entscheidungskriterium herangezogen werden.⁶⁰

$$\text{Bruttoanfangsrendite in \%} = \frac{\text{vertraglicher Jahresmietertrag.} \times 100}{\text{Nettokaufpreis der Immobilie}} \quad 61$$

5.8.2 Nettoanfangsrendite

Bei der Nettoanfangsrendite werden die zusätzlichen nicht umlegbaren Bewirtschaftungskosten von der Nettovertragsmiete abgezogen und bei den Anschaffungskosten wird nicht nur der Kaufpreis der Immobilie betrachtet, sondern zusätzlich werden die Anschaffungsnebenkosten hinzugerechnet.

⁵⁸ (Leopoldsberger, 2021)

⁵⁹ ebd.

⁶⁰ ebd.

⁶¹ ebd.

Die nicht umlegbaren Bewirtschaftungskosten werden von der gif wie folgt definiert: ⁶²

- Nicht umlegbare Betriebskosten
- Nicht umlegbare Verwaltungskosten
- Instandhaltungskosten ⁶³

Es wird also der geplante Cashflow vor Steuern der jeweiligen Periode den tatsächlichen Ausgaben die im Zusammenhang mit der Anschaffung standen, gegenübergestellt.

$$\text{Nettoanfangsrendite in \%} = \frac{\text{Jahresvertragsmiete} - \text{Bewirtschaftungskosten}}{\text{Nettokaufpreis} + \text{Anschaffungsnebenkosten}} \times 100 \quad ^{64}$$

Dadurch nähert man sich der tatsächlichen Rendite eines Objektes deutlich besser an. Kosten die hier nicht berücksichtigt werden sind unvorhersehbare Ausgaben wie z.B. Mietausfälle oder außergewöhnliche Reparaturmaßnahmen. Diese können je nach Objekt und dessen Risiko mit einem Prozentsatz der jährlichen Mieterträge angesetzt werden. Mietausfälle werden mit dem sogenannten Mietausfallswagnis berücksichtigt und treffen die Annahme, dass die Miete über einen gewissen Zeitraum uneinbringlich sein wird. ⁶⁵

⁶² (gif - Rendite-Definitionen, 2021)

⁶³ ebd.

⁶⁴ (Leopoldsberger, 2021)

⁶⁵ (gif - Rendite-Definitionen, 2021)

5.9 Beispielrechnung (Rentabilitätskennzahlen)

Anhand dieser Zahlen können bereits einige Kalkulationen bezüglich der Rentabilität des Investments angestellt werden. Wie oben abgebildet ergibt sich für diese Immobilie eine Bruttoanfangsrendite in Höhe von 3,12%. Diese wurde nur anhand des Jahresrohertrags und des Kaufpreises errechnet. Die Bruttoanfangsrendite dient somit nur zur Orientierung und findet oft dann Verwendung, wenn Immobilien miteinander verglichen werden sollen. Sie eignet sich dafür deshalb besonders gut, weil sie nicht auf die immobilien-spezifischen Eigenschaften einer Immobilie eingeht, sondern nur den Jahresrohertrag mit dem Kaufpreis in Relation setzt.

Rentabilitätskennzahlen

Bruttoanfangsrendite	3,12%
Nettoanfangsrendite	2,56%

Tabelle 6: Rentabilitätskennzahlen (eigene Darstellung)

Die Nettoanfangsrendite ergibt in diesem Beispiel 2,56%. Bereits bei dieser Kennzahl gibt es in der Praxis unterschiedliche Herangehensweisen. Grundsätzlich werden bei der Nettoanfangsrendite zusätzliche Kosten berücksichtigt. Entweder werden die Bewirtschaftungskosten vom Jahresrohertrag abgezogen oder dem Kaufpreis die Kaufnebenkosten hinzugezählt. In diesem Beispiel wurden beide Dinge gemacht. Wie bereits in den Kapiteln zuvor beschrieben, wurde die Kennzahl wie folgt errechnet.

Im Laufe der folgenden Kapitel wird die Formel der Nettoanfangsrendite um weitere Kostenpunkte erweitert werden um ein besseres Bild der tatsächlichen Rentabilität zu ermöglichen.

5.9.1 Eigenkapitalrendite (Return on Equity)

Die Eigenkapitalrentabilität bzw. Return on Equity beschreibt welche Rendite das eingesetzte Eigenkapital innerhalb eines bestimmten Zeitraumes erwirtschaftet. Diese Kennzahl kann sich stark von den anfangs beschriebenen Renditebegriffen unterscheiden. Es wird hierbei nämlich zwischen Eigen- und Fremdmitteln unterschieden. Die Eigenmittel stellen demnach das tatsächlich selbstgestemmt Kapital dar und die Fremdmittel ein extern aufgenommenes Darlehen. Diese Unterscheidung ist deshalb wichtig, da sie die Eigenkapitalrendite stark beeinflussen kann. Je höher der Fremdkapitalanteil ausfällt, umso größer wird auch die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital. Dieser Effekt wird auch als Leverage-Effekt bezeichnet und

spielt im Immobilieninvestment eine wesentliche Rolle. Die Eigenkapitalrendite wird wie folgt ermittelt:⁶⁶

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{eingesetztes Eigenkapital}} * 100 \text{ }^{67}$$

Ausgehend von einem Immobilieninvestment können die in der Formel enthaltenen Parameter wie folgt beschrieben werden. Unter dem Gewinn versteht man bei einem Immobilieninvestment die erwirtschaftete Nettomiete innerhalb eines Jahres. Hiervon werden sämtliche zahlungswirksame Aufwendungen in Abzug gebracht. Zu diesen Aufwendungen zählen nicht umlegbaren Betriebskosten, Verwaltungskosten, Instandhaltungskosten, Leerstandkosten sowie die für die Kapitalaufnahme zu zahlenden Zinsen.

Unter dem eingesetzten Eigenkapital werden im Immobilieninvestment jene Positionen verstanden welche nicht extern finanziert wurden und für den Ankauf der Immobilie eingebracht wurden. Hierzu zählt einerseits der nicht finanzierte Anteil des Immobilienwertes. Bei einer 90/10-Finanzierung wären das beispielsweise 10% des Immobilienankaufspreises. Weiters werden auch die Nebenkosten hinzugezählt. Zu diesen gehören die Maklerprovision, die Eintragungsgebühr ins Grundbuch, Notariatskosten, die Grunderwerbssteuer sowie allenfalls eine Pfandeintragungsgebühr bei Hypothekendarlehen. Zusätzlich können auch weitere Kosten entstehen die bei der Ermittlung der Eigenkapitalrendite Berücksichtigung finden müssen.⁶⁸

Ebenso kann in der Ermittlung der Eigenkapitalrendite die Steuer berücksichtigt werden und im oben angeführten Parameter „Gewinn“ in die Berechnung einbezogen werden. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die tatsächliche Steuerlast ermittelt wird und kein pauschaler Prozentsatz angesetzt wird. Je nach Aufwand und AfA bzw. Rechtspersönlichkeit kann die Steuer unterschiedlich hoch sein.

5.9.2 Leverage-Effekt

Der eben schon erwähnte Leverage-Effekt kann eine Investition erst sinnvoll machen und erlaubt dem Investor mit Hilfe von Fremdmitteln eine höhere Eigenkapitalrendite.

⁶⁶ (gif - Rendite-Definitionen, 2021)

⁶⁷ ebd.

⁶⁸ ebd.

Unter dem Leverage-Effekt wird allgemein das „Hebeln“ eines Investments verstanden. Gemeint ist damit die Steigerung der Eigenkapitalrentabilität unter Zunahme von Fremdmitteln. Wenn man im Gegenzug davon ausgeht, dass ein Immobilieninvestment ausschließlich über eigene Mitteln Angekauft wird, so gleicht die Nettoanfangsrendite der Eigenkapitalrendite. Das Gesamtkapital entspricht in diesem Fall nämlich exakt dem Eigenkapital. Sobald jedoch das Verhältnis des Eigenkapitals zum Gesamtkapital verringert wird, steigt die Eigenkapitalrendite. Voraussetzung dafür sind jedoch Fremdkapitalkosten, welche nicht höher ausfallen als der erwirtschaftete Gewinn der Immobilie.

Die folgende Grafik soll veranschaulichen wie sich der Effekt bei zunehmender Fremdkapitalquote und unterschiedlichen Renditen verhält:

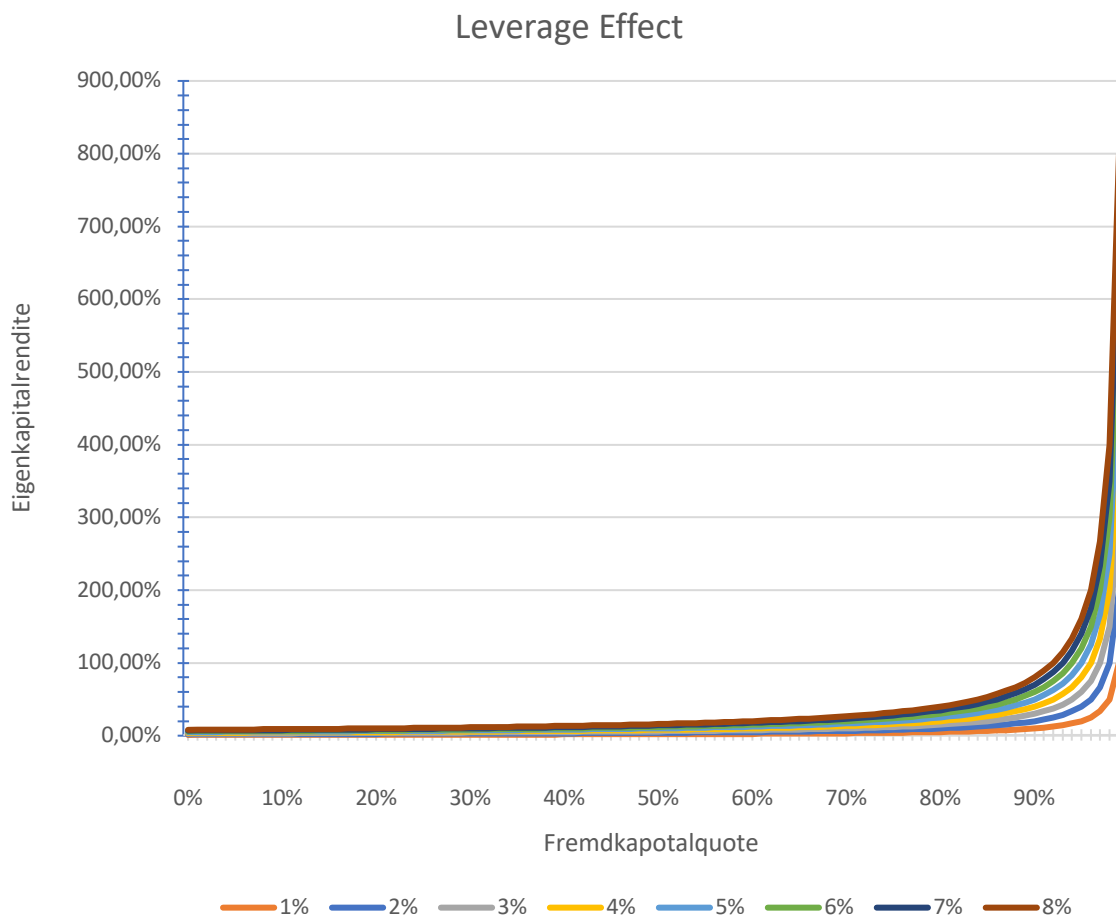


Abbildung 8: Verhalten der Eigenkapitalrendite unter Zunahme von bis zu 100% Fremdmitteln (eigene Darstellung)

Jene Grafik veranschaulicht wie sich die einzelnen Renditen bei immer höher werdendem Fremdkapitaleinsatz verhalten. Jede Linie stellt eine gegebene Gesamtkapitalrendite dar. Auf der x-Achse ist die Fremdkapitalquote dargestellt welche von 0 Prozent bis 99 Prozent reicht. Eine 100 Prozentige Fremdkapitalquote wurde aufgrund der sich daraus ergebenden unendlichen Rendite nicht dargestellt. Die y-Achse stellt die Eigenkapitalrentabilität dar und reicht in diesem Diagramm bis 900 Prozent. Die höchste Eigenkapitalrendite liegt in diesem Beispiel bei 800 Prozent. Diese würde bei einem 99-prozentigen Fremdkapitaleinsatz und einer Gesamtkapitalrendite von 8 Prozent erreicht werden. Es ist gut erkennbar, dass der sogenannte Hebel erst bei hohem Fremdkapitaleinsatz signifikant zum Tragen kommt. Dieser Effekt kann in der nachfolgenden Grafik noch etwas besser nachvollzogen werden. Hier wurde die maximale Fremdkapitalquote auf 90 Prozent beschränkt.

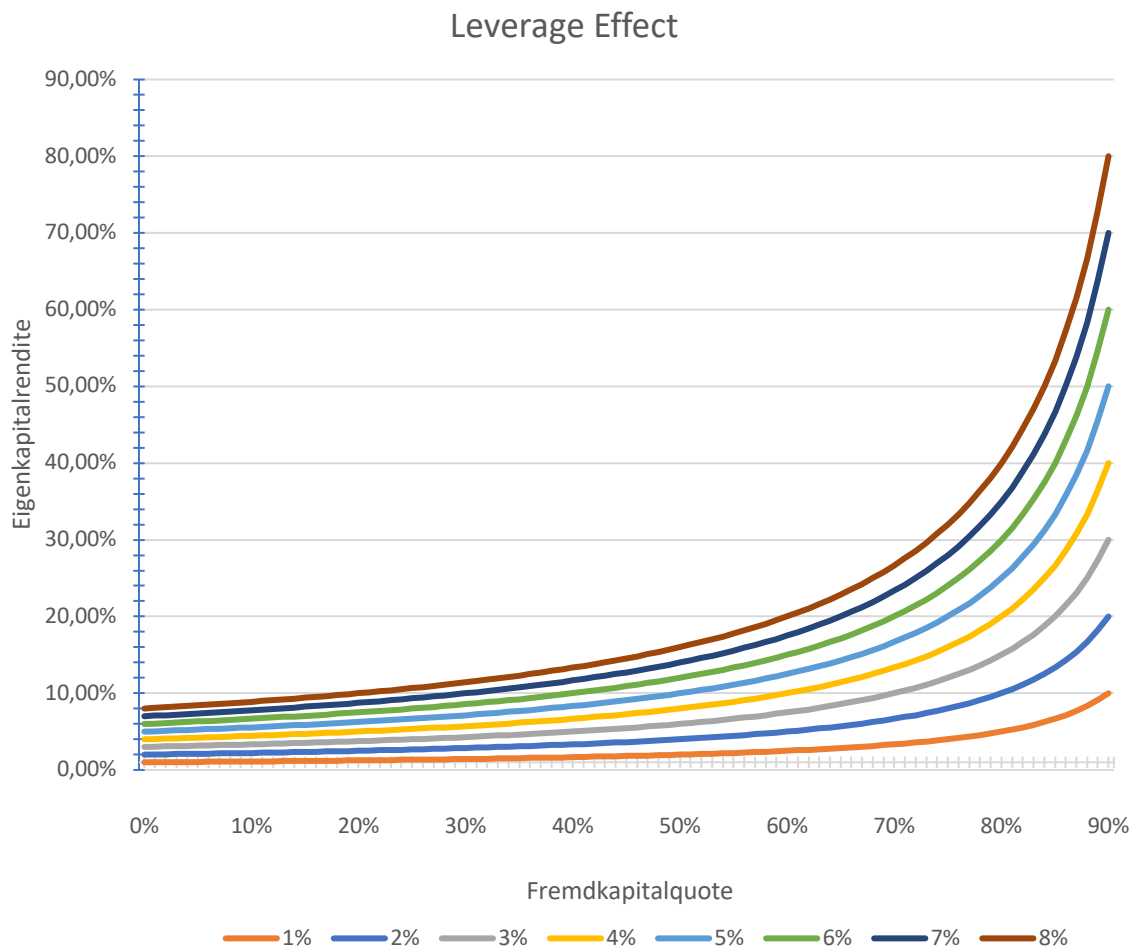


Abbildung 9: Verhalten der Eigenkapitalrendite unter Zunahme von bis zu 100% Fremdmitteln (eigene Darstellung)

In dieser Darstellung verdeutlicht sich die exponentielle Entwicklung der Eigenkapitalrendite mit einer sich erhöhenden Fremdkapitalquote. Bei einer ausgeglichenen Kapitalverteilung von jeweils 50 Prozent verdoppelt sich die Eigenkapitalrendite. So würde zum Beispiel das eingesetzte Kapital bei einer anfänglichen Gesamtkapitalrendite von 4 Prozent (gelbe Linie), mit 50 Prozent Fremdkapital bereits 8 Prozent Rendite erwirtschaften. Dieser Effekt setzt sich exponentiell fort. Bei einer Fremdkapitalquote von 75 Prozent verdoppelt sich die Eigenkapitalrendite ein weiteres Mal auf 16 Prozent. Weitere 12,5 Prozent später sind es bereits 32 Prozent.

