

# Das große Bauherrenmodell im Kontext der neuen Steuergesetzgebung seit 2012 und negativer Realzinsen

Master Thesis zur Erlangung des akademischen Grades  
„Master of Science“

eingereicht bei  
Mag. Stefan Gruber

Nicolas Grill

9751677

Wien, Mai 2016

## Eidesstattliche Erklärung

Ich, **Nicolas Grill**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Master These, "Das große Bauherrenmodell im Kontext der neuen Steuergesetzgebung seit 2012 und negativer Realzinsen", 61 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 diese Master These bisher weder im Inland noch im Ausland in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 29.05.2016

---

Unterschrift

## Inhalt

1	Einleitung .....	1
1.1	Zielsetzung .....	4
2	Grundlagen des Bauherrenmodells .....	6
2.1	Bauherr - Definitionen und Rechtsfolgen .....	6
2.1.1	Unterscheidung kleiner Bauherr und großer Bauherr .....	8
2.1.2	Rechtsfolgen der großen Bauherreneigenschaft.....	10
2.1.3	Verlustausgleich und Liebhabereiverordnung .....	11
2.1.4	Kleine Vermietung .....	12
2.1.5	Große Vermietung.....	13
2.2	Kosten, Aufwand, Begriffe .....	14
2.2.1	Herstellungsaufwand.....	15
2.2.2	Instandsetzungsaufwand .....	15
2.2.3	Instandhaltungsaufwand.....	16
2.2.4	Werbungskosten allgemein .....	17
2.2.5	Vorweggenommene Werbungskosten .....	17
2.2.6	Nachträgliche Werbungskosten .....	18
2.2.7	Vergebliche Werbungskosten .....	19
2.3	Einkommensteuer .....	20
2.3.1	Einkunftsarten .....	20
2.3.2	Ermittlung der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung .....	21
2.4	Förderungen.....	21
2.4.1	Wohnfonds Wien – Förderungsvoraussetzungen.....	22
2.4.2	Förderungsarten – Sockelsanierung .....	24
2.4.3	Förderungsarten – Totalsanierung.....	25
3	Steuerreformen von 2012 und von 2015/2016.....	26
3.1	Stabilitätsgesetz 2012 und Abgabenänderungsgesetz 2012 .....	26
3.1.1	ImmoESt .....	26
3.1.2	Hauptwohnsitzbefreiung .....	28
3.1.3	Inflationsabschlag .....	29
3.2	Steuerreformgesetz 2015/ 2016.....	29
3.2.1	Abschreibung von Vermietungsobjekten.....	30
3.2.2	Immobilien Ertragsteuer – Steuersatz .....	31
3.2.3	Verlustausgleich.....	31
3.2.4	Instandhaltungsaufwand und Instandsetzungsaufwand .....	31
4	Finanzielle Repression und Immobilienpreise .....	32
4.1	Zinsentwicklung in Europa seit dem Jahr 2002 .....	33
4.2	Wertentwicklung von Eigentumswohnungen und Mietpreisen .....	39
4.3	Mietrendite vs. Finanzrendite à priori .....	40
5	Simulation Bauherrenmodell – steuerlicher Vergleich 2012 bis 2016 .....	43
5.1	Konkrete Annahmen.....	43
5.2	Kapitalwert aus laufender Vermietung.....	44
5.2.1	Kapitalwert aus laufender Vermietung bis 2015.....	45
5.2.2	Kapitalwert aus laufender Vermietung ab 2016.....	46
5.3	Kapitalwert der Veräußerung .....	46
5.3.1	Kapitalwert aus Veräußerung vor dem StabG 2012 .....	47
5.3.2	Kapitalwert aus Veräußerung nach dem StabG 2012 .....	48
5.3.3	Kapitalwert aus Veräußerung nach dem AbgÄG 2012.....	49
5.3.4	Kapitalwert aus Veräußerung nach dem Steuerreformgesetz 2015/16 .....	49

5.4	Kapitalwerte aus laufender Vermietung und Veräußerung.....	50
6	Simulation mit unterschiedlichen Zinsen und Wachstumsraten.....	52
6.1	Simulation und Zinsen.....	52
6.2	Simulation und Wachstumsraten.....	53
7	Fazit.....	55
	Literaturverzeichnis.....	59
	Abbildungsverzeichnis.....	61

# 1 Einleitung

Seit über hundert Jahren sind Immobilien als Anlageform bei Menschen beliebt. In Wien begannen Großgrundbesitzer und Industrielle mit der Errichtung von Mietshäusern im späten 19. Jahrhundert. Immobilien eignen sich über längere Zeiträume betrachtet besser zur Speicherung von Vermögen als Sparguthaben oder physisches Geld. Immobilien bieten langfristig betrachtet einen Schutz vor Inflation und werfen gleichzeitig eine Rendite in Form der Miete ab. Gegenüber verbrieften Vermögenswerten wie Aktien oder Anleihen, haben Immobilien vor Allem die Vorteile geringerer Preisschwankungen und eines geringeren Risikos – insbesondere besteht in der Regel kein Totalverlustrisiko. Gerade seit Beginn der letzten Finanzkrise, die in den Jahren 2007 bzw. 2008 ihren Ursprung fand, sind Immobilien auch in Österreich als Form der Vermögensveranlagung stark nachgefragt. Angeheizt wird diese Nachfrage einerseits durch steigende Preise und eine gewisse psychologische Dynamik, die Anleger wieder und wieder in steigende Märkte und Anlage-Klassen investieren lässt. Dies nicht zuletzt, weil diese Asset-Klassen während der Boom-Zeiten viel Aufmerksamkeit bekommen. Andererseits ist der Anstieg von Immobilienpreisen in Österreich, und vor allem in Wien, in den letzten Jahren auch fundamental plausibel zu erklären: Es gibt in Wien seit dem Jahr 2005 ein erhebliches Bevölkerungswachstum und daher eine gesteigerte Nachfrage.<sup>1</sup> Die Opportunitätskosten, in Form der Renditen in anderen Anlage-Klassen, sind enorm niedrig. Staatsanleihen und besicherte Bankanleihen von Emittenten mit sehr guter Bonität bieten bei bis zu fünfjährigen Laufzeiten nur mehr negative Renditen.<sup>2</sup> Setzt man die Entwicklung von Immobilienpreisen in Wien seit 2008 in Relation zur Verzinsung von Sparguthaben bei österreichischen Kreditinstituten oder jener von zehnjährigen österreichischen Staatsanleihen, so hat sich die Rendite auf Basis der Zinszahlungen, welche sich bei Immobilien aus der Miete ergibt, wesentlich weniger verringert, als jene der erwähnten Finanzanlagen aus Kuponzahlungen von Anleihen oder Zinszahlungen von Sparguthaben. Die Rendite von österreichischen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren betrug im Jahr 2008 noch über 4,5

---

<sup>1</sup> vgl. <https://www.wien.gv.at/statistik/bevoelkerung/prognose/>

<sup>2</sup> Vgl. Kapitel 5 für konkrete Daten

Prozent und im Jahresdurchschnitt 2015 nur mehr 0,07 Prozent.<sup>3</sup> Die Zinsen auf gebundene Sparguthaben betragen im Jahr 2008 im Durchschnitt über alle relevanten Institute 4,25 Prozent. Im Jahr 2015 betrug dieser Wert nur mehr 0,45 Prozent. Betrachtet man die Rendite aus Miete und Zinszahlungen, so sind Immobilien nun günstiger in Relation zu den erwähnten alternativen Finanzanlageformen, als im Jahr 2008. Dies erklärt einen guten Teil der weiterhin hohen Nachfrage.

Die Möglichkeiten in Immobilien zu investieren sind vielfältig und reichen vom Erwerb einfacher Eigentumswohnungen über Vorsorgewohnungen und Zinshäuser, bis zu verbrieften Formen wie Immobilienfonds oder Aktien von Immobilienunternehmen. Insbesondere für Menschen mit einem hohen laufenden Einkommen bietet das österreichische Steuer Recht einen besonderen, wenngleich in der Umsetzung nicht unkomplizierten Anreiz, in Immobilien zu investieren: Das Bauherrenmodell. Das österreichische Einkommensteuergesetz ermöglicht es dem Bauherren, für tiefgreifende geförderte Sanierungsarbeiten an Altbauten oder für sogenannte Abriss-Neubau-Projekte, eine verkürzte Abschreibung auf nur 15 Jahre geltend zu machen. Dadurch können sich hohe Abschreibungen aus dem Bauherrenmodell in den ersten Jahren der Planung und Umsetzung des Bauvorhabens ergeben. In den ersten 15 Jahren profitiert der Investor von einer verkürzten Abschreibung für Anlagevermögen (AfA). Daraus resultiert oft eine substantielle Absenkung der Steuerbasis des Bauherren und damit auch seiner Steuerlast aus anderen Einkunftsarten in den jeweiligen Jahren. Die ersten steuerlichen Begünstigungen für Bauherren wurden mit dem Einkommensteuergesetz 1972 und der Bauherrenverordnung geschaffen. Das Ziel des Gesetzgebers war es, die Sanierung von Wohnhäusern zu fördern. Die Ursprünge und Effekte des Bauherrenmodells, sowie der steuerlichen Begünstigung, wurden in der folgenden Pressemeldung der IFA (Institut für Anlageberatung, Linz), einem der größten Anbieter von Bauherrenmodellen am österreichischen Markt, kurz zusammengefasst:

„Die seit dem Jahr 1985 geltenden steuerlichen Bestimmungen für das Bauherrenmodell haben eine beträchtliche Wertschöpfung in Österreich

---

<sup>3</sup> Vgl. Kapitel 5

generiert. Dies belegt eine Studie des Institutes Economica, die von der ifa AG und der Bundesinnung Bau der WKO in Auftrag gegeben wurde. Das Bauherrenmodell erlaubt österreichischen Privatpersonen, die in das Bauherrenmodell investieren, eine Stundung ihrer Steuerleistung. Seit 1985 wurden österreichweit rund 3 Mrd. EUR vornehmlich in sanierungsbedürftige Wohnbauten im städtischen Bereich investiert. Ausgehend von einem Marktanteil von rund 50% der ifa AG (Institut für Anlageberatung, Linz) wurde durch das Bauherrenmodell insgesamt mehr als 800 Mio. EUR an zusätzlicher Steuerleistung für den Fiskus generiert und rund 24.000 Jahresarbeitsplätze in Österreich in der gesamten Wertschöpfungskette geschaffen. Zudem wurden deutliche Impulse für die Stadterneuerung gesetzt, und es kam zu signifikanten Kaufkraftsteigerungen.

„Das Bauherrenmodell ist das erfolgreichste PPP-Modell Österreichs“, fasst Erwin Soravia, Vorstandsvorsitzender der ifa AG, die Ergebnisse der wissenschaftlichen Studie zusammen. „Beim Bauherrenmodell sind Chancen und Risiken sowohl für die öffentliche Hand als auch für den privaten Investor gleichmäßig verteilt. Der Stundung der Steuerleistung der Investoren des Bauherrenmodells, mit der aber lediglich eine zeitliche Verschiebung, aber keine Aufhebung der fiskalischen Zahlungen einhergeht, steht ein markantes zusätzliches Steueraufkommen ausgelöst durch die Investitionstätigkeit gegenüber, außerdem werden Arbeitsplätze geschaffen und die öffentliche Hand erspart sich Sanierungskosten.“<sup>4</sup>

An dieser Stelle soll kritisch angemerkt werden, dass das Bauherrenmodell vor dem Stabilitätsgesetz 2012 (StabG 2012) nicht nur ein Mittel zur zeitlichen Verschiebung der Steuerlast war, sondern den Bauherren durchaus ermöglichte einen Teil der Steuerlast gänzlich zu vermeiden. Privatpersonen konnten Immobilien nach einer Behalte Frist von maximal fünfzehn Jahren steuerfrei verkaufen. Dies ermöglichte es den Bauherren nach Erreichen eines Gesamtüberschusses ein Zinshaus ohne jegliche Steuerlast aus dem Wertzuwachs des Hauses zu verkaufen. Die Aufwendungen für Sanierungsarbeiten und geförderte Dachgeschoßausbauten wurden über 15 Jahre

---

<sup>4</sup> <http://www.ifa.at/pressemeldung-11.html> - abgerufen 27.2.2016.

abgeschrieben und Verluste daraus konnten vollständig gegen Gewinne, auch aus anderen Einkommensklassen, aufgerechnet werden. Daher wurde in einem solchen Fall bei einer entsprechend langfristigen Betrachtung durchaus Steuern vermieden und nicht nur der Zeitpunkt der Steuerlast auf einen späteren Zeitpunkt verschoben. Auf eine Berücksichtigung der Zinsen hinsichtlich der zeitlich nach hinten gerückten Zahlungsströme wurde vom Gesetzgeber gänzlich verzichtet. Dadurch ergibt sich aus einer Barwertbetrachtung eine reale Steuerersparnis. Bei der Berechnung des notwendigen Gesamtüberschusses war es bei Altbauten möglich, sogenannte fiktive Mieten, für die Kalkulation heranzuziehen. Es wurde daher in der Prognoserechnung eine oft wesentlich höhere Miete pro Quadratmeter angesetzt, als tatsächlich bezahlt wurde und auch so entstanden oft sehr reale Steuerersparnisse. Diese Lücken wurden durch den Wegfall der Möglichkeit des steuerfreien Verkaufs von Anlage Immobilien und die Einführung der Immobilien Ertragsteuer (ImmoEST) im StabG 2012 insofern eingedämmt, dass es nun keine vollständige Steuerersparnis mehr gibt, sondern nur mehr die Differenz zwischen der ImmoEST, die aktuell 30 Prozent beträgt und der höchsten Steuerklasse in der Einkommensteuerprogression von 50 Prozent. Daraus ergibt sich eine Differenz von nur mehr 20 Prozent. In einer Barwertbetrachtung hat sich in den letzten Jahren ebenfalls einiges gewandelt. Ging man in den Jahren bis 2008 noch von einem Zinsniveau von ca. 4 Prozent für das 3-Monats Euribor Fixing als Zinsindikator aus, so ist dieser Indikator in der Gegenwart wesentlich niedriger und auch die Erwartungen für zukünftige Werte des 3-Montas Euribors sind langfristig deutlich unter diesen 4 Prozent. Seit Beginn des Jahres 2016 ist sowohl der aktuelle Wert als auch die Markterwartung in der Form von „Forward Rates“ für zukünftige Ausprägungen bis in das Jahr 2018 negativ. Wir befinden uns in einer Zeit mit negativen Nominalzinssätzen von unter 0,00 Prozent. Zieht man also für die Diskontierung des Barwertes von zukünftigen Zahlungsströmen den 3-Monats Euribor heran, so stellt eine Verschiebung der Steuerlast auf einen späteren Zeitpunkt keinen Vorteil mehr da, sondern einen Nachteil.

## **1.1 Zielsetzung**

Zu Beginn wird ein Überblick über die wesentlichen Aspekte und steuerrechtlichen Begriffe von Bauherrenmodellen gegeben. In Folge werden die steuerlichen



Änderungen der letzten Jahre dargestellt. Ein wesentliches Ziel der vorliegenden Arbeit ist die Messung der Sinnhaftigkeit und Effizienz von Bauherrenmodellen im Kontext von Änderungen in der Steuergesetzgebung seit dem Jahr 2012, sowie des aktuellen Zinsumfeldes. Die Auswirkungen der steuerlichen Änderungen sollen separat herausgearbeitet werden. Danach sollen diese Effekte mit jenen von niedrigen Zinsen kombiniert errechnet und dargestellt werden.

Um die Sinnhaftigkeit der Investition in Bauherrenmodelle angesichts der steuerrechtlichen Änderungen und des aktuellen Zinsumfeldes evaluieren zu können, müssen auch Annahmen bezüglich zukünftiger Preisentwicklungen gemacht werden. Die Ergebnisse aus den Berechnungen von Effekten aus geänderten Steuergesetzgebungen und Zinsen werden in den Kontext von unterschiedlichen Annahmen für die Wertentwicklung von Immobilien und Mietpreisen gestellt.

Für die Investitionsentscheidung in Immobilien allgemein sind die alternativen Veranlagungsmöglichkeiten in vergleichbar sichere Finanzanlagen ein entscheidender Faktor. Ein Vergleich der Entwicklung von sicheren Finanzanlagen, mit jenen von Immobilien im Zeitablauf, soll in dieser Arbeit angestellt werden.

## 2 Grundlagen des Bauherrenmodells

Nachfolgend sollen für das Bauherrenmodell wesentlichen Begriffe und deren Grundlagen kurz dargestellt werden.

### 2.1 Bauherr - Definitionen und Rechtsfolgen

„Bauherr ist, wer auf eigene Rechnung und Gefahr ein Gebäude herstellt/instandsetzt oder herstellen/instandsetzen lässt. Ausschlaggebend für die Eigenschaft des Bauherren ist das Bauherrenwagnis, dh der Steuerpflichtige trägt das wirtschaftliche Risiko der Herstellung und beherrscht das Baugeschehen.“<sup>5</sup>

Die Bauherren Eigenschaft ist ein ganz wesentlicher Bestandteil des Bauherrenmodells. Nur wer selbst Bauherr ist, kann steuerliche Vorteile beanspruchen. Einem Erwerber von Liegenschaftsanteilen, der die Bauherreneigenschaft nicht erfüllt, werden diese Begünstigen nicht zuteil. Die Bauherrenverordnung stellt in § 2 BherVO klar, wer § 28 Abs. 2 und 3 Einkommensteuergesetz (EStG) beanspruchen darf:

„Aufwendungen für die Herstellung (Instandsetzung) eines Gebäudes können nur dann gemäß § 28 Abs. 2 und 3 Einkommensteuergesetz 1988 (§ 28 Abs. 2 Z 2 bis 4 Einkommensteuergesetz 1972) abgesetzt werden, wenn der Steuerpflichtige das mit der Herstellung (Instandsetzung) verbundene wirtschaftliche Risiko trägt. Dieses Risiko trägt derjenige, der auf eigene Rechnung und Gefahr ein Gebäude herstellt (instand setzt) oder herstellen (instand setzen) läßt.“<sup>6</sup>

Die Bauherrenverordnung verlangt auch, dass mit der tatsächlichen Bauausführung erst begonnen werden darf, nachdem die Anschaffung der Liegenschaft durch den Steuerpflichtigen erfolgt ist.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> Scholik (2007) S. 8; zitiert aus KNAPP (2012).

<sup>6</sup> §2 BherVO.

<sup>7</sup> Vgl. §3 BherVO.