Theoretisch gesehen könnte somit eine unendlich hohe Eigenkapitalrendite erzielt werden, sofern das eingesetzte Kapital gegen Null geht. An dieser Stelle sei erwähnt, dass sich diese Werte auf die erste Periode eines Investments beziehen. Im Verlaufe der Zeit würde die Eigenkapitalrendite aufgrund einer fortschreitenden Tilgung absinken. Weiters wurden in dieser Kalkulation die Fremdkapitalkosten außer Acht gelassen. Diese spielen bei einer Investmententscheidung eine wesentliche Rolle und können ein Investment stark beeinflussen. Dies wird in der folgenden Darstellung sichtbar:

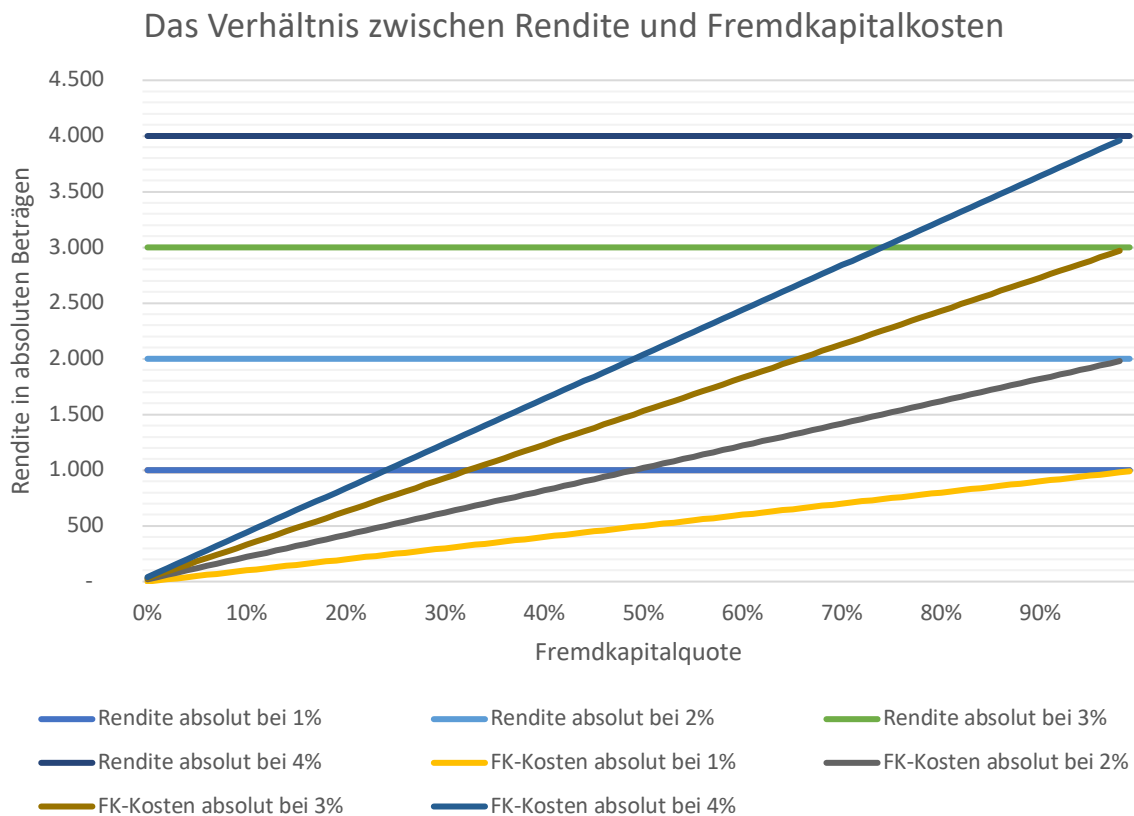


Abbildung 10: Verhältnis von Rendite und Fremdkapitalkosten (eigene Darstellung)

Hier wird das Zusammenspiel zwischen der tatsächlich generierten Rendite – hier als absoluter Betrag dargestellt – und den Fremdkapitalkosten und damit die Entscheidung über das Ausmaß der Fremdkapitalhebels, deutlich.

Die erste Erkenntnis die aus dieser Grafik gezogen werden kann ist, dass sich unabhängig von der Höhe der Eigenkapitalrendite, nichts an dem absoluten Betrag welchen das Investment erwirtschaftet ändert. Die erhaltene Miete bleibt somit identisch und wird aufgrund eines höheren Fremdkapitaleinsatzes nicht höher. Einzig das Verhältnis von eingesetztem Kapital und dem Erwirtschaftetem, wird größer.

Zusätzlich lässt sich erkennen, dass wenn die Fremdkapitalzinsen bei einer 100%-Finanzierung gleich der Gesamtkapitalrendite sind, das Investment keinen überschüssigen Ertrag mehr erwirtschaftet. Hier sei auch erwähnt, dass dies für die erste Periode des Investments gilt. In der nächsten Periode würde dies nicht mehr zutreffen, da hier bereits von einem geringeren Restbetrag, von welchem die Zinsen errechnet werden, auszugehen ist.

Im Folgenden soll der Effekt anhand von unterschiedlichen Kapitalverhältnissen und einem beispielhaften Zinssatz von 1% in einer vereinfachten Darstellung tabellarisch veranschaulicht werden. Die angenommenen Werte spiegeln nicht zwingendermaßen ein reales Investment wider.

Investitionssumme	EK	FK	FK-Kosten (1%)	Gewinn p.a.	EK-Rendite
100.000	100.000	0		4.000	4,00%
	70.000	30.000	300	3.700	5,29%
	50.000	50.000	500	3.500	7,00%
	30.000	70.000	700	3.300	11,00%
	10.000	90.000	900	3.100	31,00%

Tabelle 7: Beispiel - Leverage-Effekt (eigene Darstellung)

Aus dieser vereinfachten Darstellung kann man erkennen, dass sich bei diesem fiktiven Beispiel eine Rendite von 4% erzielen lässt sofern keine Fremdmittel hinzugezogen werden. Sobald jedoch die eingesetzten Eigenmittel verringert werden und der finanzierte Betrag dementsprechend ansteigt, steigt im Gegenzug auch die Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Wichtig ist hierbei

zu beachten, dass von Fremdkapitalkosten in Höhe von 1,00% ausgegangen wird und diese beim Gewinn in Abzug gebracht werden müssen da sie die Kosten für die Kapitalüberlassung darstellen.

In diesem Beispiel muss natürlich festgehalten werden, dass das Risiko des Investments mit zunehmender FK-Quote steigt. Jenes Risiko könnte sich beispielsweise durch eine Anhebung der FK-Kosten bemerkbar machen und dadurch den Gewinn schmälern. Aber auch alleine der Umstand der höheren Verschuldung impliziert einen längeren Rückzahlungszeitraum und damit auch ein höheres Potential eines Zahlungsausfalles. In solchen Fällen spricht man von Investitionen die „overleveraged“ sind und damit nicht mehr wirtschaftlich sind. Voraussetzung dafür können unter anderem Mietausfälle, Zinsanhebungen, die Abwertung der Immobilie sowie ein zu hoher aushaftender Fremdkapitalanteil sein. Eine ungünstige Kombination aus diesen Faktoren kann wie bereits beschrieben zu einem Totalausfall führen.

6 Immobilienfinanzierung

Ein Immobilieninvestment ist oft mit hohen Investitionssummen verbunden und kann in vielen Fällen nicht ausschließlich aus Eigenmitteln gestemmt werden. Aus diesem Grund werden Fremdmittel zur Hilfe genommen und können unterschiedliche Modalitäten aufweisen. Im Folgenden sollen zwei Darlehensformen beschrieben werden, welche besonders für ein langfristiges Immobilieninvestment sinnvoll erscheinen.

6.1 Annuitätendarlehen

Das Annuitätendarlehen zeichnet sich insbesondere dadurch aus, dass die einzelnen wiederkehrenden Rückzahlungsbeträge immer gleich hoch sind. Diese einzelnen Zahlungsströme werden auch als Annuitäten bezeichnet. Eine einzelne Annuitätenzahlung beinhaltet einerseits einen Tilgungs- sowie einen Zinsanteil. Als Tilgung bezeichnet man jenen Betrag welcher den noch aushaftenden Darlehensbetrag verringert. Der Zinsanteil stellt hingegen jenen Betrag dar, der für die Kapitalbereitstellung an den Kapitalgeber zu leisten ist. Ein weiteres wesentliches Merkmal des Annuitätendarlehens ist der sich stetig verändernde Tilgungs- und Zinsanteil. Während der Zinsanteil der Annuität im ersten Jahr am höchsten ist, sinkt dieser mit jeder Zahlungsperiode kontinuierlich ab. Dementsprechend entwickelt sich die Tilgung konträr und wird mit jeder weiteren Zahlung höher. Es kann somit festgehalten werden, dass beim Annuitätendarlehen die Höhe der Tilgung im Zeitverlauf immer größer ausfällt und die Zinszahlungen immer kleiner werden. In der folgenden Grafik soll dieser Effekt veranschaulicht werden:⁶⁹

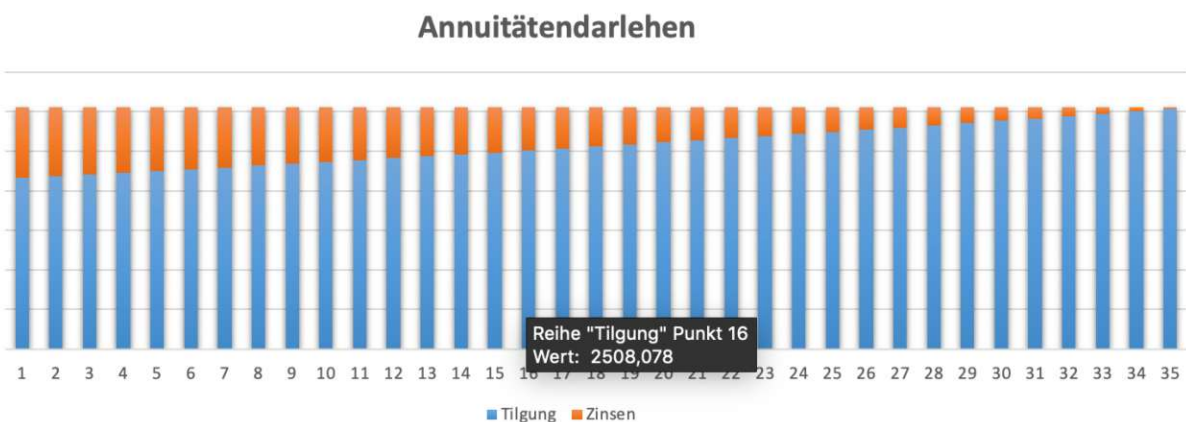


Abbildung 11: Zahlungsstrom - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)

⁶⁹ (Noosten, 2018)

6.1.1 Berechnung der Annuität

Um die Annuität eines Darlehens zu errechnen müssen einige Parameter bestimmt werden. Einerseits muss die Laufzeit n des Darlehens festgelegt werden. Sie beschreibt die Dauer der Kapitalüberlassung bzw. Zeit in welcher das Darlehen in regelmäßigen Abstand rückgeführt werden soll. Zusätzlich muss ein Zinssatz i herangezogen werden, welcher die Prämie für die Kapitalbereitstellung darstellt. K_0 beschreibt die Darlehenssumme selbst und stellt die Basis zur Berechnung der Annuität dar.⁷⁰

In diesem Beispiel wird von einer nachschüssigen jährlichen Zahlung ausgegangen. Es werden somit die Zahlungen am Ende der einzelnen Perioden geleistet. Um nun die Höhe dieser jährlichen Zahlungen zu ermitteln, wird die nachschüssige Rentenbarwertformel herangezogen um den sogenannten Rentenbarwertfaktor zu errechnen:

$$\text{Rentenbarwertfaktor} = \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n * i} \quad 71$$

In weiterer Folge kann mit dem hier ermittelten Faktor die Annuität ermittelt werden indem der Darlehensbetrag durch den Rentenbarwertfaktor dividiert wird.

$$\text{Annuität} = \frac{\text{Darlehensbetrag } K_0}{\text{Rentenbarwertfaktor}} \quad 72$$

Um Dies in einem Beispiel zu veranschaulichen wird das folgende Investmentszenario unterstellt:

Darlehensbetrag: 100.000 EUR

Laufzeit: 35 Jahre

Zinssatz: 1%

$$\text{Rentenbarwertfaktor} = \frac{(1,01)^{35} - 1}{(1,01)^{35} * 0,01} \approx \mathbf{29,41}$$

⁷⁰ (Noosten, 2018)

⁷¹ (Wüst, 2006)

⁷² (Tietze, 2011)

$$\text{Annuität} = \frac{100.000}{29,41} = 3.400,37 \text{ EUR}$$

Der hier errechnete Betrag stellt die jährliche Rückzahlung eines Darlehens in Höhe von 100.000 EUR dar, welcher über eine Laufzeit von 35 Jahren rückgeführt wird und eine Zinshöhe von 1,00% aufweist. Um nun den Tilgungs- und Zinsanteil zu berechnen, wird der noch geschuldete Betrag mit 1,00% verzinst und von der Annuität abgezogen. Dies ergibt dann den Tilgungsbetrag zu diesem Zeitpunkt. Veranschaulicht wird dies im folgenden Tilgungsplan:

Jahr	Annuität	Tilgung	Zinsen	Aushaftender Betrag
				100.000
1	3.400,37	2.400,37	1.000,00	97.600
2	3.400,37	2.424,37	976,00	95.175
3	3.400,37	2.448,62	951,75	92.727
4	3.400,37	2.473,10	927,27	90.254
5	3.400,37	2.497,83	902,54	87.756
6	3.400,37	2.522,81	877,56	85.233
7	3.400,37	2.548,04	852,33	82.685
8	3.400,37	2.573,52	826,85	80.111
9	3.400,37	2.599,25	801,11	77.512
10	3.400,37	2.625,25	775,12	74.887
11	3.400,37	2.651,50	748,87	72.235
12	3.400,37	2.678,01	722,35	69.557
13	3.400,37	2.704,79	695,57	66.853
14	3.400,37	2.731,84	668,53	64.121
15	3.400,37	2.759,16	641,21	61.362
16	3.400,37	2.786,75	613,62	58.575
17	3.400,37	2.814,62	585,75	55.760
18	3.400,37	2.842,77	557,60	52.917
19	3.400,37	2.871,19	529,17	50.046
20	3.400,37	2.899,91	500,46	47.146
21	3.400,37	2.928,91	471,46	44.217
22	3.400,37	2.958,19	442,17	41.259
23	3.400,37	2.987,78	412,59	38.271
24	3.400,37	3.017,65	382,71	35.254
25	3.400,37	3.047,83	352,54	32.206
26	3.400,37	3.078,31	322,06	29.128
27	3.400,37	3.109,09	291,28	26.019
28	3.400,37	3.140,18	260,19	22.878
29	3.400,37	3.171,58	228,78	19.707
30	3.400,37	3.203,30	197,07	16.503
31	3.400,37	3.235,33	165,03	13.268
32	3.400,37	3.267,69	132,68	10.000
33	3.400,37	3.300,36	100,00	6.700
34	3.400,37	3.333,37	67,00	3.367
35	3.400,37	3.366,70	33,67	0

Tabella 8: Tilgungsplan - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)

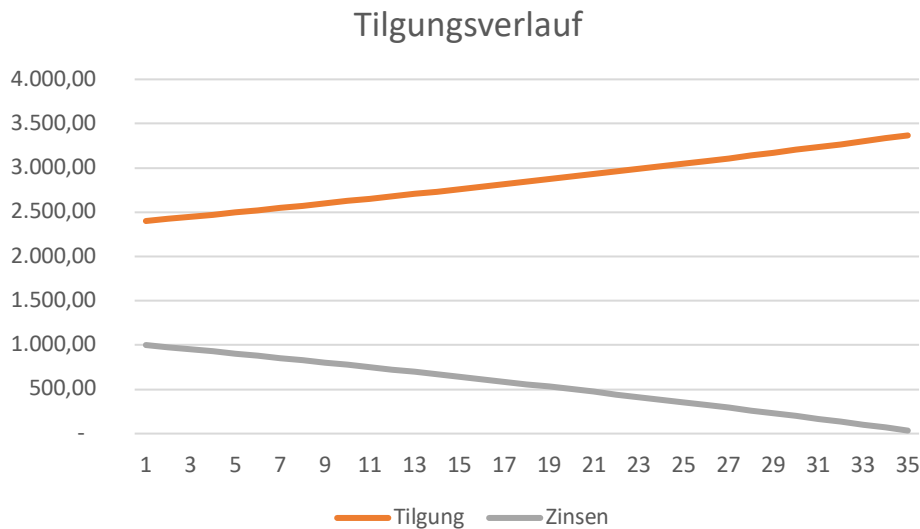


Abbildung 12: Tilgungsverlauf - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)

Am Tilgungsverlauf kann man erkennen, dass sich die Zinsen im Zeitverlauf, aufgrund der sich verringerten aushaftenden Darlehenssumme, nach unten bewegen und im Gegensatz dazu die Tilgungsbeträge kontinuierlich nach oben bewegen bis sie schlussendlich im Jahr 35. fast ausschließlich die Annuität bilden.

6.2 Ratendarlehen

Das Ratendarlehen unterscheidet sich vom Annuitätendarlehen dahingehend, dass die regelmäßigen Rückführungszahlungen sich laufend verringern. Dies liegt am immer gleichbleibenden Tilgungsanteil der Zahlung. Während nämlich die Tilgung gleich bleibt sinkt die Zinsbelastung aufgrund des sinkenden Rückführungsbetrages und damit verringern sich die regelmäßigen Zahlungen.⁷³

⁷³ (www.usp.gv.at, 2021)

Der Ratenplan eines Ratendarlehens wird wie folgt errechnet:

Jahr	Raten	Tilgung	Zinsen	Aushaftender Betrag
				100.000
1	3.857,14	2.857,14	1.000,00	97.143
2	3.828,57	2.857,14	971,43	94.286
3	3.800,00	2.857,14	942,86	91.429
4	3.771,43	2.857,14	914,29	88.571
5	3.742,86	2.857,14	885,71	85.714
6	3.714,29	2.857,14	857,14	82.857
7	3.685,71	2.857,14	828,57	80.000
8	3.657,14	2.857,14	800,00	77.143
9	3.628,57	2.857,14	771,43	74.286
10	3.600,00	2.857,14	742,86	71.429
11	3.571,43	2.857,14	714,29	68.571
12	3.542,86	2.857,14	685,71	65.714
13	3.514,29	2.857,14	657,14	62.857
14	3.485,71	2.857,14	628,57	60.000
15	3.457,14	2.857,14	600,00	57.143
16	3.428,57	2.857,14	571,43	54.286
17	3.400,00	2.857,14	542,86	51.429
18	3.371,43	2.857,14	514,29	48.571
19	3.342,86	2.857,14	485,71	45.714
20	3.314,29	2.857,14	457,14	42.857
21	3.285,71	2.857,14	428,57	40.000
22	3.257,14	2.857,14	400,00	37.143
23	3.228,57	2.857,14	371,43	34.286
24	3.200,00	2.857,14	342,86	31.429
25	3.171,43	2.857,14	314,29	28.571
26	3.142,86	2.857,14	285,71	25.714
27	3.114,29	2.857,14	257,14	22.857
28	3.085,71	2.857,14	228,57	20.000
29	3.057,14	2.857,14	200,00	17.143
30	3.028,57	2.857,14	171,43	14.286
31	3.000,00	2.857,14	142,86	11.429
32	2.971,43	2.857,14	114,29	8.571
33	2.942,86	2.857,14	85,71	5.714
34	2.914,29	2.857,14	57,14	2.857
35	2.885,71	2.857,14	28,57	0

Abbildung 13: Tilgungsplan - Ratendarlehen (eigene Darstellung)

Die Darlehenssumme wird durch die Gesamtlaufzeit des Darlehens geteilt. Dies ergibt eine konstante Tilgungsrate. Die Zinsbelastung wird in weiterer Folge anhand des Restbetrages errechnet und verringert sich in jeder Periode.

Der Vorteil eines Ratendarlehens liegt darin, dass die Zinsbelastung über den gesamten Rückführungszeitraum geringer ausfällt als bei einem Annuitätendarlehen. Nachteilig ist jedoch, dass die Zahlungen zu Beginn höher ausfallen und somit das Risiko eines Ausfalls leicht erhöht ist.