Eine Unterscheidung hinsichtlich des Bauherrenbegriffs ist innerhalb der steuerlichen Betrachtung dahingehend zu machen, worauf dieser angewandt wird. Es wird betreffend Einkommensteuer, Umsatzsteuer oder Grunderwerbsteuer unterschieden. Auf die Betrachtung der wesentlichen Aspekte in der Einkommensteuer, welche in §28 Abs 2 und 3 EStG geregelt sind, ist der Bauherrenbegriff nach der Bauherrenverordnung anzuwenden. Dies gilt jedoch ausschließlich für § 28 Abs. 2 und 3 EStG.<sup>8</sup> Für die Behandlung anderer steuerlicher Aspekte gibt es keine gesetzlichen Regelungen. Aus dieser dualen Beschreibung des Bauherren, haben sich die Begriffe „kleiner Bauherr“ und „großer Bauherr“ ergeben.<sup>9</sup>

Die wesentlichen steuerlichen Vorteile innerhalb der Einkommensteuer resultieren aus dem § 28 Abs. 2 und 3 EStG und sind jene, die es dem Bauherren ermöglichen, Herstellungsaufwand auf Antrag auf 15 Jahre verteilt abzusetzen. Dies gilt für Wohngebäude, wenn die Aufwendungen für Sanierungsmaßnahmen im Rahmen einer Förderungszusage nach dem Wohnhaussanierungsgesetz, dem Startwohnungsgesetz oder den landesgesetzlichen Vorschriften über die Förderung der Wohnhaussanierung erfolgt.<sup>10</sup>

(3) Folgende Aufwendungen, soweit sie Herstellungsaufwand darstellen, sind über Antrag gleichmäßig auf fünfzehn Jahre verteilt abzusetzen:

1. Aufwendungen im Sinne der §§ 3 bis 5 des Mietrechtsgesetzes in Gebäuden, die den Bestimmungen des Mietrechtsgesetzes über die Verwendung der Hauptmietzinse unterliegen.

2. Aufwendungen für Sanierungsmaßnahmen, wenn die Zusage für eine Förderung nach dem Wohnhaussanierungsgesetz, dem Startwohnungsgesetz oder den landesgesetzlichen Vorschriften über die Förderung der Wohnhaussanierung vorliegt.

---

<sup>8</sup> Vgl. EStR 2000 RZ 6489ff.

<sup>9</sup> Vgl. EStR 2000 RzZ6489ff.

<sup>10</sup> Vgl. Knapp (2012) S. 756

3. Aufwendungen auf Grund des Denkmalschutzgesetzes. § 8 Abs. 2 zweiter und dritter Satz gilt entsprechend.

Werden zur Finanzierung dieses Herstellungsaufwandes erhöhte Zwangsmieten oder erhöhte Mieten, die auf ausdrücklich gesetzlich vorgesehenen Vereinbarungen beruhen, eingehoben, dann kann der Herstellungsaufwand gleichmäßig auch auf die Laufzeit der erhöhten Mieten, mindestens aber gleichmäßig auf zehn Jahre verteilt werden. (...). Wird das Gebäude auf eine andere Person übertragen, so können ab dem der Übertragung folgenden Kalenderjahr die restlichen Teilbeträge der auf zehn bis fünfzehn Jahre verteilten Herstellungsaufwendungen nicht mehr abgezogen werden. Bei Übertragung des Gebäudes auf eine andere Person können restliche Teilbeträge ab dem der Übertragung folgenden Kalenderjahr vom Rechtsnachfolger nur fortgesetzt werden, wenn das Gebäude unentgeltlich erworben wurde.<sup>11</sup>

### **2.1.1 Unterscheidung kleiner Bauherr und großer Bauherr**

In der Bauherrenverordnung und der Einkommensteuerrichtlinie 2000 (EStR 2000) sind jene Voraussetzungen festgeschrieben, die der Bauherr erfüllen muss um eine verkürzte Abschreibung im Sinne des § 28 Abs. 2 und 3 EStG anwenden zu können. Diese Definition entspricht dem in der Literatur als „kleiner Bauherr“ verwendeten Begriff. In der EStR 2000 Rz 6492 sind die Voraussetzungen wie folgt konkretisiert:

Aufschlüsselung der Leistung:

„Die Leistungen der die baulichen Maßnahmen tatsächlich ausführenden Unternehmer müssen dem Steuerpflichtigen gegenüber aufgeschlüsselt sein (§ 3 Z 1 der Bauherrenverordnung; siehe unten).“<sup>12</sup>

Finanzielles Risiko:

---

<sup>11</sup> § 28 Abs 3 EStG.

<https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10004570>

<sup>12</sup> EStR 2000 Rz 6489ff..

„Im Falle einer Fixpreis- oder einer Höchstpreisgarantie darf nicht ausgeschlossen sein, dass Preisunterschiede, die durch den Steuerpflichtigen selbst oder durch Gesetze, Verordnungen bzw. durch behördliche Anordnungen verursacht sind, auf Rechnung des Steuerpflichtigen gehen (§ 3 Z 1 der Bauherrenverordnung; siehe unten).“<sup>13</sup>

Beginn der Bauausführung nach Anschaffung von Grund und Boden:

„Mit der tatsächlichen Bauausführung darf erst nach der Anschaffung des Grund und Bodens bzw. - im Falle baulicher Maßnahmen an einem bereits bestehenden Objekt - des Gebäudes begonnen werden (§ 3 Z 2 der Bauherrenverordnung; siehe unten).“<sup>14</sup>

Die Vereinbarung von Fixpreisen stellt keinen Widerspruch mit der Bauherreneigenschaft im Sinn des „kleinen Bauherren“ dar. Der Bauherr muss aber jedenfalls das Risiko für Preisänderungen tragen, welches zum Beispiel durch Gesetze, Verordnungen oder behördliche Maßnahmen sowie den Bauherren selbst ausgelöst werden. Der Beginn der Bauführung muss nach dem Erwerb des wirtschaftlichen Eigentums erfolgen. Planungs- und Abbrucharbeiten können jedoch schon vor dem Erwerb erfolgt sein<sup>15</sup> Der Begriff des „großen Bauherren“ ergibt sich aus der Judikatur des Verwaltungsgerichtshof (VwGH) und anders als der Begriff des „kleinen Bauherren“ nicht aus der Bauherrenverordnung. Die große Bauherreneigenschaft unterliegt einer strengeren Prüfung der Finanzbehörden. Um als großer Bauherr von den Finanzbehörden angesehen zu werden, muss ein Steuerpflichtiger folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllen:

- Keine Verflechtung von Kaufvertrag und Werkvertrag zur Errichtung oder der Sanierung des Gebäudes. Es darf im Kaufvertrag nicht der Vertragswille bestehen ein fertiggestelltes Gebäude zu erwerben.<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup> EStR 2000 Rz 6489ff.

<sup>14</sup> EStR 2000 Rz 6489ff.

<sup>15</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 6489ff.

<sup>16</sup> Vgl. Breitwieser (2007); S. 23

- Einfluss auf Bautätigkeit: Der Bauherr muss faktisch einen wesentlichen Einfluss auf die bauliche Gestaltung des Gebäudes nehmen können. Es reicht hier die Möglichkeit zur Einflussnahme für die Erfüllung aus. Es bedarf jedoch nicht der tatsächlichen Änderung durch den Bauherren. Eine rein formale, aber faktisch nicht gegebene Möglichkeit zur Einflussnahme, wird als nicht ausreichend erachtet.
- Tragen des finanziellen Risikos und des Baurisikos: Der Bauherr muss Kostensteigerungen selbst tragen. Die Vereinbarung eines Fixpreises steht im Widerspruch mit der großen Bauherreneigenschaft.<sup>17; 18</sup>

Soll die große Bauherreneigenschaft im Rahmen einer Miteigentümergeinschaft bestehen, kann das nur dann geschehen, wenn alle Miteigentümer gemeinsam tätig werden und das Risiko tragen. Eine Miteigentümergeinschaft mit mehr als sechs Miteigentümern wird in der Regel vom Finanzamt nicht als großer Bauherr anerkannt.<sup>19;20</sup>

### **2.1.2 Rechtsfolgen der großen Bauherreneigenschaft**

- Herstellungskosten können auf Antrag auf 15 Jahre verteilt abgesetzt werden. Dies ist eine stark verkürzte Abschreibung gegenüber der in § 16 Abs 1 Z8 EStG vorgesehenen Abschreibung auf 66,67 Jahre.
- Instandsetzungsaufwendungen waren bis 31.12.2015 in Gebäuden, die Wohnzwecken dienen, auf Antrag gleichmäßig auf 10 Jahre abzusetzen. Seit dem Steuerreformgesetz 2015/2016 ist auch dieser Aufwand auf 15 Jahre zu verteilen.
- Aufwendungen, die mit der Übertragung des Grundstücks in unmittelbarem Zusammenhang stehen, aber keinen Herstellungsaufwand darstellen werden in EStR 2000 Rz 6947 aufgelistet und beinhalten unter anderem

---

<sup>17</sup> Vgl. Knapp (2012); S. 758

<sup>18</sup> Vgl. Erdelyi (2012); S. 118

<sup>19</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 123

<sup>20</sup> Vgl. Brehm (2005) S. 11

Steuerberatungskosten, Treuhandkosten, Vermittlungsprovisionen zum Bauherrenmodell; Kosten für Finanzierungsvermittlungen. Der große Bauherr kann diese Kosten, die oft gemeinhin als Werbungskosten bezeichnet werden, sofort absetzen ohne diese als Herstellungsaufwand aktivieren zu müssen. Diese Aufwendungen können dem § 19 EStG folgend im Sinne des Zufluss-Abfluss-Prinzips in jenem Jahr, in welchem sie bezahlt werden, auch vollständig abgesetzt werden.

- Aufwendungen, die in keiner Verbindung zur Übertragung des Grundstückes stehen, sind jedenfalls auf 66,67 Jahre abzusetzen.