6.3 Beispielrechnung (Finanzierungsparameter)

An dieser Stelle sei erwähnt, dass diese Finanzierungsparameter diejenigen sind, auf welche der Investor den größten Einfluss hat. In diesem Beispiel wird von einem Annuitätendarlehen ausgegangen. Die gewählten Parameter und Konditionen gestalten sich wie folgt:

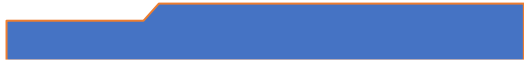
Finanzierung	
% FK (vom Kaufpreis)	90%
% EK (vom Kaufpreis)	10%
Kredithöhe	254.826 €
gebundene Eigenmittel	28.314 €
selbstfinanzierte ANK	24.350 €
gesamter EK-Einsatz	52.664 €
Gesamtlaufzeit	35 Jahre
Fixzins auf	10 Jahre
Fixzins	1,75%
Folgezins	2,50%
	
Annuität	10.362,52

Tabelle 9: Finanzierungsparameter (eigene Darstellung)

Es wird von einer 90%-Finanzierung ausgegangen. Dies bedeutet, dass 90% des Kaufpreises über ein Darlehen finanziert werden sollen. Darin sind die Anschaffungs- als auch Finanzierungsnebenkosten nicht enthalten. Daraus ergibt sich ein Kreditbetrag in Höhe von 254.826 €. Der restliche Kaufpreis wird hier als „gebundene Eigenmittel“ bezeichnet und beläuft sich demnach auf 10% des Kaufpreises. Unter der Abkürzung „selbstfinanzierte ANK“ sind die

Anschaffungsnebenkosten in Höhe von 8,60% gemeint. Der „gesamte EK-Einsatz“ ist die Summe aus diesen zwei Beträgen.

Die Tabelle darunter beschreibt die Konditionen des Darlehens. Es wird von einer Gesamtlaufzeit von 35 Jahren ausgegangen wobei ein fixer Verzinsung für die ersten 10 Jahre in Höhe von 1,75% vereinbart. Der restlichen Laufzeit wird ein Folgezins in Höhe von 2,50% unterstellt. Die darunter in blau abgebildete Darstellung soll den Zinsverlauf während der Laufzeit darstellen.

Aus diesen Angaben ergibt sich eine jährliche Annuität in Höhe von 10.362,52 €. In dieser sind sowohl die Tilgungszahlungen als auch die Zinszahlungen enthalten. Daraus folgt der folgende Ratenplan:

Ratenplan						
	Annuität	Tilgung	Zinsen	Resttilgung	Vermögens- aufbau	gebundenes Eigenkapital
0				254.826	-	
1	10.363	5.904	4.459	248.922	5.904	58.568 €
2	10.363	6.007	4.356	242.916	11.910	64.574 €
3	10.363	6.112	4.251	236.804	18.022	70.686 €
4	10.363	6.219	4.144	230.586	24.240	76.904 €
5	10.363	6.328	4.035	224.258	30.568	83.232 €
6	10.363	6.438	3.925	217.821	37.005	89.669 €
7	10.363	6.551	3.812	211.270	43.556	96.220 €
8	10.363	6.666	3.697	204.605	50.221	102.885 €
9	10.363	6.782	3.581	197.823	57.003	109.667 €
10	10.363	6.901	3.462	190.923	63.903	116.567 €
11	10.363	5.590	4.773	185.333	69.493	122.157 €
12	10.363	5.730	4.633	179.604	75.222	127.886 €
13	10.363	5.873	4.490	173.731	81.095	133.759 €
14	10.363	6.020	4.343	167.712	87.114	139.778 €
15	10.363	6.170	4.193	161.542	93.284	145.948 €
16	10.363	6.324	4.039	155.219	99.607	152.271 €
17	10.363	6.483	3.880	148.736	106.090	158.754 €
18	10.363	6.645	3.718	142.092	112.734	165.398 €
19	10.363	6.811	3.552	135.281	119.545	172.209 €
20	10.363	6.981	3.382	128.301	126.525	179.189 €
21	10.363	7.155	3.208	121.146	133.680	186.344 €
22	10.363	7.334	3.029	113.813	141.013	193.677 €
23	10.363	7.518	2.845	106.295	148.531	201.195 €
24	10.363	7.706	2.657	98.590	156.236	208.901 €
25	10.363	7.898	2.465	90.692	164.134	216.798 €
26	10.363	8.096	2.267	82.596	172.230	224.894 €
27	10.363	8.298	2.065	74.299	180.527	233.191 €
28	10.363	8.506	1.857	65.793	189.033	241.697 €
29	10.363	8.718	1.645	57.076	197.750	250.414 €
30	10.363	8.936	1.427	48.140	206.686	259.350 €
31	10.363	9.159	1.204	38.982	215.844	268.508 €
32	10.363	9.388	975	29.594	225.232	277.896 €
33	10.363	9.623	740	19.972	234.854	287.518 €
34	10.363	9.864	499	10.108	244.718	297.382 €
35	10.363	10.110	253	0	254.827	307.491 €
	362.688	254.827	107.861			
	Rückzahlung	Tilgung	Zinsen			

Tabelle 10: Ratenplan (eigene Darstellung)

Aus diesem lässt sich einerseits erkennen, dass sich Tilgung und Zinsen gegenläufig entwickeln. Während der Tilgungsanteil mit der Laufzeit zunimmt, sinken die Zinszahlungen im Zeitverlauf. Die zweite Spalte von rechts stellt den kumulierten Vermögensaufbau unter Beachtung der Tilgung dar. Die Spalte rechts davon zeigt auf wie viel selbstaufgebrachtes Kapital im Zeitverlauf in der Immobilie sozusagen „eingefroren“ ist. Hier noch nicht berücksichtigt sind die Finanzierungsnebenkosten:

Finanzierungsnebenkosten	4,70%	11.976,82 €
Pfandrechtseintragung	1,20%	3.057,91 €
Bearbeitungsgebühr	3,00%	7.644,78 €
Sonstige Kosten	0,50%	1.274,13 €

Tabelle 11: Finanzierungsnebenkosten (eigene Darstellung)

Die Finanzierungsnebenkosten können sich von Kreditgeber zu Kreditgeber voneinander unterscheiden. Wird jedoch, wie in diesem Beispiel angenommen eine Hypothekendarlehen aufgenommen so benötigt dieses die Eintragung der Besicherung ins Grundbuch. Dies macht grundsätzlich immer 1,20% des Kreditbetrages aus (Höchstbeitragshypothek; HBH).

Zudem fallen Bearbeitungsgebühren an die hier mit 3,00% veranschlagt werden. Unter die sonstigen Kosten kann zum Beispiel eine Immobilienbewertung durch die Bank fallen oder sonstige durch die Bank getätigte Barauslagen darstellen.

Jene Kosten beeinträchtigen natürlich auch die Rentabilität des gesamten Investments. Die daraus sich ergebenden Kennzahlen stellen sich wie folgt dar:

Rentabilitätskennzahlen

Bruttoanfangs-EK-Rendite	31,19%
EK-Rendite + ANK	16,77%
EK-Rendite - BWK + ANK	14,97%
EK-Rendite - BWK + ANK + FNK	12,20%
EK-Rendite - BWK - Zinsen + ANK + FNK	5,30%

Tabelle 12: Rentabilitätskennzahlen (eigene Darstellung)

Jene Kennzahlen in dieser Tabelle beziehen sich alle auf die erste Periode des Investments. Sie soll verdeutlichen wie stark Rentabilitätszahlen voneinander abweichen, sobald mehr weitere Aufwendungen berücksichtigt werden.

Die in dieser Tabelle als Bruttoanfangs-EK-Rendite bezeichnete Kennzahl setzt analog zur Bruttoanfangsrendite den Jahresrohertrag dem Investment gegenüber. Der Unterschied liegt jedoch darin, dass nun nur das Eigenkapital angesetzt wird und nicht der gesamte Kaufpreis der Immobilie.

Die darunter folgenden Kennzahlen basieren alle auf der gleichen Formel und werden um die danebenstehenden Parameter (ANK = Anschaffungsnebenkosten; BWK = Bewirtschaftungskosten; FNK = Finanzierungsnebenkosten) ergänzt.

Aus dieser Darstellung lässt sich gut erkennen, dass die tatsächliche Eigenkapitalrendite mit zunehmender Berücksichtigung der tatsächlichen Aufwände, stark nachlässt.

6.4 Sicherheitenmanagement

Wie bereits ausgeführt, benötigt ein Immobilieninvestment in der Regel einen Finanzierungspartner. Dieser ist daran interessiert, dass der geliehene Betrag auch wieder zurückgeführt wird und im Falle eines Ausfalls auf andere Sicherheiten zurückgegriffen werden kann. Typische Sicherheiten bei einem Immobiliengeschäft sind Hypotheken, Versicherungen, Bargeldbeträge, sonstige Immobilien, Wertpapiere, Bürgschaften oder auch Versicherungen.⁷⁴

Ausreichende Sicherheiten sind aber vor allem für gute Kreditkonditionen entscheidend. Grundsätzlich kann gesagt werden, je besser der Kreditgeber abgesichert ist umso besser fallen auch die zu erzielenden Konditionen für den Kreditnehmer aus. Ein wohlüberlegtes Sicherheitenmanagement wirkt sich somit in der Regel auf die zu zahlenden Zinsen und damit auch auf die zu erzielende Rendite aus. Für einen Investor ist deshalb dieser Teilbereich des Immobilieninvestments eine weitere Möglichkeit seine Rendite zu optimieren.⁷⁵

Die gängigsten Kreditbesicherungen sollen in weiterer Folge erläutert werden.

⁷⁴ (www.arbeiterkammer.at, 2022)

⁷⁵ (www.oesterreich.gv.at, 2022)

6.4.1 Hypothek

Unter einer Hypothek wird die Absicherung der Schuld mit Hilfe des zu finanzierenden Objektes selbst verstanden. Diese Absicherung erfolgt mittels einer Eintragung ins Grundbuch. Damit fungiert die Immobilie als Pfand und kann vom Geldgeber bei Uneinbringlichkeit des Kreditbetrages verwertet werden. Die Eintragung der Hypothek ins Grundbuch liegt eine Gebühr in Höhe von 1,2 Prozent des Pfandwertes zu Grunde.⁷⁶

Es wird einerseits zwischen der Festbetrags- sowie der Höchstbetragshypothek unterschieden. Während die Festbetragshypothek immer einer bestimmten Schuld zugeordnet ist und mit der Abbezahlung dieser kontinuierlich abnimmt, so kann verhält sich die Höchstbetragshypothek in ihrer Höhe immer auf dem gleichen Niveau und kann somit immer wieder bis zum eingetragenen Betrag aufgefüllt werden.⁷⁷

Für den langfristig denkenden Investor birgt aus diesem Grund die Höchstbetragshypothek einen Vorteil. Möchte man nämlich in Zukunft weitere Kredite aufnehmen so kann man jene Höchstbetragshypothek ausnützen und den bereits abbezahlten Teil wieder ausnützen. Damit erspart man sich nicht nur die Eintragungsgebühr ins Grundbuch, sondern auch die damit zusammenhängenden Notarkosten.

Ein weiterer Vorteil dieses Vorgehens ist die Möglichkeit einer Simultanhypothek. Dabei wird eine Immobilie mit einer anderen bereits zur Gänze oder teilweise abbezahlten Immobilie besichert.⁷⁸

⁷⁶ (www.arbeiterkammer.at, 2022)

⁷⁷ (www.oberbank.at, 2022)

⁷⁸ (www.infina.at, 2022)

Folgendes Beispiel soll dies veranschaulichen:

Immobilie 1: Ankauf: 2012

Preis: 250.000 EUR

HBH: 200.000 EUR

Restschuld: 150.000 EUR

Ausnutzbare HBH: 50.000 EUR

Immobilie 2: soll jetzt angekauft werden

Preis: 300.000 EUR

HBH: 240.000 EUR

Die Immobilie 2 könnte anhand einer Simultanhypothek in Höhe von 50.000 EUR zusätzlich abgesichert werden. Dies würde in diesem Beispiel dem Investor einen verminderten Eigenkapitaleinsatz ermöglichen und damit auch eine höhere Eigenkapitalrendite erzielen lassen.

Übersteigt beispielsweise die Summe beider HBH's den Preis der zu finanzierenden Immobilie so könnte dies einerseits die Zinskonditionen verbessern oder auch eine zusätzliche Finanzierung der Nebenkosten ermöglichen und damit den Eigenkapitaleinsatz bis auf Null reduzieren.⁷⁹

6.4.2 Einverleibungsfähige Pfandurkunde

Mit Hilfe einer einverleibungsfähigen Pfandurkunde kann ein Kreditnehmer dem Kreditgeber das Recht einräumen sich jederzeit gründbücherlich zu besichern. Im Unterschied zur Hypothek scheint somit für einen Außenstehenden keine Last im Grundbuch auf. Daraus resultiert auch der Vorteil, dass keine Eintragungsgebühren anfallen, sowie auch in Zukunft keine Kosten der Löschung entstehen.⁸⁰

⁷⁹ (www.schlau-finanziert.at, 2022)

⁸⁰ (www.kredit-in.at, 2022)

In der einverleibungsfähigen Pfandurkunde wird zusätzlich festgehalten, dass der Kreditnehmer während der Laufzeit die betreffende Liegenschaft nicht veräußern darf und sie auch nicht mit anderen Krediten belasten darf.⁸¹

Da einverleibungsfähigen Pfandurkunde für den Kreditgeber keine gleichwertig hohe Sicherheit darstellen wie die direkte grundbücherliche Besicherung, erfordert es in den meisten Fällen eine sehr gute Bonität seitens des Kreditnehmers als auch ein ausgeprägtes Vertrauensverhältnis.⁸²

6.4.3 Versicherungen

Auch Versicherungen können für den Gläubiger eine zusätzliche Sicherheit darstellen und gegebenenfalls die Konditionen verbessern. Häufig werden Lebens-, Kreditschuld-, Berufsunfähigkeits- oder auch Arbeitslosenversicherungen zur Absicherung in Betracht gezogen.

Unter die Lebensversicherungen fallen Erlebens- und Ablebensversicherungen sowie eine Kombination aus beiden, Er- und Ablebensversicherungen. Die zwei reinen Einzelformen – also die Erlebensversicherungen sowie die Ablebensversicherungen – kommen nur bei Eintritt des jeweiligen Ereignisses zur Auszahlung. Der Kreditgeber besichert sich somit bei der Erlebensversicherung am aktuellen Rückkaufswert. Dementsprechend macht diese Versicherungsart nur Sinn wenn bereits eine gewisse Laufzeit verstrichen ist. Der Kreditgeber könnte im Falle eines Zahlungsausfalles seitens des Kreditnehmers auf diese zugreifen. Der Fall des Ablebens ist hier jedoch nicht gedeckt da es sich nur um eine Erlebensversicherung handelt.

Der umgekehrte Fall würde auf die Ablebensversicherung oder auch Risikolebensversicherung genannt, zutreffen. Hier erhalten die im Versicherungsvertrag begünstigten Person den im Vorhinein vereinbarten Versicherungsbetrag sofern das Ableben des Versicherten eintritt. Sie dient somit der Absicherung der Hinterbliebenen. Wird diese Forderung an den Kreditgeber verpfändet so stellt, dies ebenso eine Sicherheit für diesen dar.

Die Er- und Ablebensversicherung kombiniert beide Versicherungsprodukte und bietet sowohl eine Leistung beim Ableben als auch beim Erleben des Versicherten. Dies stellt auch für den Kreditgeber die beste Absicherung dar, ist jedoch auch die teuerste Variante für den Versicherungsnehmer. Hier sollte im Vorhinein kalkuliert werden ob es sich eher auszahlt eine

⁸¹ (www.kredit-in.at, 2022)

⁸² (www.gruenderservice.at, 2022)

Versicherung abzuschließen oder eine höhere Kreditrate zu zahlen. Bei bereits bestehenden Lebensversicherungen stellt sich diese Frage meist nicht mehr, da diese Kosten auch ohne den Kredit bereits anfallen.

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass verpfändete Forderungen in Form verschiedener Versicherungsarten eine geeignete Möglichkeit darstellen können einen Kredit zu besichern bzw. bessere Konditionen zu erhalten. Das genaue Ausmaß der Verbesserung ist von Bank zu Bank unterschiedlich und hängt ebenso von den individuellen Gegebenheiten des Kreditnehmers ab.⁸³

6.4.4 Lombardkredit

Unter einem Lombardkredit versteht man die Verpfändung von Wertpapieren – also Aktien, Anleihen, Fonds etc. – die als Sicherheit für die Kreditaufnahme dienen sollen. Die Beleihungshöhe hängt stark von der Art des Wertpapiers ab, da bestimmte Wertpapier starken Schwankungen unterliegen und somit seitens der Bank genügend Puffer eingeplant werden muss.

Zur langfristigen Finanzierung einer Immobilie eignet sich ein Lombardkredit alleine nicht. Als Ergänzung zur Verbesserung der Konditionen oder einer höheren Kreditsumme, kann diese Art der Besicherung kurzfristig hilfreich sein. Aufgrund der Volatilität besteht für den Kreditnehmer jedoch ein relativ hohes Risiko Sicherheiten aufstocken oder Kapital nachschießen zu müssen. Auch ein Verkauf der Vermögenswerte ist nicht auszuschließen.

Wie bei allen Besicherungen spielen auch hier die Kosten eine wichtige Rolle. Insbesondere wenn das Ziel der Kreditaufnahme nicht bloß die Finanzierung sein soll, sondern auch eine Steigerung der Rendite herbeiführen sollen. Aus diesem Grund muss auch dieses Vorgehen sorgfältig kalkuliert werden.⁸⁴

6.4.5 Forderungsabtretung und Barrücklagen

Ein häufig eingesetztes Instrument zur Kreditabsicherung ist die Abtretung von bestimmten Ansprüchen bzw. Forderungen. Der Kreditnehmer kann beispielsweise sein Gehalt verpfänden und somit der Bank ermöglichen einen Teil dieses Gehalts zur Deckung der Schuld zu verwenden, sofern der Kreditnehmer diese nicht mehr zurückzahlen kann. In der Praxis ist diese Art der

⁸³ (www.arbeiterkammer.at, 2022)

⁸⁴ (www.capitalo.at, 2022)

Sicherheit zwar oft anzutreffen jedoch ist gerade der Jobverlust, ein Grund für die Uneinbringlichkeit der Kreditraten. Demzufolge ist diese Sicherheit im Ernstfall wenig wert.⁸⁵

Zuvor wurde bereits die Abtretung von Lebensversicherungen erläutert bei welchen der Rückkaufswert für den Gläubiger eine handfeste Sicherheit darstellt. Aber auch andere Forderungen wie zum Beispiel Bausparverträge, Mietzinszahlungen oder sonstige Forderungen können der Bank als Sicherheit dienen.⁸⁶

Eine weitere Möglichkeit der Sicherheit stellt Bargeld dar. Im Gegensatz zu Wertpapieren wo der Beleihungswert abhängig von der Bank bei festverzinslichen Wertpapieren zwischen 70 und 90% und für Aktien zwischen 50% und 70% liegt, sind es beim Bargeld 100%.⁸⁷

Exkurs: Rollierendes Eigenkapital

Gerade im Immobiliengeschäft wo das Eigenkapital besonders knapp und wertvoll ist, ist es wichtig mit diesem behutsam umzugehen und dieses nicht leichtfertig zu binden oder es gar auszugeben ohne die Möglichkeit zu haben es wieder zurückgezahlt zu bekommen.