Mit Ausnahme des dritten hier angeführten Punktes gilt dies auch für kleine Bauherren. Der wesentliche Unterschied zwischen kleinen und großen Bauherren besteht darin, dass der große Bauherr Werbungskosten nach dem Zufluss-Abfluss Prinzip absetzen kann, während der kleine Bauherr diese Kosten als Anschaffungskosten aktivieren muss. Der große Bauherr hat hinsichtlich der in EStR Rz 6497 aufgelisteten Kosten jedoch auch eine Einschränkung bei der sofortigen Absetzung. Diese Kosten dürfen nur bis zu jenem Grad dem Zufluss-Abfluss Prinzip folgend abgesetzt werden, bis zu welchem sie 25% der sonstigen Aufwendungen für Grundstück, Errichtung und Sanierung des Gebäudes nicht übersteigen. Der Gesetzgeber zielt darauf ab, eine sofortige Abschreibung von verdeckten Herstellungskosten zu unterbinden.<sup>21</sup>

Liegt weder die Eigenschaft des kleinen noch des großen Bauherren vor, so sind sämtliche mit der Herstellung des Gebäudes einhergehenden Aufwendungen auf die steuerrechtliche Restnutzungsdauer zu aktivieren.<sup>22; 23</sup>

### **2.1.3 Verlustausgleich und Liebhabereiverordnung**

Die bloße Erzielung von Einnahmen bewirkt nicht nur im betrieblichen Bereich noch keine Einkunftsquelle, denn auch im außerbetrieblichen Bereich muss für die

---

<sup>21</sup> Vgl. Erdelyi (2012); S. 115f

<sup>22</sup> Vgl. Knapp (2012); S. 759

<sup>23</sup> EStR 2000; Rz 6497f.

Klassifizierung als Einkunftsquelle nachhaltig ein Überschuss der Einnahmen über Werbungskosten vorliegen. Ergeben sich aus einer Tätigkeit dauerhaft Verluste, so wird diese Tätigkeit steuerlich nicht als Einkommen anerkannt. Der Verlustausgleich als eine der Kern-Motivationen im Bauherrenmodell ist jedenfalls nur dann möglich, wenn keine Liebhaberei vorliegt. Von Liebhaberei wird dann ausgegangen, wenn keine Gewinnerzielungsabsicht besteht und im veranschlagten Beobachtungszeitraum kein steuerlicher Gewinn erzielt wird.<sup>24</sup>

Aus der positiven Umschreibung der Einkünfte als Gewinn bzw. als Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten in § 2 Abs. 4 EStG 1988 ist abzuleiten, dass nur jene Einkunftsquellen einkommensteuerrechtlich zu berücksichtigen sind, die auf Dauer gesehen zu einem Gesamtgewinn bzw. Gesamtüberschuss führen. Andernfalls ist Liebhaberei EStR 2000 GZ 06 0104/9-IV/6/00 (...) gegeben. Die damit verbundenen Verluste (bzw. Verlustanteile) sind steuerlich weder ausgleichs- noch vortragsfähig. Allfällige "Zufallsgewinne" werden nicht besteuert.<sup>25</sup>

Die Problematik der einkommensteuerrechtlichen und umsatzsteuerlichen Liebhaberei tritt spätestens dann auf, wenn zum ersten Mal ein Verlust ausgewiesen wird – beim Bauherrenmodell ist dies aller Regel nach im ersten Jahr bereits der Fall. Bei der Bewirtschaftung von Immobilien im Rahmen der Vermietung unterscheidet sich die Beurteilung hinsichtlich dieser Kriterien der Liebhabereiverordnung (LVO) folgend in die kleine Vermietung und die große Vermietung.

#### **2.1.4 Kleine Vermietung**

In der Praxis umfasst die kleine Vermietung meist Wohnungseigentumsobjekte wie Eigentumswohnungen und Ein- und Zweifamilienhäuser. Unter die kleine Vermietung fallen auch Mietwohngrundstücke mit qualifizierten Nutzungsrechten, bei welchen „die Rechte der Miteigentümer so gestaltet sind, dass sich daraus eine konkrete wirtschaftliche Zuordnung einzelner Wohneinheiten zu einzelnen Miteigentümern

---

<sup>24</sup> Vg. Doralt (2015); S.24

<sup>25</sup> EStR 2000; Rz 102.



ergibt.“<sup>26</sup> Davon ist dann auszugehen, wenn das Nutzungsrecht dem Begünstigten eine dem Wohnungseigentum ähnliche Stellung verschafft.<sup>27</sup>

Bei der kleinen Vermietung geht die Finanz beim Entstehen von Verlusten davon aus, dass Liebhaberei vorliegt. Der Steuerpflichtige hat jedoch die Möglichkeit diese Vermutung dadurch zu widerlegen, dass er an Hand einer Prognoserechnung nachweist, dass er auf den anzuwendenden Beobachtungszeitraum einen Gesamtüberschuss erzielen wird können. Dieser Beobachtungszeitraum ist bei der kleinen Vermietung „maximal 20 Jahre ab Beginn der Vermietung, höchstens jedoch 23 Jahre ab dem erstmaligen Anfallen von Aufwendungen bzw. Ausgaben.“<sup>28</sup>

### **2.1.5 Große Vermietung**

Bei der großen Vermietung geht die Finanz nicht von Liebhaberei aus, sondern grundsätzlich von einer Einkunftsquelle. In der Praxis ist die große Vermietung die relevante Grundlage für Bauherrenmodelle. Bei Bauherrenmodellen handelt es sich um Objekte an denen kein Wohnungseigentum begründet wurde und bei welchen die Miteigentümer keine qualifizierten Nutzungsrechte haben. Wenn Verluste anfallen ist ohne Anerkennung eines Anlaufzeitraums zu prüfen, ob Liebhaberei vorliegt. Der relevante, absehbare Zeitraum für das Erzielen eines Gesamtüberschusses beträgt bei der großen Vermietung 25 Jahre ab Beginn der entgeltlichen Überlassung, höchstens jedoch 28 Jahre ab dem erstmaligen Anfallen von Aufwendungen bzw. Ausgaben.<sup>29,30</sup>

Bei gesetzlich beschränkten Mietzinsen, wie sie im Mietrechtsgesetz (MRG) festgeschrieben sind, dürfen die tatsächlichen Mieten in der Prognoserechnung durch marktübliche Mieten ersetzt werden. Dies gilt sowohl für die kleine als auch für die große Vermietung. In der Regel kommt dieser Besonderheit aber bei der großen Vermietung im Zuge des Bauherrenmodells eine größere Bedeutung zu.<sup>31</sup>

---

<sup>26</sup> LRL 1997, 15a.

<sup>27</sup> Vgl. LRL 1997, 15a .

<sup>28</sup> Vgl. LVO Rz 90

<sup>29</sup> Vgl. LRL 2012 Rz 60

<sup>30</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 153f

<sup>31</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 154

Bauherrenmodelle müssen in Bezug auf ihre Verlustausgleichsfähigkeit neben der Liebhabereiverordnung auch noch dem § 2 Abs 2a EStG gerecht werden.

Weder ausgleichsfähig noch gemäß § 18 Abs 6 und 7 vortragsfähig sind negative Einkünfte

- aus einer Beteiligung an Gesellschaften oder Gemeinschaften, wenn das Erzielen steuerlicher Vorteile im Vordergrund steht. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn
- der Erwerb oder das Eingehen derartiger Beteiligungen allgemein angeboten wird
- und auf der Grundlage des angebotenen Gesamtkonzeptes aus derartigen Beteiligungen ohne Anwendung dieser Bestimmung Renditen erreichbar wären, die nach Steuern mehr als das Doppelte der entsprechenden Renditen vor Steuern betragen,
- aus Betrieben, deren Unternehmensschwerpunkt(e) im Verwalten unkörperlicher Wirtschaftsgüter oder in der gewerblichen Vermietung von Wirtschaftsgütern gelegen ist.

Solche negativen Einkünfte sind mit positiven Einkünften aus dieser Betätigung oder diesem Betrieb frühestmöglich zu verrechnen.“<sup>32</sup>

## **2.2 Kosten, Aufwand, Begriffe**

Anschaffungskosten im Rahmen des Ankaufs einer Liegenschaft mit einem Mietsgebäude darauf sind nicht sofort absetzbar, sondern müssen in einem ersten Schritt in Grund und Boden sowie in den Gebäudewert aufgeteilt werden. Die Anschaffungskosten umfassen auch die Anschaffungsnebenkosten.<sup>33</sup> Der Gebäudewert konnte bis zum 31.12.2015 mit 80 Prozent des Ankaufspreises angenommen werden. Seit 1.1.2016 gilt für die Aufteilung des Ankaufspreises in

---

<sup>32</sup> § 2 Abs 2a EStG.

<sup>33</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 168

Grund und Boden sowie Gebäudewert eine komplizierte Regelung.<sup>34</sup> Für Mietshäuser in Wien mit mehr als Zehn Einheiten kann ab 1.1.2016 von einer Aufteilung im Verhältnis 70 zu 30 ausgegangen werden. Für die steuerliche Restnutzungsdauer des Gebäudewertes wird ein Zeitraum von 66,67 Jahren angenommen. Der Gebäudewert kann daher über die AfA entsprechend, mit 1,5 Prozent pro Jahr abgesetzt werden. Für Gebäude, die vor 1915 erbaut wurden, kann ein AfA Satz von maximal 2% des Gebäudewertes angenommen werden.<sup>35</sup> Sowohl für die Aufteilung in Grund und Boden sowie Gebäude, als auch für die steuerliche Restnutzungsdauer, kann der Eigentümer mit Vorlage entsprechender Gutachten eine andere Aufteilung bzw. steuerliche Restnutzungsdauer bei der Finanzbehörde erwirken.

### **2.2.1 Herstellungsaufwand**

Herstellungsaufwand bezeichnet, die Kosten für die Herstellung, Erweiterung oder eine wesentliche Verbesserung eines Gebäudes.<sup>36</sup> Im Zuge eines Bauherrenmodells kann die Erweiterung zum Beispiel der Zubau im Hoftrakt oder eine Aufstockung im Dachgeschoß sein. Im Falle eines Abriss-Neubau Projektes zählen auch die Abrisskosten des Bestandsobjekts zu den Herstellungskosten des neu zu bauenden Objekts. Ebenfalls unter den Begriff der Herstellungskosten fallen<sup>37</sup>:

- Zusammenlegungen von Wohnungen
- der erstmalige Einbau von Zentralheizungen
- das Versetzen von Zwischenwänden
- der Einbau von Badezimmern und WC
- das Versetzen von Türen und Fenstern

### **2.2.2 Instandsetzungsaufwand**

Instandsetzungsaufwand sind insbesondere Aufwendungen im Zusammenhang mit folgenden Maßnahmen<sup>38</sup>:

- Austausch von Fenstern

---

<sup>34</sup> Vgl. Kapitel 4.2 für Details zur Berechnung

<sup>35</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 6444.