Hierfür eignet sich insbesondere die vorübergehende Bindung von Eigenkapital bzw. Barrücklagen zur Absicherung eines Kredites. Anstatt das eigene Kapital für einen Teil der Immobilie oder die Nebenkosten zu verwenden, kann derselbe Betrag als Kredit aufgenommen werden und mit den Bareinlagen auf einem Konto als Sicherheit fungieren. Hierbei sei erwähnt, dass nicht jede Bank die Nebenkosten mitfinanziert.

In diesem Fall wird das Bargeld auf dem Konto sozusagen eingefroren und kann – je nach Vereinbarung – nach Tilgung des Kredites wieder ausgezahlt werden oder auch in Teilschritten freigegeben werden. Durch dieses Vorgehen ermöglicht man sich in nächster Zukunft wieder Zugriff auf einen Teil des eingesetzten Kapitals ohne dabei die Immobilie selbst zu veräußern. Auch hier muss auf die zusätzliche Zinsbelastung die der Zusatzkredit auslöst, geachtet werden.

⁸⁵ (www.finanziert.at, 2022)

⁸⁶ ebd.

⁸⁷ ebd.

Der Vorteil des rollierenden Eigenkapitals ist somit die Möglichkeit vorzeitig wieder Liquidität aufzubauen um gegebenenfalls weitere Immobilieninvestments zu tätigen.⁸⁸

6.4.6 Bürgschaften

Eine Bürgschaft bindet einen Dritten in das Kreditgeschäft ein. Dieser verpflichtet sich im Falle des Zahlungsausfalles die Schuld zu begleichen. Im Unterschied zu den zuvor erwähnten Sicherheiten, handelt es sich hierbei um eine Art der Absicherung die nicht in der Sphäre des Kreditnehmers liegt und vor allem auf Vertrauen basiert. Zudem können die Auswirkungen eines tatsächlichen Zahlungsausfalles, familiäre bzw. freundschaftliche Beziehungen gefährden. Aber auch bereits die Übernahme einer Bürgschaft selbst, schmälert die Bonität des Bürgen und erschwert diesem einen eigenen Kreditwunsch.⁸⁹

Bevor man sich somit für einen solchen Freundschaftsdienst entscheidet, sollten die möglichen Szenarien durchdacht werden und mit dem potenziellen Bürgen transparent diskutiert werden.

⁸⁸ (www.immo-effekt.de, 2022)

⁸⁹ (www.arbeiterkammer.at, 2022)

7 Steuerliche Betrachtung

Das Immobilieninvestment ist an zahlreiche steuerliche Folgen geknüpft. Dazu gehören vor allem die Unterscheidungen der einzelnen Aufwendungen und die damit verbundenen Regelungen bezüglich der Verteilung von Aufwendungen über die Laufzeit des Investments. Zudem können auch umsatzsteuerliche Bestimmungen einen Einfluss auf die letztendliche Rendite hervorrufen und ein Investment unter Umständen attraktiver machen. Aber auch die Gefahr eines Verlustes der steuerlichen Begünstigungen aufgrund einer negativen Überschussrechnung schwebt bei der außerbetrieblichen Vermietung eine erhebliche Rolle und muss anhand einer vorläufigen Prognoserechnung entgegengewirkt werden. In weiterer Folge werden diese Bestimmungen näher erläutert.

7.1 Einkunftsart – außerbetriebliche Vermietung und Verpachtung

In dieser Masterarbeit sollen ausschließlich die Folgen und Auswirkungen einer sogenannten außerbetrieblichen Vermietung beleuchtet werden. Aus diesem Grund wird in diesem Unterkapitel nur jene Einkunftsart beschrieben.

Unter der außerbetrieblichen Vermietung bzw. der Vermögensverwaltung versteht man die alleinige Fruchtziehung aus dem der Erhalt des Substanzwertes. Im Gegensatz dazu, beinhaltet die gewerbliche Vermietung zusätzliche Leistungen welche bei der außerbetrieblichen Vermietung nicht erfolgen. Sobald Maßnahmen gesetzt werden um mehr Einkünfte zu generieren, als alleine aufgrund des Kapitaleinsatzes erzielbar wären, handelt es sich nicht mehr um eine reine Vermögensverwaltung, sondern um eine gewerbliche Leistung.^{90, 91}

Gewerbliche Leistungen sind zum Beispiel:

- Die tägliche Reinigung der Mietgegenstände sowie eine Verpflegung der Mieter bei einer Vermietung von mehr als 10 Betten
- Überwachungs- sowie Fahrzeugpflegeleistungen bei Parkplätzen
- Reinigungsleistungen sanitärer Anlagen etc.⁹²

⁹⁰ (EStR 2000 Rz 5419, 2022)

⁹¹ (EStR 2000 Rz 5420, 2022)

⁹² (www.lbg.at, 2022)

Diese Unterscheidung ist aufgrund der unterschiedlichen Gewinnermittlung von Relevanz. Außerbetriebliche Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung werden anhand der Ermittlung der Überschüsse über die Werbungskosten ermittelt.⁹³

Nachfolgende Punkte stellen ebenfalls die Folgen einer außerbetrieblichen Vermietung dar:

- Verluste aus der außerbetrieblichen Vermietung sind mit anderen Einkunftsarten ausgleichsfähig jedoch nicht in ein anderes Veranlagungsjahr vortragsfähig.
- Unabhängig von der Nutzungsart kommt ein AfA-Satz in Höhe von 1,5% zur Anwendung.
- Instandsetzungsaufwendungen sind zwingend auf 15 Jahre verteilt abzusetzen.⁹⁴

7.2 AfA – Absetzung für Abnutzung

Die Absetzung für Abnutzung ist ein zentraler Bestandteil bei der Vermietung und Verpachtung von Immobilien. Die AfA bietet die Möglichkeit Anschaffungs- und Herstellungskosten von der Steuer abzusetzen. Es wird unterstellt, dass ein Gebäude einer gewissen Abnutzung während ihrer Nutzungsdauer unterliegt. Grundsätzlich wird von einer Nutzungsdauer von 67 Jahren ausgegangen bzw. 1,5 Prozent der Anschaffungs- und Herstellungskosten. Dies wird steuerlich mit nicht zahlungsunwirksamen Aufwendungen abgegolten. Hier liegt auch bereits ein steuerlicher Vorteil vor, denn die jährlichen zahlungsunwirksamen Abschreibungsbeträge verringern die Bemessungsgrundlage und führen somit zu einem geringeren ausgewiesenen Gewinn. Wichtig ist hierbei, dass dies natürlich nur zur Anwendung kommt sofern die angeschaffte Immobilie nicht eigengenutzt, sondern zur Einkommenserzielung verwendet wird.⁹⁵

Die Bemessungsgrundlage der AfA sind wie bereits oben erwähnt die Anschaffungs- und Herstellungskosten. Darunter fallen sämtliche Kosten die bei der Anschaffung der Wohnung entstehen. Somit wird nicht nur der Kaufpreis der Wohnung berücksichtigt, sondern auch die Maklerprovision, die Eintragung ins Grundbuch, Notarkosten etc.⁹⁶

Da jedoch nur die Anschaffungskosten für das Bauwerk und die dazugehörigen Nebenkosten angesetzt werden dürfen, müssen die Anschaffungskosten für Grund und Boden unberücksichtigt

⁹³ (§ 2 Abs 4 Z 2 EStG, 2022)

⁹⁴ (www.lbg.at, 2022)

⁹⁵ (www.bmf.gv.at, 2022)

⁹⁶ (www.bmf.gv.at, 2021)

bleiben. Hierfür geht man von den gesamten Anschaffungskosten inklusive den Anschaffungsnebenkosten aus und setzt einen Anteil zwischen 20 – 40% für Grund und Boden an. Welcher Anteil anzusetzen ist, hängt von der Art und Lage der Immobilie ab. Die Grundanteilsverordnung sieht im § 2 folgende Aufteilung vor:⁹⁷

§ 2. (1) In Gemeinden mit weniger als 100 000 Einwohnern sind als Anteil des Grund und Bodens 20% auszuscheiden, wenn der durchschnittliche Quadratmeterpreis für als Bauland gewidmete und voll aufgeschlossene unbebaute Grundstücke (baureifes Land) weniger als 400 Euro beträgt.

(2) In Gemeinden mit mindestens 100 000 Einwohnern und in Gemeinden, in denen der durchschnittliche Quadratmeterpreis für als Bauland gewidmete und voll aufgeschlossene unbebaute Grundstücke (baureifes Land) mindestens 400 Euro beträgt, sind als Anteil des Grund und Bodens

– 30% auszuscheiden, wenn das Gebäude mehr als 10 Wohn- oder Geschäftseinheiten umfasst, oder

– 40% auszuscheiden, wenn das Gebäude bis zu 10 Wohn- oder Geschäftseinheiten umfasst.

Eine eigene Geschäftseinheit liegt jedenfalls pro angefangenen 400 m² Nutzfläche vor.

(3) Für die Bestimmung der Anzahl der Einwohner ist das jeweils letzte Ergebnis einer Volkszählung heranzuziehen, das vor dem Beginn des Kalenderjahres veröffentlicht worden ist, in dem erstmalig eine Absetzung für Abnutzung angesetzt wird.

(4) Für zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Verordnung bereits vermietete Grundstücke ist auf die gemäß Abs. 1 bis 3 relevanten Verhältnisse zum 1. Jänner 2016 abzustellen.⁹⁸

In Wien muss man somit entweder 30 oder 40 Prozent, in Abhängigkeit von der Anzahl der Wohn- bzw. Geschäftseinheiten im Gebäude, für Grund und Boden ansetzen.

Der Abschreibungsprozentsatz beträgt grundsätzlich ohne Nachweis der Nutzungsdauer 1,5 Prozent. Bei Gebäuden die vor 1915 errichtet wurden, sind es 2 Prozent.⁹⁹

Im Zuge der COVID-19-Krise im Jahr 2020 hat die Regierung ein Konjunkturstärkungsgesetz verabschiedet welches unter anderem eine beschleunigte Gebäude-AfA ermöglicht. Konkret sollen Gebäude die nach dem 30. Juni 2020 angeschafft wurden im ersten Jahr mit dem

⁹⁷ (tpa Steuerberatung, 2020)

⁹⁸ (Grundanteilsverordnung, 2016)

⁹⁹ (tpa Steuerberatung, 2020)

dreifachen und im zweiten Jahr mit dem zweifachen gesetzlich vorgesehenen Prozentsatz abgeschrieben werden können. Dies bedeutet somit, dass sich die Gesamtnutzungsdauer um bis zu 3 Jahre verringert und die anfänglichen zwei Jahre somit mit einem Prozentsatz von 4,50% bzw. 3,00% angesetzt werden können. In weiterer Folge führt dies zu einer Verringerung der Steuerlast und soll Investitionen in Immobilien fördern. Weiters ist eine Halbjahres AfA für Gebäude nicht mehr zwingend anzusetzen.¹⁰⁰

Afa bisher, bis zu	Afa für Anschaffungen/Herstellungen ab 1.7.2020 bis zu
Jahr 1: 1,5%	Jahr 1: 4,5 % (das 3-fache des Jahres 3)
Jahr 2: 1,5%	Jahr 2: 3,0 % (das 2-fache des Jahres 3)
Jahr 3: 1,5%	Jahr 3: 1,5 %

Tabelle 13: Gebäude in der außerbetrieblichen Sphäre bzw. betriebliche Gebäude zu Wohnzwecken (tpa Steuerberatung, 2020)

7.3 Teilabsetzungen

Bestimmte Aufwendungen können über gewisse Zeiträume abgesetzt werden. Dies hängt grundsätzlich von der Art der Aufwendungen ab. Es wird zwischen Herstellungs-, Instandhaltungs- und Instandsetzungsaufwendungen unterschieden.

7.4 Herstellungsaufwand

Unter Herstellungskosten versteht man jene Aufwendungen die eine Veränderung der Wesensart des Gebäudes bzw. der Wohnung hervorrufen und damit eine bauliche Maßnahme darstellen. Somit Aufwendungen die eine über den ursprünglichen Zustand hinausgehende Verbesserung bewirken.¹⁰¹

Folgende Aufwendungen stellen Herstellungskosten dar:

- Aufstockung, Anbauten sowie Umbauten eines Gebäudes
- Zusammenlegung zweier oder mehrerer Wohnungen

¹⁰⁰ (PwC, 2020)

¹⁰¹ (EStR 2000 Rz 2198, 2022)

- Erstmaliger Einbau von Aufzügen, Zentralheizungen und ähnlichen Anlagen
- Die Umstellung der Heizungsanlage auf Fernwärme
- Die Versetzung von Türen, Fenstern oder Zwischenwänden
- Der Einbau eines Badezimmers bzw. einer Toilette und die dadurch hervorgerufene Kategorieanhebung¹⁰²

Herstellungsaufwendungen sind grundsätzlich aktivierungspflichtig und sind auf die Restnutzungsdauer zu verteilen. In bestimmten Fällen können sie jedoch auf Antrag gemäß § 28 Absatz 3 EStG gleichmäßig auf 15 Jahre abgesetzt werden.¹⁰³

Folgende Herstellungsaufwendungen erlauben über einen Antrag eine Abschreibung auf 15 Jahre:

- Sofern man in eine Wohnung in einem denkmalgeschützten Gebäude investiert ist können Aufwendungen aufgrund des Denkmalschutzgesetzes durch eine Bestätigung des Bundesdenkmalamtes teilabgesetzt werden (§19 Denkmalschutzgesetz).
- Ebenso relevant sind Aufwendungen in Gebäuden die in den Vollanwendungsbereich des MRG fallen und in den §§ 3 bis 5 geregelt sind. Konkrete Beispiele für Herstellungsaufwände sind hier: Die Kategorieanhebung der Wohnung, der Einbau eines Personenaufzuges oder die Zusammenlegung von Wohnungen.
- Aufwendungen für bestimmte Sanierungsmaßnahmen. Hierfür ist eine Förderungszusage nach dem Startwohnungsgesetz, dem Wohnhaussanierungsgesetz oder einer landesgesetzlichen Vorschrift zur Wohnhaussanierungsförderung, nötig.¹⁰⁴

7.5 Erhaltungsaufwand

Unter den Begriff Erhaltungsaufwand werden die Begriffe Instandhaltung als auch Instandsetzung subsumiert. Im Unterschied zum Herstellungsaufwand fallen unter den Erhaltungsaufwand jene Aufwendungen die nicht die Wesensart des Gebäudes bzw. der Wohnung verändern. Auch eine

¹⁰² (EStR 2000 Rz 6476, 2022)

¹⁰³ (EStR 2000 Rz 6477, 2022)

¹⁰⁴ (EStR 2000 Rz 6478, 2022)

dabei eingetretene Wertsteigerung des Gebäudes hat keine ausschlaggebende Bedeutung, wird vom Verwaltungsgerichtshof festgehalten.¹⁰⁵

7.5.1 Instandsetzung

Instandsetzungsaufwendungen sind jene Aufwendungen, die nicht zu den Anschaffungs- oder Herstellungsaufwendungen gehören und alleine oder zusammen mit dem Herstellungsaufwand den Nutzwert des Gebäudes wesentlich erhöhen oder seine Nutzungsdauer wesentlich verlängern.¹⁰⁶

An dieser Stelle sei nochmals erwähnt, dass die Bildung einer Instandhaltungsrücklage durch die Eigentümergemeinschaft keine Instandsetzung- bzw. Werbungskoten darstellt. Erst der Abfluss jener Mittel kann steuerlich Berücksichtigung finden.¹⁰⁷

Folgende Aufwendungen können als Instandsetzungsaufwendungen aufgefasst werden:

- Austausch von Fenstern,
- Austausch von Türen,
- Austausch von Dach oder Dachstuhl,
- Austausch von Stiegen,
- Austausch von Zwischenwänden und Zwischendecken,
- Austausch von Unterböden (Estrich statt Holzboden usw.),
- Austausch von Aufzugsanlagen,
- Austausch von Heizungsanlagen sowie Feuerungseinrichtungen
- Austausch einer Gaseinzelofenheizung durch eine Gasetagenheizung
- Austausch von Elektroinstallationen,
- Austausch von Gasinstallationen,
- Austausch von Wasserinstallationen,
- Austausch von Heizungsinstallationen,
- Austausch von Sanitärinstallationen
- Umfangreiche Erneuerung des Außenverputzes bspw. mit Erneuerung der Wärmedämmung,

¹⁰⁵ (EStR 2000 Rz 3176, 2022)

¹⁰⁶ (EStR 2000 RZ 6663, 2022)

¹⁰⁷ (EStR 2000 Rz 6419a, 2022)

- Trockenlegung der Mauern usw.,
- Kanalanschluss bei bestehenden Gebäuden ¹⁰⁸

Bei Gebäuden bzw. Wohnungen die Wohnzwecken dienen, sind Instandsetzungs-aufwendungen gemäß §28 Abs. 2 EStG 1988 zwingend über einen Zeitraum von 15 Jahren gleichmäßig abzusetzen. Sofern Subventionen gewährt wurden, sind diese mit den Instandsetzungsaufwendungen zu saldieren. ^{109, 110}

7.5.2 Instandhaltung

Um Instandhaltung handelt es sich dann sofern nur unwesentliche Gebäudeteile ausgetauscht werden sowie keine wesentliche Erhöhung des Nutzwertes bzw. der Nutzungsdauer auftritt. ¹¹¹

Folgende Aufwendungen können als Instandhaltungsaufwendungen aufgefasst werden:

- laufenden Wartungsarbeiten,
- Reparaturen, auch wenn diese nicht jährlich anfallen,
- Ausmalen des Stiegenhauses und der Räume,
- Anfärbeln der Fassade ohne Erneuerung des Außenverputzes,
- Ausbessern des Verputzes usw.,
- Erneuerung von Gebäudeteilen infolge höherer Gewalt (zB bei Sturm- und Hagelschäden).

¹¹²

Grundsätzlich sind Instandhaltungsaufwendungen sofort abzusetzen. Nicht regelmäßig jährlich wiederkehrende Instandhaltungsaufwendungen können per Antrag auf 15 Jahre verteilt werden.

¹¹³

¹⁰⁸ (EStR 2000 Rz 6469, 2022)

¹⁰⁹ (EStR 2000 Rz 6457, 2022)

¹¹⁰ (EStR 2000 Rz 6501, 2022)

¹¹¹ (EStR 2000 Rz 6460, 2022)

¹¹² (EStR 2000 Rz 6467, 2022)

¹¹³ (EStR 2000 Rz 6458, 2022)

7.6 Steuerliche Liebhaberei

In den vorangegangenen Kapiteln wurde einerseits die Einkunftsart und dessen Folgen erklärt als auch einige absetzbare Aufwendungen aufgezeigt. Die sich daraus ergebenden Gewinne bzw. Verluste sind maßgeblich für die Beurteilung ob eine sogenannte Liebhaberei vorliegt.

Unter dem Begriff der Liebhaberei versteht man im Steuerrecht grundsätzlich das mittel- bis langfristige Ausbleiben von Gewinnen. Um steuerliche Begünstigungen in Anspruch nehmen zu dürfen muss somit einerseits eine Gewinnerzielungsabsicht bestehen und zudem über einen absehbaren Zeitraum ein Gesamtüberschuss erwirtschaftet werden. Wird dieser nicht erreicht so spricht man von Liebhaberei. Daraus ergibt sich der Wegfall der Abzugsfähigkeit von Verlust. Somit dürfen Verluste aus der außerbetrieblichen Vermietung nicht mehr anderen positiven Einkünften ausgeglichen werden. Zudem verliert man die Möglichkeit der Abzugsfähigkeit der Vorsteuer und die Einnahmen unterliegen nicht der Umsatzsteuer.¹¹⁴

Aus der Liebhabereiverordnung geht hervor, dass gemäß § 1 Abs 2 Z 3 dann von Liebhaberei auszugehen ist, wenn aus der Bewirtschaftung von Eigentumswohnungen Verluste entstehen. Dies kann jedoch gemäß § 2 Abs 4 LVO dann ausgeschlossen werden wenn innerhalb von einem absehbaren Zeitraum ein Gesamtüberschuss erzielt wird. Als absehbarer Zeitraum werden 20 Jahre ab Beginn der entgeltlichen Überlassung festgelegt. Maximal jedoch 23 Jahre ab dem erstmaligen Anfallen von Aufwendungen.^{115, 116}

Diese Regelungen gelten für die sogenannte „kleine Vermietung“. Unter einer kleinen Vermietung versteht man die Vermietung von Immobilien die sich für die Nutzung im Rahmen der privaten Lebensführung eignen. Dies sind insbesondere Ein- und Zweifamilienhäuser, Wohnungen, Villen, Landhäuser, Bungalows, etc.¹¹⁷

Im Gegensatz dazu spricht man auch von einer „großen Vermietung“, wenn zum Beispiel nicht parafizierte Wohnungen vermietet werden. An diesen Wohnungen wurde somit kein Wohnungseigentum begründet. Dies trifft zum Beispiel auf ein ganzes Zinshaus zu. Da dies jedoch nicht relevant für diese Masterarbeit ist, wird dies nicht weiter ausgeführt.

¹¹⁴ (www.wko.at, 2022)

¹¹⁵ (§ 2 Abs. 1 Z 3 LVO, 2022)

¹¹⁶ (§ 2 Abs. 4 LVO, 2022)

¹¹⁷ (www.wko.at, 2022)

7.7 Prognoserechnung

Um die Liebhabereivermutung zu entkräften muss anhand einer sogenannten Prognoserechnung ein Überschuss ermittelt werden. Diese hat mindestens die Posten Instandhaltung, Abschreibungen, Zinsen als auch sonstige Werbungskosten zu enthalten. Zudem muss die Prognoserechnung sämtliche Jahre des absehbaren Zeitraums umfassen. Auch jene Zeiträume in denen noch keine Einnahmen, sondern nur Kosten entstanden sind, sind in die Prognoserechnung miteinzubeziehen. Weiters müssen die voraussichtlichen Mieteinnahmen angesetzt werden. Handelt es sich um ein Gebäude welches unter die Mietzinsbeschränkungen des Mietrechtsgesetzes fällt, so sind fiktive marktkonforme Mieten anzusetzen. Sowohl die Einnahmen als auch die Aufwendungen sind über den gesamten absehbaren Zeitraum angemessen zu indexieren. Ein weiterer Punkt der in der Prognoserechnung Berücksichtigung finden muss ist das Mietausfalls- und Leerstandsrisiko. Es kann mit einem Wert zwischen 2% bis 5% der jährlichen Mieteinnahmen angesetzt werden.¹¹⁸

Die Instandhaltungskosten sollen entsprechend dem Zustand bzw. Alter des Gebäudes angesetzt werden. Sofern die Instandhaltungskosten nicht anhand der tatsächlich zu erwarteten Aufwendungen abgeschätzt werden können, so kann auf folgende Werte zurückgegriffen werden:¹¹⁹

Alter bzw. Zeitraum seit der letzten Generalsanierung	Instandhaltungs- und Reparaturkosten in Euro pro m² Nutzfläche und pro Jahr
1-5	7,50
6-10	10,00
11-15	12,00
Ab 16	15,00 – 25,00

Tabelle 14: Verteilung der Instandhaltungskosten (LRL 2012 Rz 65h, 2022)

¹¹⁸ (LRL 2012 Rz 65a - 65g, 2022)

¹¹⁹ (LRL 2012 Rz 65h, 2022)

Auch Fremdfinanzierungskosten sind in der Prognoserechnung zu berücksichtigen. Diese sollen sich aus dem Tilgungsplan ergeben. Auch bei begünstigten Darlehen müssen die tatsächlichen Zinsen angesetzt werden. Eine Hochrechnung auf fremdübliche Zinsen ist nicht vorzunehmen. Bei einem variablen Zinsen, ist die Zinsbelastung der kommenden Jahre abzuschätzen.¹²⁰

Sämtliche von der Restnutzungsdauer abweichende Abschreibungen wie die Fünfzehntelabschreibung bei den Herstellungskosten oder die beschleunigte Abschreibung gemäß § 8 Abs. 1a EStG 1988, sind bei der Prognoserechnung auf die Restnutzungsdauer umzustellen.¹²¹

Demnach enthält eine Prognoserechnung folgende Positionen:

Jahresmietertrag

- Absetzung für Abnutzung
- Instandsetzung
- Laufender Erhaltungsaufwand
- Leerstandskosten
- Sonstige Werbungskosten
- Fremdfinanzierungskosten

Jahresüberschuss / -verlust ¹²²

7.8 Umsatzsteuer

Die umsatzsteuerlichen Bestimmungen sind einerseits beim Ankauf eines Investitionsobjekts von Bedeutung als auch bei der späteren Vermietung. Hierbei geht es um die Frage ob und wann Umsatzsteuer anfällt bzw. bei der Vermietung verrechnet wird als auch wann die Möglichkeit der Vorsteuerabzugsfähigkeit besteht.

¹²⁰ (LRL 2012 Rz 65i, 2022)

¹²¹ (LRL 2012 Rz 65j, 2022)

¹²² (LRL 2012 Rz 65a - 65m, 2022)

7.8.1 Allgemeines zur Umsatzsteuer

Die Lieferung von Grundstücken ist gemäß § 6 Abs 1 Z 9 lit a UStG grundsätzlich unecht steuerbefreit. Dementsprechend fällt beim Kauf von Grundstücken bzw. Immobilien keine Umsatzsteuer an. Aufgrund der unechten Befreiung darf jedoch auch kein Vorsteuerabzug geltend gemacht werden.¹²³

Der Verkäufer kann jedoch zur Umsatzsteuer optieren. Dies passiert meistens bei Bauträgern, welche Vorsorgewohnungen anbieten und der Käufer die Wohnung zu Vermietungszwecken anschaffen möchte. In diesem Fall fällt der Normalsteuersatz in Höhe von 20% an. Der Käufer wird durch diesen Vorgang als Unternehmer betrachtet und kann grundsätzlich den Vorsteuerabzug geltend machen. Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass man nicht zur Kleinunternehmerregelung optiert. Der Käufer hingegen hat keine Auswahlmöglichkeit bezüglich der Umsatzsteuer und muss den Willen des Käufers akzeptieren oder vom Kauf der Immobilie absehen.¹²⁴

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass ein Bauträger in den meisten Fällen zur Umsatzsteuer optieren wird wohingegen ein privater Wohnungsverkäufer davon absehen wird.

Aus diesen Überlegungen heraus ergeben sich in der Praxis grundsätzlich drei mögliche Preisszenarien:

Eigennutzerpreis

Der Eigennutzerpreis weist explizit keine Umsatzsteuer aus, da die Lieferung von Grundstücken grundsätzlich steuerbefreit ist. Aus der Bauträgersicht ist jedoch auch ein Umsatzsteueranteil enthalten. Daher ergibt sich der Eigennutzerpreis aus dem umsatzsteuerfreien Grundstücksankauf sowie den Baukosten die der Bauträger zur Erstellung aufwenden musste. Für das Grundstück fällt in Regel eine Grunderwerbsteuer jedoch keine Umsatzsteuer an. Für die Errichtung des Gebäudes fallen jedoch sehr wohl Umsatzsteuern an. Somit ergibt sich beim Verkauf ein Mischsatz welcher aufgrund des umsatzsteuerfreien Grundstücksankaufs unter 20%

¹²³ (§ 6 Abs 1 Z 9 lit a UStG, 2022)

¹²⁴ (www.home.kpmg, 2022)

liegen wird. Je höher die Grundstückskosten waren umso niedriger fällt im Verhältnis der reale Umsatzsteuersatz an.

Nettopreis:

Das zweite Preisszenario ist der Nettopreis. Man geht somit sowohl beim Grundstück als auch bei den Errichtungskosten von umsatzsteuerbereinigten Beträgen aus. Dieser Preis liegt somit unter dem Eigennutzerpreis und wird grundsätzlich für Vorsorgewohnungen angesetzt.

Bruttopreis:

An den Nettopreis schließt umgehend der Bruttopreis an welcher den Nettopreis plus die Umsatzsteuer in Höhe von 20% darstellt. Dieser stellt die tatsächliche Belastung eines Vorsorgewohnungskäufers dar und ist auch höher als der Eigennutzerpreis. Aufgrund der Möglichkeit der Überrechnung der Umsatzsteuer, kann jedoch die tatsächliche Zahlung des Bruttopreises „vermieden“ werden.

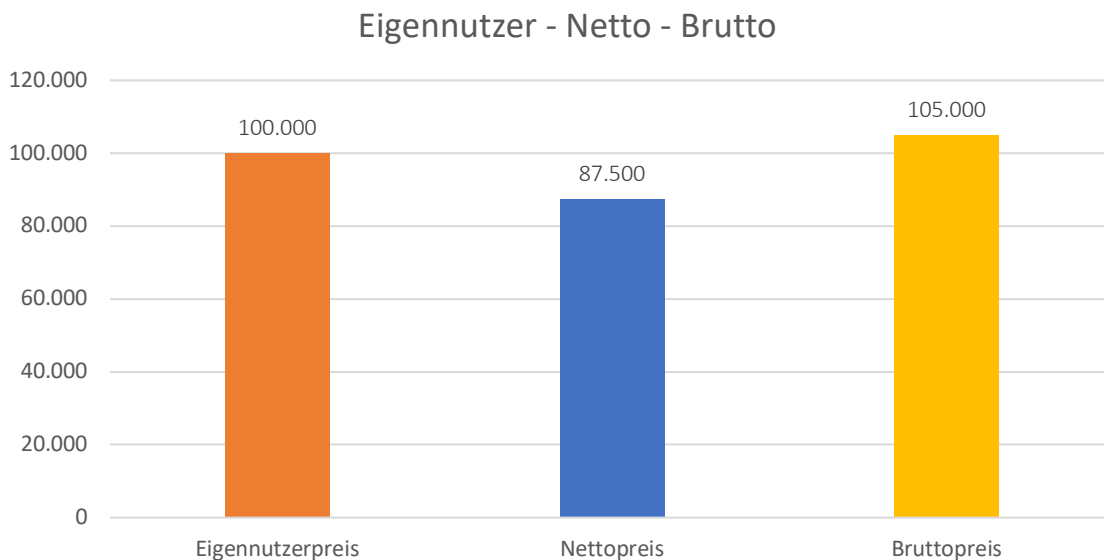


Tabelle 15: Preisunterschiede (eigene Darstellung)

In diesem Beispiel wird von einer fiktiven Wohnung mit einem Eigennutzerpreis von 100.000 EUR ausgegangen (orange). Der Grundstücksanteil beläuft sich auf 25% des Eigennutzerpreises. Damit auf 25.000 EUR. Die übrigen 75.000 EUR stellen die Baukosten dar, welche einen

Umsatzsteueranteil enthalten (um die Darstellung zu vereinfachen wird ein allfälliger Bauträgergewinn außer Acht gelassen). Dieser Umsatzsteueranteil in Höhe von 20% wird herausgerechnet und ergibt 62.500 EUR. Die Summe aus den 62.500 EUR und den Grundstückskosten in Höhe von 25.000 EUR ergibt den blauen Balken. Dies stellt den Nettopreis dar. Der Bruttopreis ergibt sich in weiterer Folge durch das Hinzurechnen der Umsatzsteuer auf den Nettopreis (gelb).

Daraus ergibt sich aus der Differenz des Brutto- und Nettopreises eine Umsatzsteuer in Höhe von 17.500 EUR.

7.8.2 Überrechnung der Umsatzsteuer

Beim Kauf einer Vorsorgewohnung vom Bauträger ist die sogenannte Überrechnung der Umsatzsteuer üblich. Dies führt beim Käufer der Vorsorgewohnung einerseits zu einem tatsächlich verringerten Kaufpreis im Vergleich zum Kauf einer Wohnung zur Eigennutzung bei welcher vom Bauträger ein höherer Betrag gefordert wird. Weiters führt dieses Vorgehen auf Seiten des Käufers zu einer Finanzierungserleichterung. Der Käufer erspart sich bei einer Überrechnung nämlich die Zwischenfinanzierung der anteiligen Umsatzsteuer. Da die zu bezahlende Vorsteuer nicht an den Verkäufer überwiesen wird, muss der Käufer auch nicht auf die Rückerstattung warten.¹²⁵

7.8.3 Umsatzsteuer in der Vermietung

Die Vermietung von Grundstücken zu Wohnzwecken unterliegt gemäß § 10 Abs. 2 Z 3a UStG einer Umsatzsteuer in Höhe von 10%. Davon ausgenommen ist die Lieferung von Wärme und die Vermietung von beweglichen Einrichtungsgegenständen.¹²⁶

Die Betriebskosten, die eine unselbständige Nebenleistung darstellen, teilen das gleiche Schicksal wie die Hauptmiete und unterliegen damit auch dem ermäßigten Steuersatz.¹²⁷

¹²⁵ (www.wien-steuerberater.at, 2022)

¹²⁶ (§ 10 Abs. 2 Z 3a UStG, 2022)

¹²⁷ (UStR 2000 Rz 1189)

Für die Vermietung von zu Wohnzwecken genutzt Räumlichkeiten fallen somit folgende Steuersätze an:

Nutzungsüberlassung (Miete)	10% Ust
Wärmelieferung	20% Ust
Warmwasserlieferung	10% Ust
Bewegliche Einrichtungsgegenstände	20% Ust
Garage, Abstellplatz	20% Ust

Tabelle 16: Umsatzsteuersätze bei der Vermietung zu Wohnzwecken (§ 10 Abs. UStG, 2022)

Sobald man als Vermieter jedoch zur Kleinunternehmerregelung optiert verliert man den Vorsteuerabzug und darf somit auch keine Umsatzsteuer in Rechnung stellen. Dies gilt für Unternehmer deren Jahresnettoumsatz 35.000 EUR nicht übersteigt.¹²⁸

Ob nun die Option zur Regelbesteuerung oder zur Kleinunternehmerregelung sinnvoll ist, hängt einerseits vom Vermietungsobjekt ab als auch von den zu erwartenden Investitionen. Erwirbt man eine neue Vorsorgewohnung vom Bauträger so wird man eher zur Regelbesteuerung und dem damit verbunden Vorsteuerabzug optieren da man dadurch nur den Nettopreis zahlen muss. Wird hingegen eine gebrauchte Wohnung erworben und die zusätzlich zu tätigen Investitionen zur Herstellung eines vermietbaren Zustandes halten sich in Grenzen, so kann es unter Umständen Sinn machen zur Kleinunternehmerregelung zu optieren. In diesem Fall wird der Verkäufer der Wohnung meistens nicht zur Umsatzsteuer optieren und somit besteht für den Käufer auch nicht die Notwendigkeit diese Steuer wieder zurückzuholen. Zudem ermöglicht der Wegfall der Umsatzsteuer bei der verrechneten Miete eine höhere Miete da für den Mieter die Umsatzsteuer entfällt und damit sozusagen ein zusätzlicher Spielraum in Höhe von 10% für den Vermieter entsteht.

¹²⁸ (§ 6 Abs 1 Z 27 UStG, 2022)

8 Beispielrechnung – durchschnittliche Vorsorgewohnung – Wien – Neubau

In diesem abschließenden Kapitel sollen die im Laufe dieser Arbeit angeführten Beispielrechnungen zusammengefasst werden und um eine Cashflow-Rechnung sowie die steuerlichen Aspekte ergänzt werden.

Bisher wurden folgende Parameter erarbeitet:

Wohnungsdaten

Kaufpreis	283.140 €
Preis / m ²	5.148 €
Preis / m ² inkl. Nebenkosten	5.591 €
Nebenkosten	8,60%
Kaufpreis + Nebenkosten	307.490 €

Nettomiete / m ²	13,38 €
m ²	55,00
Indexanpassung	2,00%

Anschaffungsnebenkosten

GrErSt	3,50%	9.910 €
Eintragungsgebühr	1,10%	3.115 €
Notarkosten	1,00%	2.831 €
Makler	3,00%	8.494 €
Gesamt	8,60%	24.350 €

Finanzierung

% FK (vom Kaufpreis)	90%
% EK (vom Kaufpreis)	10%

Kredithöhe	254.826 €
gebundene Eigenmittel	28.314 €
selbstfinanzierte ANK	24.350 €
gesamter EK-Einsatz	52.664 €

Gesamtlaufzeit	35 Jahre
Fixzins auf	10 Jahre
Fixzins	1,75%
Folgezins	2,50%

Annuität	10.362,52
----------	-----------

Bewirtschaftungskosten

Instandhaltung	10,00 € / m² / Jahr	550,00 €
Mietausfallswagnis	2,00% des Rohertrages	176,62 €
nicht umlagefähige BK	0,50% des Rohertrages	44,15 €
Verwaltungskosten	2,00% des Rohertrages	176,62 €
Gesamt		947,39 €

Ertragszahlen

Nettomiete	735,90 €
Betriebskosten	2,00 €
Umsatzsteuer	10%
Bruttomiete	930,49 €
Jahresnettomiete	8.830,80 €

Rentabilitätskennzahlen

Bruttoanfangsrendite	3,12%
Nettoanfangsrendite	2,56%

Bruttoanfangs-EK-Rendite	31,19%
EK-Rendite + ANK	16,77%
EK-Rendite - BWK + ANK	14,97%
EK-Rendite - BWK + ANK + FNK	12,20%
EK-Rendite - BWK - Zinsen + ANK + FNK	5,30%

Im nächsten Schritt wird eine Cashflow-Rechnung erstellt welche sich über den gesamten Finanzierungszeitraum erstreckt. In diesem Fall 35 Jahre. Jene Rechnung würde wie folgt aussehen:

Cashflow-Rechnung in €					
Jahr	1	2	3	4	5
Nettomiete/Rohertrag	8.831	9.007	9.188	9.371	9.559
Instandhaltung	- 550	- 561	- 572	- 584	- 595
Mietausfallwagnis	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191
nicht umlagefähige BK	- 44	- 45	- 46	- 47	- 48
Verwaltungskosten	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191
Reinertrag	7.883	8.041	8.202	8.366	8.533
NAR 1	2,56%	2,62%	2,67%	2,72%	2,78%
NAR 2	2,47%	2,52%	2,57%	2,62%	2,67%
EKR 1	14,97%	15,27%	15,57%	15,89%	16,20%
EKR 2	12,20%	12,44%	12,69%	12,94%	13,20%
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251	- 4.144	- 4.035
Reinertrag abzgl. Zinsen	3.424	3.685	3.951	4.222	4.498
NAR 3	1,11%	1,20%	1,28%	1,37%	1,46%
NAR 4	1,07%	1,15%	1,24%	1,32%	1,41%
EKR 3	6,50%	7,00%	7,50%	8,02%	8,54%
EKR 4	5,30%	5,70%	6,11%	6,53%	6,96%
Tilgung	5.904	6.007	6.112	6.219	6.328
Tilgung kumuliert	-	5.904	11.910	18.022	24.240
Überschuss/Zuschuss	- 2.479	- 2.321	- 2.161	- 1.997	- 1.829
EKR 5	5,30%	5,22%	5,16%	5,11%	5,06%

Tabelle 17: Cashflow-Rechnung (eigene Darstellung) Fortsetzung siehe Anhang

Um eine bessere Übersicht zu gewährleisten wird vorerst nur ein Zeitraum von 5 Jahren dargestellt (Gesamtlaufzeit siehe Anhang).