<sup>36</sup> § 28 Abs 3 EStG.

<sup>37</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 6475

<sup>38</sup> EStR 2000 Rz 6469.

- 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 von Elektroinstallationen
- Austausch von Gasinstallationen
- Austausch von Wasserinstallationen
- Austausch von Heizungsinstallationen,
- Austausch von Sanitärinstallationen (auch mit Erneuerung der Bodenbeläge und Fliesen),
- Umfangreiche Erneuerung des Außenverputzes bspw. mit Erneuerung der
- Wärmedämmung,
- Trockenlegung der Mauern usw.,
- Kanalanschluss bei bestehenden Gebäuden (VwGH 25.1.1993, 92/15/0020).

### **2.2.3 Instandhaltungsaufwand**

Instandhaltungsaufwand sind insbesondere Aufwendungen im Zusammenhang mit folgenden Maßnahmen<sup>39</sup>:

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

Instandhaltungsaufwendungen sind sofort oder - wenn es sich um nicht jährlich wiederkehrende Arbeiten handelt - über Antrag bis zum 31.12.2015 auf zehn Jahre

---

<sup>39</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 6467.

verteilt absetzbar gewesen.<sup>40</sup> Die Aufteilung auf Antrag wurde durch das Steuerreformgesetz 2015/2016 auf 15 Jahre ausgeweitet.

#### **2.2.4 Werbungskosten allgemein**

Die Werbungskosten bilden oft einen besonderen Anreiz für das Bauherrenmodell. Es sind Kosten die im ersten bzw. in den ersten Jahren verstärkt anfallen, oft erheblich sind und zu einem negativen Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung führen.

„Werbungskosten sind Wertabflüsse von Geld oder geldwerten Gütern, die durch eine Tätigkeit veranlasst sind, welche auf die Erzielung außerbetrieblicher Einkünfte ausgerichtet ist. Diese Veranlassung ist gegeben, wenn die Aufwendungen oder Ausgaben - objektiv im Zusammenhang mit einer außerbetrieblichen Tätigkeit stehen und subjektiv zur Erwerbung, Sicherung oder Erhaltung der Einnahmen geleistet werden oder den Steuerpflichtigen unfreiwillig treffen und - nicht unter ein Abzugsverbot des § 20 EStG 1988 fallen.“<sup>41</sup>

Werbungskosten können auch Ausgaben beinhalten die durch die Existenz des Mietobjekts und nicht unmittelbar durch den Erwerb desselben entstehen, wie beispielsweise Anwaltskosten für die Erstellung von Mietverträgen oder die Räumung von Mietobjekten.

#### **2.2.5 Vorweggenommene Werbungskosten**

Auch Aufwendungen, die vor der Erzielung steuerpflichtiger Einnahmen geleistet werden, können grundsätzlich Werbungskosten darstellen (so genannte vorweggenommene Werbungskosten, LStR 2002 Rz 230), sofern Umstände vorliegen, die über die bloße Absichtserklärung zur künftigen Einnahmenerzielung hinausgehen und klar und deutlich nach außen in Erscheinung treten (VwGH 23.6.1992, 92/14/0037).<sup>42</sup>

---

<sup>40</sup> EStR 2000 Rz 6467.

<sup>41</sup> EStR 2000 Rz 4030.

<sup>42</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 4035.

Ist ein ausreichend klarer Zusammenhang mit den künftigen Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung nachweisbar, kommen als vorweggenommene Werbungskosten bspw. in Betracht:

- Schuldzinsen für die Anschaffung des Baugrundes,
- öffentliche Abgaben vom Grundbesitz bis zur Fertigstellung des Gebäudes,
- Absetzung für Abnutzung von der Bereitstellung zur Vermietung bis zur effektiven Vermietung.<sup>43</sup>

Bei Bauherrenmodellen können auch folgende Aufwendungen als vorweggenommene Werbungskosten ausgewiesen werden:

- Finanzierungsbeschaffung und Bearbeitung:
- Kredit- und Eintragungsgebühren
- Kosten für die Beschaffung und die Zinsen von Zwischenfinanzierungen<sup>44</sup>

Ein weiteres Beispiel für vorweggenommene Werbungskosten sind die, mit dem Ankauf und der Sanierung verbundenen Kosten einer Wohnung, die später vermietet werden soll. In einem solchen Fall muss der Eigentümer schlüssig nachweisen können, beispielsweise durch bindende Vereinbarungen, dass Absicht besteht und dahingehend konkrete Handlungen gesetzt wurden, die Wohnung später zu vermieten.<sup>45</sup>

### 2.2.6 Nachträgliche Werbungskosten

Aufwendungen, die erst nach dem Zufließen der Einnahmen anfallen, stellen dann Werbungskosten dar, wenn ein nach außen erkennbarer Veranlassungszusammenhang mit den früheren Einnahmen gegeben ist (so genannte nachträgliche Werbungskosten, vgl. LStR 2002 Rz 231). Bei einem Mietgebäude, bei welchem die Vermietungstätigkeit eingestellt wurde, stellen noch nicht abgesetzte Instandhaltungs- oder Instandsetzungszehntelbeträge nachträgliche Werbungskosten dar (vgl. Rz 6487). Zinsen für Fremdmittel, die der Anschaffung bzw. Herstellung des Gebäudes gedient haben, sind nach

---

<sup>43</sup> EStR 2000 Rz 4035.

<sup>44</sup> Vgl. Brehm (2005); S. 28

<sup>45</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 79

Beendigung der Vermietung nicht abzugsfähig, soweit sie Zeiträume nach Einstellung der Vermietung betreffen.<sup>46</sup>

Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Verkauf stehen, können nicht als nachträgliche Werbungskosten geltend gemacht werden.<sup>47</sup>

### **2.2.7 Vergebliche Werbungskosten**

Vergebliche Aufwendungen führen zu Werbungskosten, wenn ein objektiv erkennbarer Zusammenhang mit der auf die Erzielung von Einnahmen ausgerichteten Tätigkeit vorliegt (vgl. LStR 2002 Rz 232). Erforderlich ist das Vorhandensein eines ernsthaften Bemühens des Abgabepflichtigen zur Einkunftserzielung (zB nachhaltiges Bewerben eines leer stehenden Bestandobjektes in Zeitungsinseraten); eine bloße Absichtserklärung reicht nicht aus (vgl. LStR 2002 Rz 232). Honorarzahlungen an Architekten und Anwaltskosten für die in Angriff genommene Errichtung eines Wohngebäudes zum Zwecke der Vermietung stellen Werbungskosten auch dann dar, wenn auf Grund der Änderung der Förderungsbestimmungen die Errichtung des Wohngebäudes unterbleibt (VwGH 11.6.1974, 0050/74).<sup>48</sup>

Der Erwerber eines alten Gebäudes, welcher mit der Absicht einer Sanierung des Gebäudes kauft und in Folge herausfindet, dass diese Sanierung nicht realisierbar ist und sich daher für den Abriss des Gebäudes entscheidet um einen Neubau zu errichten, kann die nicht geplanten Abrisskosten als Werbungskosten absetzen. Die geplanten Abrisskosten für jene Teile des Gebäudes, welche auch im Rahmen der Sanierung hätten abgerissen werden sollen, stellen hingegen Herstellungsaufwand dar.<sup>49</sup>

---

<sup>46</sup> EStR 2000 Rz 4036.

<sup>47</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 80

<sup>48</sup> EStR 2000 Rz 4037.

<sup>49</sup> Vgl. Christoffel (2008) S.564ff

## 2.3 Einkommensteuer

Die Steuerersparnis ist oft Ziel der Bauherren und der Organisatoren von Bauherrenmodellen. In der Regel handelt es sich dabei um die Verringerung der Einkommensteuerbasis. Dieses Ziel soll im Rahmen des Bauherrenmodells durch den Verlustausgleich innerhalb verschiedener Einkommensarten erreicht werden.

Der Einkommensteuer ist das Einkommen zugrunde zu legen, das der Steuerpflichtige innerhalb eines Kalenderjahres bezogen hat. Einkommen ist der Gesamtbetrag der Einkünfte aus den im Abs. 3 aufgezählten Einkunftsarten nach Ausgleich mit Verlusten, die sich aus einzelnen Einkunftsarten ergeben, und nach Abzug der Sonderausgaben (§18) und außergewöhnlichen Belastungen (§§34 und 35) sowie der Freibeträge nach den §§ 104, 105 und 106a.<sup>50</sup>

### 2.3.1 Einkunftsarten

In § 2 Abs 3 EStG sind die sieben Einkunftsarten aufgezählt. Diese umfassen Einkünfte aus Land- und Forstwirtschaft, aus selbständiger Arbeit, aus Gewerbebetrieben, aus nichtselbständiger Arbeit, aus Kapitalvermögen, aus Vermietung und Verpachtung und sonstige Einkünfte im Sinne des § 29 EStG.<sup>51</sup> Zum Einkommen zählen nur jene Einkünfte, die unter eine der sieben Einkunftsarten fallen. Zuflüsse wie Schenkungen und Erbschaften, Spielgewinne, Schmerzensgeld oder Finderlohn zählen nicht zu den Einkünften im Sinne des EStG.<sup>52</sup> Die außerbetrieblichen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sind gegenüber den oben erstgenannten Einkunftsarten nachrangig. Werden Erträge aus der Vermietung von Immobilien erzielt, die im Privatvermögen sind und aus vermögensverwaltender Tätigkeit resultieren, so sind dies Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Grundsätzlich ist bei der Vermietung und Verpachtung von Grundbesitz davon auszugehen, dass es sich um vermögensverwaltende Tätigkeit handelt solange keine Zusatzleistungen, wie etwa die Bereitstellung von Frühstück oder das regelmäßige

---

<sup>50</sup> Vgl. §2 Abs 1 und 2 EStG

<sup>51</sup> Vgl. §2 Abs 3 EStG

<sup>52</sup> Vgl. Doralt (2015); S. 8



Reinigen der Räumlichkeiten, erbracht werden.<sup>53</sup> Bauherrenmodelle zielen in der Regel immer auf eine Zurechnung zu dieser Einkommensart ab. Es sind in der Regel keine Zusatzleistungen oder kurzfristige Vermietungen unter Erbringung von Zusatzleistungen vorgesehen.