In der Cashflow-Rechnung werden grundsätzlich nur zahlungswirksame Geldflüsse berücksichtigt. Deshalb werden beispielsweise AfA-Beträge nicht in die Kalkulation aufgenommen. Beim Mietausfallwagnis bzw. den nicht umlagefähigen Betriebskosten könnte man auch argumentieren, dass diese nur dann anfallen sofern tatsächlich der Fall eines Mietausfalls eintritt. In diesem Beispiel wird jedoch von einem kontinuierlichen Betrag ausgegangen. Sämtliche Erträge als auch Aufwände werden mit 2,00% indexiert.

Die in der Kalkulation gelb-markierten Zeilen stellen die einzelnen Nettoanfangsrendite, geordnet nach Aufwänden, dar. Sämtliche Nettoanfangsrenditen beziehen sich im Gegensatz zu den Eigenkapitalrenditen nicht nur auf das eigene eingesetzte Kapital, sondern auf die Gesamtinvestitionssumme. Die rot-markierten Parameter stellen die Erweiterungen zur vorangegangenen Formel dar und sollen den Unterschied aufzeigen. Die Formeln lauten wie folgt:

$$NAR 1 = \frac{Jahresrohertrag - Bewirtschaftungskosten}{Kaufpreis + ANK} \times 100$$

$$NAR 2 = \frac{Jahresvertragsmiete - Bewirtschaftungskosten}{Kaufpreis + ANK + FNK} \times 100$$

$$NAR 3 = \frac{Jahresrohertrag - Bewirtschaftungskosten - Zinsen}{Kaufpreis + ANK} \times 100$$

$$NAR 4 = \frac{Jahresvertragsmiete - Bewirtschaftungskosten - Zinsen}{Kaufpreis + ANK + FNK} \times 100$$

Die orange-markierten Eigenkapitalrenditen in der Cashflow-Rechnung folgen demselben Prinzip und wurden um die gleichen Parameter erweitert. Einzig die EKR 5 stellt eine Ausnahme dar. Diese beschreibt nämlich nicht nur eine Periode, sondern zieht die getätigten Tilgungen aus den vorangegangenen Perioden heran. Hierbei ist darauf zu achten, dass nicht die Tilgung des aktuellen Jahres berücksichtigt wird, sondern jene des Vorjahres. Grund dafür ist einerseits, dass von einer nachschüssigen Tilgung ausgegangen wird und demnach diese Tilgung erst am Ende der Periode eingesetzt wird. Demzufolge darf jene Tilgung nicht in dergleichen Periode angesetzt werden, da sich dieser Betrag erst in der Folgeperiode verzinst.

$$EKR 1 = \frac{Jahresvertragsmiete - Bewirtschaftungskosten}{EK - Anteil + ANK} \times 100$$

$$EKR 2 = \frac{Jahresvertragsmiete - Bewirtschaftungskosten}{EK - Anteil + ANK + FNK} \times 100$$

$$EKR 3 = \frac{\text{Jahresvertragsmiete} - \text{Bewirtschaftungskosten} - \text{Zinsen}}{EK - \text{Anteil} + ANK} \times 100$$

$$EKR 4 = \frac{\text{Jahresvertragsmiete} - \text{Bewirtschaftungskosten} - \text{Zinsen}}{EK - \text{Anteil} + ANK + FNK} \times 100$$

$$EKR 5 = \frac{\text{Jahresvertragsmiete} - \text{Bewirtschaftungskosten} - \text{Zinsen}}{EK - \text{Anteil} + ANK + FNK + \text{kumulierte Tilgung}} \times 100$$

Das Endergebnis der Kalkulation, stellt die Zeile „Überschuss/Zuschuss“ dar. Dies beschreibt den tatsächlichen Cashflow vor Steuern und gibt an ob sich die Immobilie samt der Finanzierung aus den eigenen Erträgen selbst tragen kann oder der Investor zusätzliches Eigenkapital nachschießen muss.

In Bezug auf die kumulierte Tilgung der EKR 5 muss noch zusätzlich zwischen der selbstveranlassten Tilgung und der Tilgung aus dem Reinertrag unterschieden werden. Streng genommen ist nur der eben beschriebene Zuschuss, selbsteingebrachtes Eigenkapital, da es nicht aus den Erträgen der Vermietung kommt. Der Anteil aus der Vermietung kann hingegen als eine Art umgewandeltes Fremdkapital in Eigenkapital bezeichnet werden. Es stellt sozusagen den Anteil dar, welcher bereits alleine aufgrund der Vermietung in Eigenkapital transformiert wurde.

Dieser Logik entsprechend, würde man nur die nötigen Zuschüsse in die Formel miteinbeziehen und ab jener Periode ab der sich ein Überschuss ergibt, immer mit demselben Nenner weiterrechnen. Dadurch würde die EKR 5 im Zeitverlauf nicht mehr sinken, sondern ab jenem Zeitpunkt wieder steigen.

Eine reale Möglichkeit die Eigenkapitalrendite im Zeitverlauf zu steigern wäre beispielsweise die Option des in Kapitel 6 beschriebenen „rollierenden Eigenkapitals“ zu nutzen und dadurch nach einer gewissen Zeit dieses Geld wieder aus der Immobilie rauszuziehen ohne diese zu veräußern. Dies würde rechnerisch eine Verringerung des Nenners bedeuten und damit die Eigenkapitalrendite steigen lassen.

8.2 Steuerliche Kalkulation

Das steuerliche Ergebnis stellt die Bemessungsgrundlage für die Steuerermittlung aus Vermietung und Verpachtung dar. Im Unterschied zur Cashflow-Rechnung werden hier auch die zahlungsunwirksamen Aufwände berücksichtigt. Allen voran die Absetzung für Abnutzung. Diese wurde hier gemäß § 16 Abs 1 Z 8 lit d EStG, beschleunigt angesetzt. Dies ermöglicht im ersten Jahr das Dreifache und im zweiten Jahr das Zweifache der üblichen Abschreibung in Höhe von 1,50% anzusetzen.

steuerliche Kalkulation					
Jahr	1	2	3	4	5
Nettoeinnahmen	8.831	9.007	9.188	9.371	9.559
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251	- 4.144	- 4.035
AfA	- 9.686	- 6.457	- 3.229	- 3.229	- 3.229
Instandhaltung/Leerstand	- 550	- 561	- 572	- 584	- 595
Mietausfallswagnis	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191
nicht umlegbare BK	- 44	- 45	- 46	- 47	- 48
Verwaltungskosten	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191
Finanzierungsnebenkosten	- 11.977				
Bemessungsgrundlage	- 18.238	- 2.772	722	993	1.270

Tabelle 18: steuerliche Kalkulation (eigene Darstellung) Fortsetzung siehe Anhang

Dieses Ergebnis kann nun zur Ermittlung der tatsächlichen Lohnsteuer herangezogen werden. Um Unterschiede verschiedener Einkommenshöhen aufzuzeigen werden drei unterschiedlich hohe Einkommen und dessen Auswirkungen dargestellt:

Arbeitnehmer 1 (Bruttoeinkommen: 2500 €; Periode 1):

Arbeitnehmerangaben

Bruttogehalt	35.000,00
Bruttomonatsgehalt	2.500,00
SV-Beitrag DN	18,12%
Jahr des Betrachtungszeitraumes	1
steuerliches Erg. Aus VuV JAHR	- 18.238,35
steuerliches Erg. Aus VuV MONAT	- 1.519,86
Bemessungsgrundlage	516,14
Grenzsteuersatz	0,00%
Werbungskostenpauschale p.a.	132,00

Tabelle 19: Arbeitnehmerangaben Beispiel 1 (eigene Darstellung)

Monatsbetrachtung			Jahresbetrachtung		
in €	ohne VuV	VuV Verlust	in €	ohne VuV	VuV Verlust
Bruttomonatsgehalt	2.500,00	2.500,00	Bruttogehalt	35.000,00	35.000,00
SV-Beitrag DN	453,00	453,00	SV-Beitrag DN	6.292,00	6.292,00
WK-Pauschale + Sonstiges	102,54	102,54	WK-Pauschale + Sonstiges	1.230,48	1.230,48
Bemessungsgrundlage	1.944,46	1.944,46	Bemessungsgrundlage	23.333,52	23.333,52
steuerliches Erg. aus VuV	-	1.519,86	steuerliches Erg. aus VuV	-	18.238,35
finale BMG	1.944,46	424,60	finale BMG	23.333,52	5.095,17
Grenzsteuersatz	33%	0%	Grenzsteuersatz	33%	0%
Lohnsteuer	631,95	-	Lohnsteuer	7.583,39	-
Absetzb.	374,41	-	LS für Sonderzahlungen	211,44	211,44
tats. LS	257,54	-	Absetzb.	4.492,92	-
Lohnsteuerverdifferenz	-	257,54	tats. LS	3.301,91	211,44
Netto	1.789,46	2.047,00	Lohnsteuerverdifferenz	-	3.090,47
Überschuss aufgrund v. VuV	-	257,54	Netto	25.406,09	28.496,56
			Überschuss aufgrund v. VuV	-	3.090,47

Tabelle 20: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 1 (eigene Darstellung)

Vorweg sei erwähnt, dass die hier ermittelten Steuerwerte annähernd zu verstehen sind und sich gegebenenfalls zu tatsächlichen Werten unterscheiden können.

Zudem beruht diese Kalkulation auf der vorangegangenen Kalkulation und den dort getroffenen Annahmen. Änderungen bei den Immobilienparametern oder der Finanzierung würden hier ebenso Unterschiede hervorrufen. Es sollen hier somit nur die Abhängigkeiten und Auswirkungen der einzelnen Parameter erläutert werden.

Die beiden unteren Tabellen beschreiben einerseits die Monats- als auch Jahresbetrachtung der Lohnbestandteile eines Arbeitnehmers. Die linke Spalte mit der Überschrift „ohne VuV“ soll aufzeigen welche Belastungen sich für den Arbeitnehmer ohne eine außerbetriebliche Vermietung

ergeben würde. Die rechte Spalte zeigt die Veränderungen auf die sich aufgrund einer außerbetrieblichen Vermietung ergeben.

Wie aus der steuerlichen Kalkulation zuvor ersichtlich war, hat sich im ersten Jahr ein steuerliches Ergebnis in Höhe von ca. -18.238 € ergeben (Verlust aus VuV). Bei einem Arbeitnehmer, welcher ein Bruttomonatsgehalt von 2.500 € bezieht würde dies in der Monatsbetrachtung zu einer finalen Bemessungsgrundlage in Höhe von 424,60 € führen. Dies würde einen kompletten Entfall/Rückvergütung der Lohnsteuer bedeutet bzw. ein Plus von 257,54 €.

Hier muss jedoch beachtet werden, dass aufgrund des hohen negativen steuerlichen Ergebnisses, trotzdem ein Verlust für den Arbeitnehmer eintritt, da er keine Möglichkeit des Verlustvortrages hat.

Dies wird deutlich wenn man die Jahresbetrachtung anschaut und eine Bemessungsgrundlage von ca. 5.095,17 € sieht. Da in Österreich erst ab 11.000 € überhaupt Lohnsteuer anfällt, hätte der Arbeitnehmer aus seinem Angestelltenverhältnis mehr verdienen können und würde noch immer unter der besagten Grenze bleiben. Dies soll im nächsten Beispiel beim Arbeitnehmer 2 veranschaulicht werden.

Arbeitnehmer 2 (Bruttoeinkommen: 3120 €; Periode 1):

Arbeitnehmerangaben

Bruttogehalt	43.680,00
Bruttomonatsgehalt	3.120,00
SV-Beitrag DN	18,12%
Jahr des Betrachtungszeitraumes	1
steuerliches Erg. aus VuV JAHR	- 18.238,35
steuerliches Erg. aus VuV MONAT	- 1.519,86
Bemessungsgrundlage	1.023,79
Grenzsteuersatz	20,00%
Werbungskostenpauschale p.a.	132,00

Tabelle 21: Arbeitnehmerangaben Beispiel 2 (eigene Darstellung)

Monatsbetrachtung			Jahresbetrachtung		
in €	ohne VuV	VuV Verlust	in €	ohne VuV	VuV Verlust
Bruttomonatsgehalt	3.120,00	3.120,00	Bruttogehalt	43.680,00	43.680,00
SV-Beitrag DN	565,34	565,34	SV-Beitrag DN	7.852,42	7.852,42
WK-Pauschale + Sonstiges	102,54	102,54	WK-Pauschale + Sonstiges	1.230,48	1.230,48
Bemessungsgrundlage	2.452,12	2.452,12	Bemessungsgrundlage	29.425,39	29.425,39
steuerliches Erg. aus VuV	-	1.519,86	steuerliches Erg. aus VuV	-	18.238,35
finale BMG	2.452,12	932,25	finale BMG	29.425,39	11.187,05
Grenzsteuersatz	33%	20%	Grenzsteuersatz	33%	20%
Lohnsteuer	796,94	186,45	Lohnsteuer	9.563,25	2.237,41
Absetzb.	374,41	185,53	LS für Sonderzahlungen	273,10	273,10
tats. LS	422,53	0,92	Absetzb.	4.492,92	2.226,36
Lohnsteuerdifferenz		421,61	tats. LS	5.343,44	284,15
Netto	2.132,13	2.553,74	Lohnsteuerdifferenz		5.059,28
Überschuss aufgrund v. VuV		421,61	Netto	30.484,15	35.543,43
			Überschuss aufgrund v. VuV		5.059,28

Tabelle 22: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 2 (eigene Darstellung)

In diesem Beispiel wird deutlich, dass der Arbeitnehmer bei einem Bruttomonatseinkommen von 3.120€ mehr aus der Vermietung profitiert hätte. Er hätte nämlich in der Monatsbetrachtung nur knapp einen Euro an Lohnsteuer zahlen müssen und hätte zudem 421,61€ an Lohnsteuer eingespart.

Abschließend soll noch aufgezeigt werden wie sich dies bei einem höheren Einkommen verhält.

Arbeitnehmer 3 (Bruttoeinkommen: 4000 €; Periode 1):

Arbeitnehmerangaben

Bruttogehalt	56.000,00
Bruttomonatsgehalt	4.000,00
SV-Beitrag DN	18,12%
Jahr des Betrachtungszeitraumes	1
steuerliches Erg. aus VuV JAHR	- 18.238,35
steuerliches Erg. aus VuV MONAT	- 1.519,86
Bemessungsgrundlage	1.744,34
Grenzsteuersatz	32,50%
Werbungskostenpauschale p.a.	132,00

Tabelle 23: Arbeitnehmerangaben Beispiel 3 (eigene Darstellung)

Monatsbetrachtung			Jahresbetrachtung		
in €	ohne VuV	VuV Verlust	in €	ohne VuV	VuV Verlust
Bruttomonatsgehalt	4.000,00	4.000,00	Bruttogehalt	56.000,00	56.000,00
SV-Beitrag DN	724,80	724,80	SV-Beitrag DN	10.067,20	10.067,20
WK-Pauschale + Sonstiges	79,36	79,36	WK-Pauschale + Sonstiges	952,32	952,32
Bemessungsgrundlage	3.195,84	3.195,84	Bemessungsgrundlage	38.350,08	38.350,08
steuerliches Erg. aus VuV	-	1.519,86	steuerliches Erg. aus VuV	-	18.238,35
finale BMG	3.195,84	1.675,98	finale BMG	38.350,08	20.111,73
Grenzsteuersatz	42%	33%	Grenzsteuersatz	42%	33%
Lohnsteuer	1.342,25	544,69	Lohnsteuer	16.107,03	6.536,31
Absetzb.	620,87	374,41	LS für Sonderzahlungen	360,62	360,62
tats. LS	721,38	170,28	Absetzb.	7.450,44	4.492,92
Lohnsteuerdifferenz		551,10	tats. LS	9.017,22	2.404,02
Netto	2.553,82	3.104,92	Lohnsteuerdifferenz		6.613,20
Überschuss aufgrund v. VuV		551,10	Netto	36.915,58	43.528,78
			Überschuss aufgrund v. VuV		6.613,20

Tabelle 24: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 3 (eigene Darstellung)

Bei einem Bruttomonatseinkommen von 4.000€, würde sich die Bemessungsgrundlage aufgrund des negativen steuerlichen Ergebnisses zwar auch deutlich verkleinern, jedoch würde dennoch Lohnsteuer anfallen. In diesem Fall fällt der Arbeitnehmer von einem Grenzsteuersatz von 42% auf einen Grenzsteuersatz von 32,5% und spart somit 551,10€ im Monat bzw. 6.613,20€ im Jahr an Lohnsteuer.

Betrachtet man nun wieder die anfängliche Cashflow-Rechnung, kommt man im ersten Jahr zu dem Schluss, dass alle drei Arbeitnehmer den nötigen Zuschuss in Höhe von 2.479€ aufgrund der „Lohnsteuereinsparung“ decken könnten.

Cashflow-Rechnung in €

Jahr	1
Nettomiete/Rohertrag	8.831
Instandhaltung	- 550
Mietausfallwagnis	- 177
nicht umlagefähige BK	- 44
Verwaltungskosten	- 177
Reinertrag	7.883
NAR 1	2,56%
NAR 2	2,47%
EKR 1	14,97%
EKR 2	12,20%
Zinsen	- 4.459
Reinertrag abzgl. Zinsen	3.424
NAR 3	1,11%
NAR 4	1,07%
EKR 3	6,50%
EKR 4	5,30%
Tilgung	5.904
Tilgung kumuliert	-
Überschuss/Zuschuss	- 2.479
EKR 5	5,30%

VuV Verlust	VuV Verlust	VuV Verlust
35.000,00	43.680,00	56.000,00
6.292,00	7.852,42	10.067,20
1.230,48	1.230,48	952,32
23.333,52	29.425,39	38.350,08
18.238,35	18.238,35	18.238,35
5.095,17	11.187,05	20.111,73
0%	20%	33%
-	2.237,41	6.536,31
211,44	273,10	360,62
-	2.226,36	4.492,92
211,44	284,15	2.404,02
3.090,47	5.059,28	6.613,20
28.496,56	35.543,43	43.528,78
3.090,47	5.059,28	6.613,20

Diese Erkenntnis darf jedoch die Erwartungen für die darauffolgenden Jahre nicht bestimmen, da das Ergebnis des ersten Jahres lediglich auf den hohen steuerlichen Verlust in Kombination mit einem ausreichend hohen Bruttomonatslohn zurückzuführen ist.

Geht man beispielsweise weiterhin von einem Bruttomonatslohn von 4.000€ aus und springt in die Betrachtungsperiode 3 in welcher das steuerliche Ergebnis erstmals positiv ist, ergibt sich folgendes Bild:

Jahresbetrachtung in €	ohne VuV	VuV Verlust	VuV Gewinn
Bruttojahresgehalt	56.000,00		56.000,00
SV-Beitrag DN	10.067,20		10.067,20
WK-Pauschale + Sonstiges	952,32		952,32
Bemessungsgrundlage	38.350,08		38.350,08
steuerliches Erg. aus VuV			722,26
finale BMG	38.350,08		39.072,34
Grenzsteuersatz	42,00%		42%
Lohnsteuer	16.107,03		16.410,38
LS für Sonderzahlungen	360,62		360,62
Absetzb. tats. LS	7.450,44 9.017,22		7.450,44 9.320,57
Lohnsteuerdifferenz			- 303,35
Netto	36.915,58		37.334,49

Cashflow-Rechnung in €

Jahr	1	2	3
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251
Reinertrag abzgl. Zinsen	3.424	3.685	3.951
NAR 3	1,11%	1,20%	1,28%
NAR 4	1,07%	1,15%	1,24%
EKR 3	6,50%	7,00%	7,50%
EKR 4	5,30%	5,70%	6,11%
Tilgung	5.904	6.007	6.112
Tilgung kumuliert	-	5.904	11.910
Überschuss/Zuschuss	- 2.479	- 2.321	- 2.161

steuerliche Kalkulation

Jahr	1	2	3
Nettoeinnahmen	8.831	9.007	9.188
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251
AfA	- 9.686	- 6.457	- 3.229
Instandhaltung/Leerstand	- 550	- 561	- 572
Mietausfallswagnis	- 177	- 180	- 184
nicht umlegbare BK	- 44	- 45	- 46
Verwaltungskosten	- 177	- 180	- 184
Finanzierungsnebenkosten	- 11.977		
Bemessungsgrundlage	- 18.238	- 2.772	722

Für den Arbeitnehmer ergibt sich im dritten Jahr bereits ein positives steuerliches Ergebnis in Höhe von ca. 722 €. Daraus ergibt sich eine zusätzliche Lohnsteuerbelastung von etwas 303 €. Jene 303 € schmälern im dritten Jahr den in der Cashflow-Rechnung ausgewiesenen Reinertrag abzgl. Zinsen. Dieser vermindert sich somit von 3.951 € auf 3.648 €. Damit erhöht sich für den

Investor auch der notwendige Zuschuss um genau 303 € und beträgt nach Steuern nun 2.464 € anstatt 2.161 €.

In diesem Zusammenhang darf die steuerliche Kalkulation nicht mit der Cashflow-Rechnung verwechselt werden. Die steuerliche Kalkulation dient lediglich dazu die Bemessungsgrundlage zu errechnen während die Cashflow-Rechnung den tatsächlichen Geldfluss abbildet.

Steuerliche Prognoserechnung:

Die steuerliche Prognoserechnung wird wie bereits in den Kapiteln zuvor herangezogen um zu prüfen ob die Immobilie überhaupt einen Totalüberschuss in einem absehbaren Zeitraum erzielen kann. Die Prognoserechnung für dieses Beispiel sieht wie folgt aus:

Prognoserechnung										
Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Mieterträge	8.831	9.007	9.188	9.371	9.559	9.750	9.945	10.144	10.347	10.554
Mietausfallswagnis	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
AfA	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251	- 4.144	- 4.035	- 3.925	- 3.812	- 3.697	- 3.581	- 3.462
Instandhaltung	- 550	- 561	- 572	- 584	- 595	- 607	- 619	- 632	- 644	- 657
Verwaltungskosten	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
Finanzierungsnebenkosten	- 11.977									
steuerliches Ergebnis	- 11.737	501	768	1.040	1.317	1.599	1.887	2.181	2.479	2.784
kumuliertes Ergebnis	- 11.737	- 11.235	- 10.467	- 9.427	- 8.110	- 6.511	- 4.624	- 2.443	36	2.819

	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
	10.765	10.980	11.200	11.424	11.652	11.885	12.123	12.365	12.613	12.865
-	215	220	224	228	233	238	242	247	252	257
-	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229	3.229
-	4.773	4.633	4.490	4.343	4.193	4.039	3.880	3.718	3.552	3.382
-	670	684	698	711	726	740	755	770	786	801
-	215	220	224	228	233	238	242	247	252	257
	1.662	1.995	2.335	2.684	3.039	3.402	3.774	4.154	4.542	4.938
	4.481	6.477	8.812	11.496	14.534	17.936	21.710	25.864	30.406	35.344

Tabelle 25: Prognoserechnung (eigene Darstellung)

Die unterste Zeile bildet hierbei das kumulierte Ergebnis der Investition ab und zeigt an ab welcher Periode mit einem Totalüberschuss zu rechnen ist. Für dieses Beispiel würde sich bereits im Jahr 9 ein Totalüberschuss ergeben. Damit würde die Vermutung einer Liebhaberei entkräftet werden und die eben aufgezeigten steuerlichen Begünstigungen bestehen bleiben.

9 Schlussfolgerung

Die Berechnung einer „ehrlichen“ Rendite gestaltet sich mit zunehmender Genauigkeit immer schwieriger und stellt wie im Beispiel dargestellt eine relativ komplexe Berechnung dar. Vorerst muss immer klargestellt werden um welche Renditekennzahl es sich handeln soll und somit auf welches Kapital sich die Berechnung bezieht. Je genauer man den „Filter“ einstellt umso „ehrlicher“ wird das Ergebnis. Dies wird vor allem bei den unterschiedlichen Ausprägungen der Eigenkapitalrendite klar.

Bei der Berechnung selbst ist es einerseits wichtig zwischen zahlungswirksamen und zahlungsunwirksamen Aufwendungen zu unterscheiden. Hier stellt sich insbesondere die zahlungsunwirksame Abschreibung in den Vordergrund. Diese stellt im Grunde einen steuerlichen Vorteil für den Investor dar und muss in der Berechnung auch so behandelt werden. Aus dieser Überlegung heraus muss somit zwischen den tatsächlichen Geldflüssen und der steuerlichen Kalkulation unterschieden werden. Die steuerliche Kalkulation dient zur Berechnung der Bemessungsgrundlage und ist somit eine Nebenrechnung die vorerst die Steuerlast ermitteln soll und in weiterer Folge, je nach Periode wieder in die sogenannte Cashflow-Rechnung eingebunden werden kann.

Weiters müssen für die Berechnung im Vorhinein bestimmte Punkte wie zum Beispiel die Anzahl der Wohnungen im Gebäude, das Baujahr des Gebäudes aber auch die umsatzsteuerlichen Gegebenheiten abgeklärt werden da all diese Faktoren Auswirkungen auf die weitere Berechnung haben und zu denjenigen Parametern zählen die nicht beeinflussbar sind. Es wird also klar, dass die Kalkulation an sich über ein gewisses Grundgerüst verfügt, jedoch aufgrund bestimmter nicht abänderbarer Faktoren, unterschiedlich angewendet werden muss.

Abgesehen von den unbeeinflussbaren Faktoren, gibt es auch bestimmte Parameter die durch den Investor gestaltet werden können und dadurch eine bessere Rentabilität des Investments erzielt werden kann. Insbesondere ist dies bei der Finanzierung der Fall. Der Investor kann durch die Strukturierung der Finanzierung als auch durch die Wahl der Besicherung den Ausgang seiner Investition deutlich optimieren. Aber auch dessen aktuelle Einkommensverhältnisse wirken sich steuerlich auf das Potenzial der Investition aus. Da sich jedoch die Renditeerwartungen im Zeitverlauf ändern können, müssen die einzelnen Perioden der Rentabilitätsberechnung klar voneinander abgegrenzt werden. Weiters gilt es auch rechtliche als auch steuerrechtliche Regelungen zu beachten, welche den Rahmen für die Möglichkeiten bilden. Ein Ausbrechen aus

diesem Rahmen kann beispielsweise zu einem Verlust der steuerrechtlichen Vorteile (Prognoserechnung) oder einer Mietzinsrückforderung (MRG) führen und damit den Erfolg des gesamten Investments gefährden.

Aber auch externe Faktoren spielen bei den Renditeerwartungen eine Rolle und sollten sowohl vor der Investition als auch danach beachtet werden. Unvorhergesehene Ereignisse wie der Ausbruch der Covid-19-Pandemie im Jahr 2019 oder der Kriegsausbruch in der Ukraine 2022 stellen die jüngsten Ereignisse dar, die zwar nicht direkt das Investment gefährden jedoch durch deren Folgen wie zum Beispiel eine erhöhte Arbeitslosigkeit oder eine steigende Inflation, Auswirkungen auf die zu erwartende Miethöhe haben können als auch zu einer Abwertung der Immobilie selbst führen können. Wichtig ist es hierbei die Folgen einer Krise abschätzen zu können und damit gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge im Vorhinein zu analysieren, um gewisse Vorkehrungen treffen zu können.

Abschließend lässt sich sagen, dass der Aufbau der Berechnung zum Teil von den starren rechtlichen und steuerrechtlichen Vorgaben geprägt ist aber dennoch durch die Flexibilität der Finanzierungsparameter gestaltbar bleibt und dadurch unterschiedliche Ansätze zulässt. Zudem sie auch erwähnt, dass die Rentabilität bei außerbetrieblicher Vermietung auch von den aktuellen Einkommensverhältnissen des Investors abhängt und somit je nach Höhe des Einkommens zu einem besseren oder schlechteren Ergebnis führt.

Literaturverzeichnis

- Bauernfeind. (2015). *Vorsorgewohnungen*. Manz. Wien.
- Deloitte. (Juli 2020). Property Index. *Overview of European Residential Markets*. Prag
- Dietz, H.-U., & Lindmayer, P. K. (2020). *Investitionen in Immobilien zur Eigennutzung und zur Vermietung*. In: *Geldanlage und Steuer 202*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- EHL. (13. 12 2021). Vorsorgewohnungen Marktbericht. Wien
- EHL Marktbericht. (03. 12 2021). Vorsorgewohnungen in Wien 2021. Wien.
- EXPLOREAL. (2021). Executive Update Q4/2021. Wien.
- gif - Rendite-Definitionen. (10. 12 2021). Wiesbaden.
- Heißer Immobilienmarkt. (2021). *GEWINN-Magazin*. Wien.
- Kranewitter, H. (2017). *Liegenschaftsbewertung*. Wien: Manz.
- Noosten, D. (2018). *Investitionsrechnung*. Detmold: Springer Vieweg. Wiesbaden.
- Tooze, A. (2018). *Crashed: Wie zehn Jahre Finanzkrise die Welt verändert haben*. München: Siedler Verlag.
- tpa Steuerberatung. (2020). *Das 1x1 der Immobilienbesteuerung. Das 1x1 der Immobilienbesteuerung Basis-Know-how für erfolgreiche Immobilieninvestitionen 2020*. Wien.
- Wirtschaftskammer. (2021). *Immobilienpreisspiegel 2021*. Wien.
- Tietze, J. (2011). *Einführung in die Finanzmathematik*. Wiesbaden: Vieweg+Teubner.
- Wüst, K. (2006). *Finanzmathematik*. Wiesbaden: Gabler.

Rechtsvorschriften

- § 10 Abs. 2 Z 3a UStG. (12. 03 2022). Wien.
§ 15 Abs 1 MRG. (06. 12 2021).
§ 15 Abs 2 MRG. (06. 12 2021).
§ 16 Abs. 1 Z 4. (05. 12 2021).
§ 2 Abs 4 Z 2 EStG. (12. 03 2022). Wien.
§ 2 Abs. 1 Z 3 LVO. (12. 03 2022). Wien.
§ 2 Abs. 4 LVO. (12. 03 2022). Wien.
§ 6 Abs 1 Z 27 UStG. (12. 03 2022). Wien.
§ 6 Abs 1 Z 9 lit a UStG. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 2198. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 3176. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 5419. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 5420. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6419a. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6457. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6458. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6460. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6467. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6469. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6476. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6477. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6478. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 Rz 6501. (12. 03 2022). Wien.
EStR 2000 RZ 6663. (12. 03 2022). Wien.
Grundanteilsverordnung. (2016).
LRL 2012 Rz 65a - 65g. (23. 01 2022).
LRL 2012 Rz 65a - 65m. (23. 01 2022).
LRL 2012 Rz 65h. (23. 01 2022).
LRL 2012 Rz 65i. (23. 01 2022).
LRL 2012 Rz 65j. (23. 01 2022).

MRG § 17 (2). (05. 12 2021).

UStR 2000 Rz 1189. (05. 12 2021).

WEG § 2 (7). (05. 12 2021).

Internetquellen

www.arbeiterkammer.at. (05. 02 2022). Von *www.arbeiterkammer.at*:

<https://www.arbeiterkammer.at/beratung/konsument/Geld/Kredite/Kreditsicherheiten.html>
abgerufen

www.bmf.gv.at. (20. Oktober 2020). Von <https://www.bmf.gv.at/themen/steuern/immobilien-grundstuecke/vermietung-verpachtung/vermietung-und-verpachtung-in-der-umsatzsteuer.html> abgerufen

www.bmf.gv.at. (1. Jänner 2021). Von <https://www.bmf.gv.at/themen/steuern/immobilien-grundstuecke/vermietung-verpachtung/absetzung-fuer-abnutzung-bei-vuv.html> abgerufen

www.bmf.gv.at. (7. März 2022). Von <https://www.bmf.gv.at/themen/steuern/immobilien-grundstuecke/vermietung-verpachtung/absetzung-fuer-abnutzung-bei-vuv.html> abgerufen

www.capitalo.at. (05. 02 2022). Von *www.capitalo.at*:

<https://www.capitalo.at/kredit/lexikon/lombardkredit> abgerufen

www.cms.law. (08. 12 2021). Von *www.cms.law*: <https://cms.law/de/aut/publication/vermeidung-der-grunderwerbsteuer-ab-1.-jaenner-2016#:~:text=Werden%2095%20Prozent%20der%20Anteile,%C2%A7%201%20Abs%203%20GrEStG>). abgerufen

www.finanzen.net. (11. 02 2022). Von *www.finanzen.net*:

<https://www.finanzen.net/wirtschaftslexikon/beleihungswert> abgerufen

www.finanziert.at. (05. 02 2022). Von *www.finanziert.at*:

<https://www.finanziert.at/finanzierung/finanzlexikon/abtretung/> abgerufen

www.graz.net. (05. 12 2021). Von *www.graz.net*: <https://www.graz.net/grazer-metro-13126/#:~:text=Die%20%E2%80%9EMetro%20Graz%E2%80%9C%20ist%20eine,80%20km%2Fh%20unterwegs%20sein>. abgerufen

www.grs.at. (27. November 2019). Von <https://www.grs.at/mieten-und-ihre-nebenkosten-wie-werden-betriebskosten-richtig-abgerechnet/> abgerufen

www.gruenderservice.at. (05. 02 2022). Von *www.gruenderservice.at*:

<https://www.gruenderservice.at/site/gruenderservice/planung/E.html> abgerufen

www.home.kpmg. (12. 03 2022). Von *www.home.kpmg*:

<https://home.kpmg/at/de/home/insights/2017/07/vorsteuerabzug-bei-grundstuecksumsaetzen.html> abgerufen

www.immo-effekt.de. (11. 02 2022). Von *www.immo-effekt.de*: <https://immo-effekt.de/die-idee-des-rollierenden-eigenkapitals-turbo-oder-mythos/> abgerufen

www.infina.at. (05. 12 2021). Von *www.infina.at*:
<https://www.infina.at/ratgeber/wohnflaechenberechnung/> abgerufen

www.infina.at. (05. 02 2022). Von *www.infina.at*:
<https://www.infina.at/ratgeber/finanzierung/hypothek/#c11213> abgerufen

www.kredit-in.at. (05. 02 2022). Von *www.kredit-in.at*: <https://www.kredit-in.at/einverleibungsfahige-pfandurkunde-epu/> abgerufen

www.lbg.at. (11. 03 2022). Von *www.lbg.at*:
https://www.lbg.at/servicecenter/lbg_steuertipps_praxis/verm%C3%B6gensverwaltung_oder_schon_gewerbliche_t%C3%A4tigkeit_abgrenzungsproblematik_mit_weitreichenden_folgen_/index_ger.html abgerufen

www.oberbank.at. (05. 02 2022). Von *www.oberbank.at*:
<https://www.oberbank.at/jetztwohnen/hypothek> abgerufen

www.oesterreich.gv.at. (06. 12 2021). Von *www.oesterreich.gv.at*:
https://www.oesterreich.gv.at/themen/bauen_wohnen_und_umwelt/wohnen/3/1/Seite.21022111.html abgerufen

www.oesterreich.gv.at. (05. 02 2022). Von *www.oesterreich.gv.at*:
https://www.oesterreich.gv.at/themen/steuern_und_finanzen/bankgeschaefte/2/1/Seite.750371.html abgerufen

www.orf.at. (12. 02 2022). Von *www.orf.at*: <https://orf.at/stories/3208431/> abgerufen

www.parlament.gv.at. (13. 02 2022). Von *www.parlament.gv.at*:
<https://www.parlament.gv.at/Budgetvisualisierung/files/Kennzahlen.shtml> abgerufen

www.prop.id. (06. 12 2021). Von *www.prop.id*: <https://www.prop.id/blog/wann-gilt-das-mrg-infografik> abgerufen

www.ris.bka.gv.at. (13. Mai 2021). Von
<https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10002531> abgerufen

www.schantl-ith.at/. (08. 12 2021). Von *www.schantl-ith.at/*: <https://www.schantl-ith.at/welche-nebenkosten-fallen-beim-immobilienkauf-an/> abgerufen

www.schlau-finanziert.at. (05. 02 2022). Von *www.schlau-finanziert.at*: <https://www.schlau-finanziert.at/blog/hypothek/> abgerufen

www.usp.gv.at. (11. 12 2021). Von *www.usp.gv.at*:

<https://www.usp.gv.at/gruendung/ueberlegungen-im-vorfeld/finanzierung/kapitalbeschaffung.html> abgerufen

www.wien-steuerberater.at. (12. 03 2022). Von *www.wien-steuerberater.at*: [https://wien-steuerberater.at/4720-Ueberrechnung-der-Umsatzsteuer-bei-Kauf-einer-](https://wien-steuerberater.at/4720-Ueberrechnung-der-Umsatzsteuer-bei-Kauf-einer-Vorsorgewohnung.html?kat_nr=12)

[Vorsorgewohnung.html?kat_nr=12](https://wien-steuerberater.at/4720-Ueberrechnung-der-Umsatzsteuer-bei-Kauf-einer-Vorsorgewohnung.html?kat_nr=12) abgerufen

www.wko.at. (12. 03 2022). Von *www.wko.at*: [https://www.wko.at/service/steuern/Liebhaberei-](https://www.wko.at/service/steuern/Liebhaberei-im-Steuerrecht.html#:~:text=Eine%20Einkunftsquelle%20kann%20nur%20angenommen,vern%C3%BCnftiger%20Relation%20zum%20Mittleinsatz%20stehen.)