### **2.3.2 Ermittlung der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung**

Erträge aus außerbetrieblicher Vermietung und Verpachtung sind nach den Bestimmungen des § 28 EStG zu ermitteln. Die Ermittlung erfolgt dem Zufluss-Abfluss Prinzip folgend. Einnahmen und Ausgaben sind jeweils dann zu erfassen, wenn der Zufluss oder der Abfluss stattfinden.<sup>54</sup> Abweichend davon sind die Anschaffungs- und Herstellungs-kosten zu aktivieren und dem § 16 EStG folgend abzusetzen.<sup>55</sup> Bei einem Bauherrenmodell sind an der Erzielung der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung oft mehrere Personen bzw. Miteigentümer beteiligt. Da es sich dabei um schlichte Miteigentumsanteile handelt, wird das Ergebnis für das gesamte Haus berechnet, und in Folge wird jedem Miteigentümer, seinem Anteil folgend, ein Ergebnis zugeteilt.

## **2.4 Förderungen**

Eines der zentralen Motive für Bauherrenmodelle ist es, dass Herstellungsaufwand im Rahmen der geförderten Sanierung auf 15 Jahre verteilt, abgeschrieben werden kann. Die Grundvoraussetzung dafür ist die Förderungszusage.

Bei Mietgebäuden, die den Bestimmungen des Mietrechtsgesetzes über die Verwendung der Hauptmietzinse unterliegen, sind nahezu alle Herstellungsaufwendungen infolge Verteilungsmöglichkeit der Aufwendungen nach §§ 3 bis 5 MRG über Antrag auf zehn bis fünfzehn Jahre zu verteilen. Eine Verteilung nach § 28 Abs. 3 EStG 1988 ist aber nur insoweit vorzunehmen, als bei den in §§ 3 bis 5 MRG genannten Aufwendungen Herstellungsaufwand vorliegt. Herstellungsaufwand liegt beispielsweise bei Aufwendungen nach § 3

---

<sup>53</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); S. 91

<sup>54</sup> Vgl. § 19 EStG.

<sup>55</sup> Vgl. Haunold/ Kovar/ Schuch/ Wahrlich (2012); Seite 91

MRG (Erhaltung) nur ausnahmsweise, bei Aufwendungen nach § 4 MRG (Verbesserung) regelmäßig und bei Aufwendungen nach § 5 MRG (Wohnungszusammenlegung) immer vor.<sup>56</sup>

Sanierungsmaßnahmen nach dem Wohnhaussanierungsgesetz können in Mietshäusern, die dem MRG unterliegen, über Antrag verkürzt abgesetzt werden. Sollen im Zuge einer Sanierung auch neue Bestandsflächen in Form eines Zubaus errichtet werden, so ist die Förderungszusage der zuständigen Behörde eine Voraussetzung dafür, dass auch die Aufwendungen für diesen Zubau verkürzt abgesetzt werden können.

In Fällen, in denen eine Förderungszusage nur für einen Teil eines Gebäudes erteilt wird, kann der gesamte Herstellungsaufwand, insoweit er Maßnahmen betrifft, die einer Förderung nach den genannten Gesetzen zugänglich sind, nach § 28 Abs. 3 Z 2 EStG 1988 begünstigt abgesetzt werden. Sanierungsmaßnahmen, die - weil sie nicht Wohnraum betreffen - dem Grunde nach nicht begünstigungsfähig iSd § 28 Abs. 3 Z 2 EStG 1988 sind, sind von der Begünstigung auch dann nicht erfasst, wenn in Bezug auf andere Teile des Gebäudes eine Förderungszusage nach den genannten gesetzlichen Regelungen vorliegen sollte. Erfolgt bei einem Gebäude ohne Vornahme von Sanierungsmaßnahmen die Errichtung (Schaffung) eines Dachbodenausbaues, ist die Neuerrichtung des Dachbodenausbaues nicht begünstigt.<sup>57</sup>

Für denkmalgeschützte Gebäude gilt, dass geplante Herstellungsmaßnahmen dann auf 15 Jahre verteilt abgesetzt werden können, wenn das Bundesdenkmalamt bestätigt, dass an den Maßnahmen denkmalschützerisches Interesse besteht.<sup>58</sup>

#### **2.4.1 Wohnfonds Wien – Förderungsvoraussetzungen**

Der Wohnfonds Wien ist in der Bundeshauptstadt die zuständige Behörde für geförderte Sanierung von Häusern mit mehr als zwei Wohneinheiten, und damit der

---

<sup>56</sup> EStR 2000 Rz 6480.

<sup>57</sup> EStR 2000 Rz 6481 .

<sup>58</sup> Vgl. EStR 2000 Rz 6483.

typischen Wiener Zinshäuser. Für die Durchführung von Bauherrenmodellen stellen die Sockelsanierung und die Totalsanierung die zwei wesentlichen geförderten Sanierungsarten dar.

Der Wohnfonds Wien listet auf seiner Webseite folgende Förderungsvoraussetzungen:

- Der Bestand des Objektes muss mit dem Flächenwidmungs- und Bebauungsplan vereinbar sein oder im öffentlichen Interesse liegen.
- Das Gebäude muss ein Wohnhaus sein, d.h. mindestens die Hälfte der Gesamtnutzfläche muss nach Sanierung Wohnzwecken dienen und mindestens die Hälfte der Wohnungen muss eine Nutzfläche von mindestens 22 m<sup>2</sup> und von höchstens 150 m<sup>2</sup> aufweisen (Diese Nutzflächenbegrenzung gilt nicht für Thewosan Sanierungen).
- Gebäude und Wohnungen müssen der Befriedigung des dringenden Wohnbedürfnisses ihrer BewohnerInnen dienen.
- Die Kosten der Sanierung einschließlich der Finanzierungskosten dürfen in 80 v.H. der voraussichtlich erzielbaren Einnahmen der nächsten 10 Jahre bzw. bei Aufzug und Wohnkomfort der nächsten 5 Jahre keine Deckung finden (Ausnahme: Maßnahmen für behinderte Menschen und Thewosan Sanierungen).
- Die Wirtschaftlichkeit der Sanierung in Bezug auf den allgemeinen Bauzustand des Gebäudes, die Baukosten und die zu erwartende Höhe der Mietzinse muss gegeben sein.
- Maximal die Hälfte des Objektes darf im Eigentum des Bundes, eines Landes oder eines fremden Staates, einer internationalen Organisation oder diplomatischen Vertretung stehen.
- Die Sanierung muss einen möglichst hohen Anteil an Verbesserungsarbeiten aufweisen.
- Auf die Verwendung von H-FKW-, H-FCKW- und PVC-haltigen Baumaterialien und auf sonstige perfluorierte, organische und anorganische Verbindungen mit hohem Treibhauspotenzial ist zu verzichten, sofern entsprechende Alternativprodukte vorhanden sind.

- Die Baubewilligung muss zum Zeitpunkt des Ansuchens mindestens 20 Jahre zurückliegen (Ausnahme: Maßnahmen für behinderte Menschen, Fernwärmeanschluss, Sanierung von Kleingartenhäusern).<sup>59, 60</sup>

Die Bauherren, bzw. die Initiatoren von Bauherrenmodellen, müssen diese Punkte bei der Selektion der Objekte berücksichtigen.

#### **2.4.2 Förderungsarten – Sockelsanierung**

Die Sockelsanierung bezeichnet eine durchgreifende Sanierung die allenfalls auch schrittweise stattfinden kann. Es müssen mindestens ein Drittel der Wohnungen der Ausstattungskategorie C oder D zugeordnet sein. Die Sanierung erfolgt bei aufrechten Mietverhältnissen. Mindestens 20 Prozent der vorhandenen Wohnnutzfläche muss saniert werden. Im Zuge der Sockelsanierung können auch Geschäftslokale im Erdgeschoß und Souterrain gefördert saniert werden und es kann ein geförderter Ausbau des Dachgeschoßes erfolgen. Die maximalen förderbaren Gesamtkosten sind genau festgelegt und müssen eingehalten werden um die Förderung und die damit verbundene verkürzte Abschreibung zu bekommen<sup>61</sup>.

Die maximalen förderbaren Gesamtkosten sind<sup>62</sup>:

Hausseitig	EUR 700 / m <sup>2</sup>
Hausverbesserung	EUR 150 / m <sup>2</sup>
Wohnungsseitig	EUR 660 / m <sup>2</sup>
Erschwernisse bis	EUR 300/ m <sup>2</sup>
<hr/>	
Gesamtbaukosten (netto) bis zu	EUR 1.810 / m <sup>2</sup>

Für den Ausbau des Dachgeschoßes gelten dieselben oben angeführten Beträge, wobei hier noch EUR 60 pro Quadratmeter für die Erreichung des Passivhausstandards hinzukommen. Daher betragen die maximalen förderbaren Kosten für den Ausbau eines Dachgeschoßes in Summe EUR 1.870 netto. Dies stellt bei vielen

<sup>59</sup> Vgl. <http://www.wohnfonds.wien.at/article/nav/116>

<sup>60</sup> Vgl. § 38f WWFS 2013

<sup>61</sup> Vgl. Auer (2013)

<sup>62</sup> Vgl. Auer (2013)

Dachgeschoßausbauten im Zuge von Sockelsanierungen ein Problem dar, da eine Durchführung des Ausbaus zu diesem Quadratmeterpreis in der Praxis, und insbesondere bei kleinen Häusern, nicht machbar ist.

Die Förderung für die Finanzierung von Sockelsanierungsmaßnahmen gemäß § 34 Abs 1 Z 5 WWFSG 1989 erfolgt:

- durch die Gewährung eines Landesdarlehens in Höhe von 25 vH der förderbaren Gesamtbaukosten mit einer Laufzeit von 15 Jahren, einer Verzinsung von 1 vH jährlich, dekursiv berechnet und
- durch die Gewährung nichtrückzahlbarer Annuitätenzuschüsse bzw. laufender nichtrückzahlbarer Zuschüsse auf die Dauer von 15 Jahren im Ausmaß von jährlich 6 vH der restlichen 75 vH der förderbaren Gesamtbaukosten.<sup>63</sup>

Neben den geförderten 25 Prozent der förderbaren Gesamtkosten muss der Förderungswerber daher 75 Prozent der Gesamtkosten mittels Eigenkapital oder Bankdarlehen aufbringen.

### **2.4.3 Förderungsarten – Totalsanierung**

Der Wohnfonds Wien fördert auch die durchgreifende Sanierung eines bestandsfreien Gebäudes, sowie den Abbruch eines Gebäudes und einen Neubau auf demselben Grund. Eine solche geförderte Sanierung ist nur in Sanierungsziel- und Blocksanierungsgebieten möglich. Voraussetzung ist die Zustimmung der MA 21, welche für die Erteilung der Förderung eine Förderungszusage des Wohnfonds Wien unterstützen muss. Kriterien für die Förderungszusage sind unter anderem das Vorliegen von städtebaulichem Missstand beim Bestandsgebäude, wie beispielsweise die Unterschreitung der Mindestgebäudehöhe oder eine Überschreitung der Baulinie. Die maximale Größe für förderbare Totalsanierungen beträgt 4.500 Quadratmeter Nutzfläche.

---

<sup>63</sup> § 11 Sanierungsverordnung 2008

### **3 Steuerreformen von 2012 und von 2015/2016**

Das StabG 2012 und das Steuerreformgesetz 2015/2016 haben im Bereich der Besteuerung von Immobilien grundlegende Änderungen gebracht. Mit dem StabG 2012 wurde die ewige Steuerpflicht auf Veräußerungserlöse aus Immobilienverkäufen eingeführt. Für Bauherrenmodelle waren beide Steuerreformen in Summe nachteilig.

#### **3.1 Stabilitätsgesetz 2012 und Abgabenänderungsgesetz 2012**

Das Stabilitätsgesetz (StabG 2012) und das Abgabenänderungsgesetz 2012 (AbgÄG 2012) brachten gravierende Änderungen für Immobilien Investoren mit sich.

##### **3.1.1 ImmoEST**

Eine wesentliche steuerliche Veränderung für Bauherren stellt die Einführung der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Immobilienverkäufen, unabhängig von Behaltefristen, durch das StabG 2012 dar. Obwohl diese Änderung die verkürzte Abschreibung nicht betrifft, welche weiterhin in §28 Abs 2 und 3 EStG geregelt ist, beeinträchtigt sie die steuerliche Effizienz von Bauherrenmodellen nachteilig. Die Tatsache, dass eine tatsächliche Konsequenz erst zum Zeitpunkt der Veräußerung eintritt - wenn nun im Gegensatz zu früher, als nach Ablauf der Spekulationsfrist keine Steuer zu zahlen war, Immobilienertragsteuer abgeführt werden muss - ist nur ein schwacher Trost. In § 29 und § 30 EStG findet sich diese für Bauherren gravierende Änderung:

Einkünfte aus privaten Grundstücksveräußerungen stellen eine Unterkategorie der „Sonstigen Einkünfte“ gemäß § 29 EStG dar. Einkünfte aus privaten Grundstücksverkäufen müssen bis 31.12.2015 mit 25 Prozent und seit 1.1.2016 mit 30 Prozent versteuert werden. Unter privaten Grundstücksveräußerungen versteht man Veräußerungsgeschäfte von Grundstücken die nicht dem Betriebsvermögen

angehören. Der Steuerpflichtige kann einen Antrag auf Regelbesteuerung stellen und so eine Besteuerung zum allgemeinen Tarif erwirken.<sup>64</sup>

„Als Einkünfte ist der Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös und den Anschaffungskosten anzusetzen. Die Anschaffungskosten sind um Absetzungen für Abnutzungen, soweit diese bei der Ermittlung von Einkünften abgezogen worden sind, sowie um die in § 28 Abs. 6 genannten steuerfreien Beträge zu vermindern.“<sup>65</sup>

Bauherrenmodelle werden in der Regel mit Privatvermögen und im Privatbereich durchgeführt. Die Veräußerung von bebauten Grundstücken im Privatbereich war bis 2012 innerhalb der Spekulationsfrist als Spekulationsgeschäft anzusehen, und wurde mit dem Steuersatz aus der Progression des Steuerpflichtigen besteuert. Erfolgte der Verkauf nach Ablauf der Spekulationsfrist, so war der Veräußerungserlös steuerfrei. Die herkömmliche Spekulationsfrist für bebaute Grundstücke betrug 10 Jahre. Bauherren die eine verkürzte Verteilung der Herstellungsaufwendungen auf 15 Jahre erwirkten, mussten eine Spekulationsfrist von 15 Jahren verstreichen lassen. Mit der Steuerreform wurden Grundstücksveräußerungen aus den Spekulationseinkünften ausgegliedert und in die neue Kategorie der privaten Grundstücksveräußerung eingegliedert. Die Einführung der ImmoESt macht eine steuerfreie Veräußerung von zu Vermietungszwecken genutzten Immobilien gänzlich unmöglich und hemmt die steuerliche Effizienz von Bauherrenmodellen nachhaltig.<sup>66</sup>

Der Gesetzgeber hat mit der Einführung der ImmoESt zahlreiche Sonderregelungen erlassen. Die ImmoESt greift auch für Bestand welcher bereits vor 2012 erworben wurden. Für Grundstücke die an 31. März 2012 nicht steuerverfangen waren, gibt es eine Sonderregelung. Gewinne aus der Veräußerung solcher Grundstücke sind derart anzusetzen, dass sie den Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös und den mit 86 Prozent des Veräußerungserlöses anzusetzenden Anschaffungskosten, entsprechen.<sup>67</sup> In der Praxis bedeutet dies, dass jene Grundstücke die am 31.3.2012

---

<sup>64</sup> Vgl. Fuhrmann (2014) S. 133f

<sup>65</sup> § 30 Abs 3 EStG.

<sup>66</sup> Vgl. KNAPP (2012) S. 763f

<sup>67</sup> Vgl. § 30 Abs 4 EStG.

nicht steuerverfassen waren und bis 31.12.2015 verkauft wurden, mit 3,5% des Veräußerungserlöses besteuert wurden. Auf Antrag kann auch dieses sogenannte „Altvermögen“ gem. § 30 EStG durch Ansatz der tatsächlichen Anschaffungskosten und Abschlägen für bestimmte Werbungskosten berechnet werden.<sup>68</sup>

### **3.1.2 Hauptwohnsitzbefreiung**

Der Gesetzgeber hat die Befreiung von Hauptwohnsitzen und von selbsterstellten Gebäuden von der Besteuerung ausgeweitet. Von der Besteuerung ausgenommen sind Einkünfte:

1. aus der Veräußerung von Eigenheimen oder Eigentumswohnungen samt Grund und Boden (§ 18 Abs. 1 Z 3 lit. b), wenn sie dem Veräußerer:

- ab der Anschaffung oder Herstellung (Fertigstellung) bis zur Veräußerung für mindestens zwei Jahre durchgehend als Hauptwohnsitz gedient haben und der Hauptwohnsitz aufgegeben wird oder
- innerhalb der letzten zehn Jahre vor der Veräußerung mindestens fünf Jahre durchgehend als Hauptwohnsitz gedient haben und der Hauptwohnsitz aufgegeben wird.

2. Aus der Veräußerung von selbst hergestellten Gebäuden, soweit sie innerhalb der letzten zehn Jahre nicht zur Erzielung von Einkünften gedient haben.<sup>69</sup>

Für Bauherrenmodelle ist die Hauptwohnsitzbefreiung meist nicht relevant, da die Immobilien in der Regel vermietet sind und die Bauherren nicht dort wohnen. Die neue Gesetzgebung betreffend selbstergestellter Gebäude ist für Bauherrenmodelle, bei denen meist Sanierungen vorgenommen werden, ebenfalls nicht relevant.

Der Vollständigkeit halber soll angefügt werden, dass das StabG 2012 auch die Absetzbarkeit von Werbungskosten für Bauherren erschwert hat und die Streichung

---

<sup>68</sup> Vgl. Gruber (2014) S.15

<sup>69</sup> Vgl. § 30 Abs 1 EStG.



der Freigrenze von EUR 440, welche nur für Spekulationsgeschäfte besteht, nach sich gezogen hat.