[im-Steuerrecht.html#:~:text=Eine%20Einkunftsquelle%20kann%20nur%20angenommen,vern%C3%BCnftiger%20Relation%20zum%20Mittleinsatz%20stehen.](https://www.wko.at/service/steuern/Liebhaberei-im-Steuerrecht.html#:~:text=Eine%20Einkunftsquelle%20kann%20nur%20angenommen,vern%C3%BCnftiger%20Relation%20zum%20Mittleinsatz%20stehen.) Abgerufen

Conrad Hilton.

<https://www.immoportal.com/gutachten/immobilienbewertung/die-lage-einer-immobilie-richtig-einschaetzen>

Grünbacher, U. (2021). *kurier.at.* Abgerufen am 05. 02 2022 von

<https://kurier.at/wirtschaft/immobiz/instandhaltung-der-eigentumswohnung-ansparen-fuer-reparaturen/401726376>

Leopoldsberger. (2021). *www.leopoldsberger.de.* Von

<https://www.leopoldsberger.de/wissenswertes/renditedefinitionen/> abgerufen

Luckert, H. (15. September 2020). *www.infina.at.* Von

<https://www.infina.at/ratgeber/kosten/notar/wohnungskauf/#:~:text=Auch%20beim%20Wohnungskauf%20sollten%20Sie,Geb%C3%BChren%20durch%20das%20Notariatstarifgesetz%20festgelegt.> abgerufen

Mietervereinigung. (2021). <https://mietervereinigung.at/791/Betriebskosten-Spiegel>. Abgerufen

am 05. 02 2022 von <https://mietervereinigung.at/791/Betriebskosten-Spiegel>

Mietervereinigung. (2021). *www.mietervereinigung.at.* Abgerufen am 05. 02 2022 von

<https://mietervereinigung.at/News/841/60203/Betriebskostenspiegel-2021-der-Mietervereinigung-Wien>

Postbank-Wohnatlas. (06. März 2022). *postbank.de.* Von *postbank.de*:

<https://www.postbank.de/dam/postbank/presseartikel/2021/Postbank-Wohnatlas-2021-Prognose-bis-2030.jpg> abgerufen

PwC. (26. Juni 2020). *steuernachrichten.pwc.at/*. Von

<https://steuernachrichten.pwc.at/blog/2020/06/26/steuerliche-massnahmen-zur-belebung-der-wirtschaft-konjunkturstärkungsgesetz/> abgerufen

Richter, M. D. (August 2018). *www.schantl-ith.at/*. Von [https://www.schantl-ith.at/welche-](https://www.schantl-ith.at/welche-nebenkosten-fallen-beim-immobilienkauf-)

[an/#:~:text=%E2%80%93%20Pfandrechtseintragungsgeb%C3%BChr%3A%20In%20der%20Regel%20m%C3%BCchte,2%20%25%20des%20eingetragenen%20Pfandrechtsbetrags%20an.](https://www.schantl-ith.at/welche-nebenkosten-fallen-beim-immobilienkauf-an/#:~:text=%E2%80%93%20Pfandrechtseintragungsgeb%C3%BChr%3A%20In%20der%20Regel%20m%C3%BCchte,2%20%25%20des%20eingetragenen%20Pfandrechtsbetrags%20an.) abgerufen

Schinnagl, M. (24. Mai 2011). *www.weka.at*. Von [https://www.weka.at/wohnrecht/News/Mag.-](https://www.weka.at/wohnrecht/News/Mag.-Schinnagl-Betriebskosten-im-ABGB-Bereich)
Schinnagl-Betriebskosten-im-ABGB-Bereich abgerufen

Seiser, K. (2011). *Der Wert von Immobilien*. Graz: Seiser & Seiser.

Stadt Wien. (05. 12 2021). Von www.wien.gv.at:

<https://www.wien.gv.at/wohnen/wohnbautechnik/pdf/leitfaden-nutzflaeche-mnw.pdf>
abgerufen

Wirtschaftskammer Österreich. (2022). *wko.at*. Abgerufen am 05. 02 2022 von

[https://www.wko.at/branchen/information-consulting/immobilien-](https://www.wko.at/branchen/information-consulting/immobilien-vermoeigenstreuhaender/WEG-Novelle-2022-Aviso_Kothbauer.html)
vermoeigenstreuhaender/WEG-Novelle-2022-Aviso_Kothbauer.html

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Chancen und Risiken eines Immobilieninvestors (Dietz & Lindmayer, 2020)	10
Tabelle 2: Mietausfallswagnis (eigene Darstellung).....	30
Tabelle 3: Ankaufsnebenkosten (eigene Darstellung)	34
Tabelle 4: Eingangsparmeter samt Anschaffungsnebenkosten (eigene Darstellung)	36
Tabelle 5: Ertragszahlen und Bewirtschaftungskosten (eigene Darstellung).....	37
Tabelle 6: Rentabilitätskennzahlen (eigene Darstellung).....	40
Tabelle 7: Beispiel - Leverage-Effekt (eigene Darstellung)	45
Tabelle 8: Tilgungsplan - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)	49
Tabelle 9: Finanzierungsparameter (eigene Darstellung)	52
Tabelle 10: Ratenplan (eigene Darstellung).....	53
Tabelle 11: Finanzierungsnebenkosten (eigene Darstellung)	54
Tabelle 12: Rentabilitätskennzahlen (eigene Darstellung).....	54
Tabelle 13: Gebäude in der außerbetrieblichen Sphäre bzw. betriebliche Gebäude zu Wohnzwecken (tpa Steuerberatung, 2020)	65
Tabelle 14: Verteilung der Instandhaltungskosten (LRL 2012 Rz 65h, 2022)	70
Tabelle 15: Preisunterschiede (eigene Darstellung).....	73
Tabelle 16: Umsatzsteuersätze bei der Vermietung zu Wohnzwecken (§ 10 Abs. UStG, 2022) ..	75
Tabelle 17: Cashflow-Rechnung (eigene Darstellung) Fortsetzung siehe Anhang	77
Tabelle 18: steuerliche Kalkulation (eigene Darstellung) Fortsetzung siehe Anhang	80
Tabelle 19: Arbeitnehmerangaben Beispiel 1 (eigene Darstellung)	81
Tabelle 20: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 1 (eigene Darstellung).....	81
Tabelle 21: Arbeitnehmerangaben Beispiel 2 (eigene Darstellung)	83
Tabelle 22: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 2 (eigene Darstellung).....	83
Tabelle 23: Arbeitnehmerangaben Beispiel 3 (eigene Darstellung)	84
Tabelle 24: Monats- und Jahresbetrachtung Beispiel 3 (eigene Darstellung).....	84
Tabelle 25: Prognoserechnung (eigene Darstellung)	87

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Leistbarkeit im EU-Vergleich (Deloitte, 2020)	13
Abbildung 2: Leistbarkeit der Miete (Heißer Immobilienmarkt, 2021).....	14
Abbildung 3: Zinsentwicklung (www.parlament.gv.at, 2022).....	18
Abbildung 4: Marktvolumen. von Vorsorgewohnungen (EHL, 2021).....	18
Abbildung 5: Preisentwicklung Vorsorgewohnungen (EHL, 2021).....	19
Abbildung 6: Mietpreisentwicklung (EHL, 2021)	19
Abbildung 7: Betriebskostenspiegel (Mietervereinigung, 2021)	33
Abbildung 8: Verhalten der Eigenkapitalrendite unter Zunahme von bis zu 100% Fremdmitteln (eigene Darstellung)	42
Abbildung 9: Verhalten der Eigenkapitalrendite unter Zunahme von bis zu 100% Fremdmitteln (eigene Darstellung)	43
Abbildung 10: Verhältnis von Rendite und Fremdkapitalkosten (eigene Darstellung)	44
Abbildung 11: Zahlungsstrom - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)	47
Abbildung 12: Tilgungsverlauf - Annuitätendarlehen (eigene Darstellung)	50
Abbildung 13: Tilgungsplan - Ratendarlehen (eigene Darstellung)	51

Anhang

Cashflow-Rechnung

S. 1

Steuerliche Kalkulation

S. 2

MRG-Anwendungsbereich

S. 3

Cashflow-Rechnung

Cashflow-Rechnung in €										
Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Nettomiete/Rohertrag	8.831	9.007	9.188	9.371	9.559	9.750	9.945	10.144	10.347	10.554
<i>Instandhaltung</i>	- 550	- 561	- 572	- 584	- 595	- 607	- 619	- 632	- 644	- 657
<i>Mietausfallwagnis</i>	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
<i>nicht umlagefähige BK</i>	- 44	- 45	- 46	- 47	- 48	- 49	- 50	- 51	- 52	- 53
<i>Verwaltungskosten</i>	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
Reinertrag	7.883	8.041	8.202	8.366	8.533	8.704	8.878	9.056	9.237	9.421
NAR 1	2,56%	2,62%	2,67%	2,72%	2,78%	2,83%	2,89%	2,94%	3,00%	3,06%
NAR 2	2,47%	2,52%	2,57%	2,62%	2,67%	2,72%	2,78%	2,83%	2,89%	2,95%
EKR 1	14,97%	15,27%	15,57%	15,89%	16,20%	16,53%	16,86%	17,19%	17,54%	17,89%
EKR 2	12,20%	12,44%	12,69%	12,94%	13,20%	13,47%	13,73%	14,01%	14,29%	14,58%
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251	- 4.144	- 4.035	- 3.925	- 3.812	- 3.697	- 3.581	- 3.462
Reinertrag abzgl. Zinsen	3.424	3.685	3.951	4.222	4.498	4.779	5.066	5.359	5.656	5.959
NAR 3	1,11%	1,20%	1,28%	1,37%	1,46%	1,55%	1,65%	1,74%	1,84%	1,94%
NAR 4	1,07%	1,15%	1,24%	1,32%	1,41%	1,50%	1,59%	1,68%	1,77%	1,87%
EKR 3	6,50%	7,00%	7,50%	8,02%	8,54%	9,07%	9,62%	10,17%	10,74%	11,32%
EKR 4	5,30%	5,70%	6,11%	6,53%	6,96%	7,39%	7,84%	8,29%	8,75%	9,22%
Tilgung	5.904	6.007	6.112	6.219	6.328	6.438	6.551	6.666	6.782	6.901
Tilgung kumuliert	-	5.904	11.910	18.022	24.240	30.568	37.005	43.556	50.221	57.003
Überschuss/Zuschuss	- 2.479	- 2.321	- 2.161	- 1.997	- 1.829	- 1.659	- 1.485	- 1.307	- 1.126	- 941
EKR 5	5,30%	5,22%	5,16%	5,11%	5,06%	5,02%	4,98%	4,95%	4,92%	4,90%

11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
10.765	10.980	11.200	11.424	11.652	11.885	12.123	12.365	12.613	12.865	13.122	13.385	13.652
- 670	- 684	- 698	- 711	- 726	- 740	- 755	- 770	- 786	- 801	- 817	- 834	- 850
- 215	- 220	- 224	- 228	- 233	- 238	- 242	- 247	- 252	- 257	- 262	- 268	- 273
- 54	- 55	- 56	- 57	- 58	- 59	- 61	- 62	- 63	- 64	- 66	- 67	- 68
- 215	- 220	- 224	- 228	- 233	- 238	- 242	- 247	- 252	- 257	- 262	- 268	- 273
9.610	9.802	9.998	10.198	10.402	10.610	10.822	11.039	11.259	11.485	11.714	11.949	12.188
3,13%	3,19%	3,25%	3,32%	3,38%	3,45%	3,52%	3,59%	3,66%	3,73%	3,81%	3,89%	3,96%
3,01%	3,07%	3,13%	3,19%	3,26%	3,32%	3,39%	3,46%	3,52%	3,59%	3,67%	3,74%	3,81%
18,25%	18,61%	18,98%	19,36%	19,75%	20,15%	20,55%	20,96%	21,38%	21,81%	22,24%	22,69%	23,14%
14,87%	15,16%	15,47%	15,78%	16,09%	16,41%	16,74%	17,08%	17,42%	17,77%	18,12%	18,48%	18,85%
- 4.773	- 4.633	- 4.490	- 4.343	- 4.193	- 4.039	- 3.880	- 3.718	- 3.552	- 3.382	- 3.208	- 3.029	- 2.845
4.837	5.169	5.508	5.855	6.209	6.571	6.942	7.321	7.707	8.103	8.506	8.920	9.343
1,57%	1,68%	1,79%	1,90%	2,02%	2,14%	2,26%	2,38%	2,51%	2,64%	2,77%	2,90%	3,04%
1,51%	1,62%	1,72%	1,83%	1,94%	2,06%	2,17%	2,29%	2,41%	2,54%	2,66%	2,79%	2,92%
9,18%	9,82%	10,46%	11,12%	11,79%	12,48%	13,18%	13,90%	14,64%	15,39%	16,15%	16,94%	17,74%
7,48%	8,00%	8,52%	9,06%	9,61%	10,17%	10,74%	11,33%	11,92%	12,53%	13,16%	13,80%	14,45%
5.590	5.730	5.873	6.020	6.170	6.324	6.483	6.645	6.811	6.981	7.155	7.334	7.518
63.903	69.493	75.222	81.095	87.114	93.284	99.607	106.090	112.734	119.545	126.525	133.680	141.013
- 753	- 560	- 364	- 164	39	248	460	676	897	1.122	1.352	1.586	1.825
3,76%	3,85%	3,94%	4,02%	4,09%	4,16%	4,23%	4,29%	4,35%	4,40%	4,45%	4,50%	4,54%

24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
13.925	14.204	14.488	14.778	15.073	15.375	15.682	15.996	16.316	16.642	16.975	17.314
- 867	- 885	- 902	- 920	- 939	- 958	- 977	- 996	- 1.016	- 1.036	- 1.057	- 1.078
- 279	- 284	- 290	- 296	- 301	- 307	- 314	- 320	- 326	- 333	- 339	- 346
- 70	- 71	- 72	- 74	- 75	- 77	- 78	- 80	- 82	- 83	- 85	- 87
- 279	- 284	- 290	- 296	- 301	- 307	- 314	- 320	- 326	- 333	- 339	- 346
12.431	12.680	12.934	13.192	13.456	13.725	14.000	14.280	14.565	14.857	15.154	15.457
4,04%	4,12%	4,21%	4,29%	4,38%	4,46%	4,55%	4,64%	4,74%	4,83%	4,93%	5,03%
3,89%	3,97%	4,05%	4,13%	4,21%	4,30%	4,38%	4,47%	4,56%	4,65%	4,74%	4,84%
23,61%	24,08%	24,56%	25,05%	25,55%	26,06%	26,58%	27,11%	27,66%	28,21%	28,77%	29,35%
19,23%	19,62%	20,01%	20,41%	20,82%	21,23%	21,66%	22,09%	22,53%	22,98%	23,44%	23,91%
- 2.657	- 2.465	- 2.267	- 2.065	- 1.857	- 1.645	- 1.427	- 1.204	- 975	- 740	- 499	- 253
9.774	10.215	10.667	11.127	11.599	12.080	12.573	13.076	13.590	14.117	14.655	15.204
3,18%	3,32%	3,47%	3,62%	3,77%	3,93%	4,09%	4,25%	4,42%	4,59%	4,77%	4,94%
3,06%	3,20%	3,34%	3,48%	3,63%	3,78%	3,94%	4,09%	4,25%	4,42%	4,59%	4,76%
18,56%	19,40%	20,25%	21,13%	22,02%	22,94%	23,87%	24,83%	25,81%	26,81%	27,83%	28,87%
15,12%	15,80%	16,50%	17,21%	17,94%	18,69%	19,45%	20,23%	21,02%	21,84%	22,67%	23,52%
7.706	7.898	8.096	8.298	8.506	8.718	8.936	9.159	9.388	9.623	9.864	10.110
148.531	156.236	164.134	172.230	180.527	189.033	197.750	206.686	215.844	225.232	234.854	244.718
2.069	2.317	2.571	2.830	3.094	3.363	3.637	3.917	4.203	4.494	4.791	5.094
4,59%	4,62%	4,66%	4,70%	4,73%	4,76%	4,79%	4,82%	4,85%	4,87%	4,89%	4,91%

Steuerliche Kalkulation

steuerliche Kalkulation										
Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Nettoeinnahmen	8.831	9.007	9.188	9.371	9.559	9.750	9.945	10.144	10.347	10.554
Zinsen	- 4.459	- 4.356	- 4.251	- 4.144	- 4.035	- 3.925	- 3.812	- 3.697	- 3.581	- 3.462
AfA	- 9.686	- 6.457	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229	- 3.229
Instandhaltung/Leerstand	- 550	- 561	- 572	- 584	- 595	- 607	- 619	- 632	- 644	- 657
Mietaufschlagwagnis	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
nicht umlegbare BK	- 44	- 45	- 46	- 47	- 48	- 49	- 50	- 51	- 52	- 53
Verwaltungskosten	- 177	- 180	- 184	- 187	- 191	- 195	- 199	- 203	- 207	- 211
Finanzierungsnebenkosten	- 11.977									
Bemessungsgrundlage	- 18.238	- 2.772	722	993	1.270	1.550	1.837	2.130	2.427	2.731

MRG - ANWENDUNGSBEREICHE

Voll-, Teil-, Nichtanwendungsfälle im österreichischen Mietrechtsgesetz