### 3.1.3 Inflationsabschlag

Im Rahmen der Immobilienbesteuerung wurde im StabG 2012 erstmals im Einkommensteuerrecht die Inflation berücksichtigt. Eine gewinnmindernde Berücksichtigung der Inflation wird ab dem elften Jahr nach dem Erwerb des Grundstücks mit jährlich zwei Prozent angesetzt. Der Inflationsabschlag kann maximal 50 Prozent der Veräußerungseinkünfte betragen. Der Gewinn aus der Veräußerung wirkt nicht auf andere Einkünfte.<sup>70; 71</sup>

Das AbgÄG 2012 sieht eine eingeschränkte Möglichkeit des Verlustausgleichs von Verlusten aus privatem Grundstückshandel mit den Einkünften aus Vermietung und Verpachtung vor. Ein solcher Verlust kann zu 50 Prozent mit den Einkünften aus Vermietung und Verpachtung ausgeglichen werden.

## 3.2 Steuerreformgesetz 2015/ 2016

Das Steuerreformgesetz 2015/ 2016 hat in Summe weniger gravierende Änderungen für Bauherren gebracht als das StabG 2012, dafür aber eine hohe Anzahl an kleinen Verschlechterungen und nur wenige Verbesserungen.

	<b>vorher</b>	<b>nachher</b>	<b>Kommentar</b>
Abschreibung bei Vermietungsobjekten	20% Grundanteil; 80% Gebäudeanteil	40% Grundanteil; 60% Gebäudeanteil	Aufteilung in Abhängigkeit von zahlreichen Variablen; abweichende Verteilung kann nachgewiesen werden
Instandhaltungsaufwand auf Antrag	auf 10 Jahre	auf 15 Jahre	kann weiterhin im selben Jahr abgesetzt werden
Instandsetzungsaufwand	auf 10 Jahre	auf 15 Jahre	
Aussergewöhnlicher Aufwand	auf 10 Jahre	auf 15 Jahre	kann weiterhin im selben Jahr abgesetzt werden
immobilienvertragssteuer Neubestand	25%	30%	Vom Wertzuwachs
immobilienvertragssteuer Altbestand	3,50%	4,20%	vom Veräußerungserlös
Inflationsabschlag	ab dem elften Jahr 2% bis maximal 50%	entfällt	
Ausgleich von Verlusten aus priv. Grundstückshandel mit Einkünften aus Vermietung und Verpachtung	maximal 50%	maximal 60%	
Grundenwerbsteuer bei unentgeltlichem Erwerb	orientiert am Einheitswert	komplexe Neuordnung	soll hier nicht näher erläutert werden da für Bauherrenmodelle nicht explizit relevant und

Abbildung 1: Änderungen für Bauherrenmodelle -Steuerreformgesetz 2015/2016

<sup>70</sup> Vgl. Knapp (2012); S. 766f

<sup>71</sup> Vgl. Fuhrmann (2014); S. 333

### 3.2.1 Abschreibung von Vermietungsobjekten

Die Finanz nimmt an, dass von den gesamten Anschaffungskosten nicht mehr, wie bisher, 80 Prozent auf das Gebäude entfallen, sondern nur mehr 60 Prozent. Dies verringert die jährliche Abschreibung gegen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Darüber hinaus ist das Bundesministerium für Finanz ermächtigt worden, mittels Verordnung eine abweichende Aufteilung anzuordnen, welche bereits ergangen und seit 1.1.2016 in Kraft ist. Diese Verordnung regelt mittels verschiedener Kriterien, wann der Gebäudewert mit 60, 70 oder mit 80 Prozent angenommen werden darf:

§ 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,
- 40% auszuscheiden, wenn das Gebäude bis zu 10 Wohn- oder Geschäftseinheiten umfasst.<sup>72</sup>

Sowohl die Finanz, als auch der Steuerpflichtige haben die Möglichkeit ein abweichendes Aufteilungsverhältnis zu beantragen. Der Steuerpflichtige muss die Richtigkeit seiner Behauptung durch ein Gutachten belegen. Für ein typisches Bauherrenmodell in Wien ergibt sich daraus in der Regel ein Wert von 30 Prozent für den Bodenwert, da die Gebäude meist über mehr als zehn Einheiten verfügen.

---

<sup>72</sup> Verordnung des Bundesministeriums für Finanzen über die Festlegung des Grundanteils bei vermieteten Gebäuden im Sinne des § 16 Abs. 1 Z 8 lit. d EStG 1988 (Grundanteil V 2015)

### **3.2.2 Immobilien Ertragsteuer – Steuersatz**

Für Veräußerungen von am 31.3.2012 steuerverfangenen Immobilien fallen ab dem 1.1.2016 nicht mehr 25 Prozent ImmoESt auf den gemäß § 30 Abs 3 EStG zu berechnenden Ertrag an, sondern 30 Prozent.<sup>73</sup> Bei Einkünften aus der Veräußerung von Altbestand werden an Stelle der tatsächlichen historischen Anschaffungskosten pauschal 86 Prozent des Veräußerungserlöses als Anschaffungskosten angenommen.<sup>74</sup> Die Erhöhung des Steuersatzes der ImmoESt von 25 Prozent auf 30 Prozent hat zur Folge, dass der Veräußerungserlös von Altbestand nun mit 4,2 Prozent an Stelle der vormals 3,5 Prozent besteuert wird.

### **3.2.3 Verlustausgleich**

Der Ausgleich von Verlusten aus privatem Grundstückshandel mit Einkünften aus Vermietung und Verpachtung wurde auf bis zu maximal 60 Prozent der Verluste in einem Jahr ausgedehnt. Diese Verluste können im selben Jahr, oder auf Antrag auf 15 Jahre verteilt, gegen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung ausgeglichen werden.

### **3.2.4 Instandhaltungsaufwand und Instandsetzungsaufwand**

Für Wohngebäude gilt, dass Instandhaltungsaufwand weiterhin im selben Jahr angesetzt werden darf oder auf Antrag auf 15 Jahre, an Stelle der vormals zehn Jahre, aufgeteilt werden kann. Instandsetzungsaufwand muss auf 15 Jahre aufgeteilt werden und nicht mehr wie bisher auf zehn Jahre. Für außergewöhnliche Aufwendungen gilt dasselbe wie für Instandhaltungsaufwand, nämlich die Möglichkeit einer Abschreibung im selben Jahr oder einer Verteilung auf 15 Jahre. Keine Änderung gibt es bei der Abschreibung von Herstellungsaufwand.<sup>75</sup>

---

<sup>73</sup> Vgl. Bovenkamp und andere (2015); S. 26ff

<sup>74</sup> Vgl. § 30 Abs 4 EStG

<sup>75</sup> Vgl Bovenkamp und andere (2015); S. 12

## **4 Finanzielle Repression und Immobilienpreise**

Im Jahr 2007 traten die ersten Vorboten der nun schon seit fast zehn Jahren herrschenden Wirtschaftskrise hervor. Konkret waren dies die ersten Liquidierungen von Immobilien Fonds in den USA. Zwei große, von Bear Sterns gemanagte Fonds, die unter Verwendung von großem Leverage in Sub-Prime Kredite investiert waren, wurden liquidiert. Im März des Folgejahrs 2008 wurde dann die Investmentbank Bear Sterns, welche zu den Großen fünf Investmentbanken der USA gehörte, auf Drängen der US Zentralbank FED von der Großbank JP Morgan übernommen. Der große Crash und der komplette Zusammenbruch der geregelten Finanzmärkte fand im Herbst 2008 statt, als eine weitere der großen fünf US Investment Banken, Lehman Brothers, am Montag dem 15. September 2008 Insolvenz anmeldete. An diesem Tag änderte sich nahezu alles, was sich im davorliegenden Jahrzehnt in der Finanzbranche entwickelt hatte, auf dramatische Art und Weise. Rückblickend kann gesagt werden, dass dies der Anfang eines neuen Zeitalters für Investoren war, in welchem die Anwendung von alten Mustern und alter Logik nicht mehr nützlich scheinen. Fundamentale Pfeiler der Finanzwirtschaft wurden schlagartig in Frage gestellt. Makroökonomische Theorien die zuvor als absurd galten oder gar keine ernsthafte Behandlung erfahren hatten sind heute Realität geworden. Nach der Insolvenz von Lehman Brothers gab es eine komplette Austrocknung des Marktes für kurzfristige, ungesicherte Bankkredite. Banken vertrauten einander nicht mehr und der Markt für Taggeld und Wochengeld unter Banken, der sogenannte Interbankenmarkt war über Nacht verschwunden. Um eine Kettenreaktion an Bankinsolvenzen aus Mangel an Liquidität zu vermeiden, mussten zahlreiche Zentralbanken unbegrenzte Liquidität zu Verfügung stellen. Aus dieser Notmaßnahme hat sich in den letzten acht Jahren eine völlig neue Realität entwickelt. Zu Beginn des Jahres 2016 sind Billionen Euro an Staatsschulden negativ verzinst. Der Terminus der Financial Repression bezeichnet eine lange Periode mit negativen Realzinsen, die zur langsamen Entschuldung von Staaten führen soll. In dieser Phase der Financial Repression, in der wir uns seit zahlreichen Jahren befinden, suchen Investoren nach sicheren Anlagen. Die Veranlagung in reale Werte wie Immobilien sind ein Anker für Investoren um trotz Inflation und Niedrigzinsumfeld den Wert ihres Vermögens erhalten oder gar vermehren zu können. In Ländern und Regionen mit einer soliden Wirtschaftsleistung waren Immobilien eine der wenigen

Asset Klassen die von Investoren als sicher vor Wertverlust und sicher vor Inflation empfunden wurden. Die Folge waren Preisanstiege, die seit 2008 zu einem Boom in der Immobilienbranche führten und eine Debatte über die Verfügbarkeit von leistbarem Wohnraum auslösten. Die Immobilienbranche ist ähnlich wie die Finanzbranche vor der Krise, wenig reguliert. Die Befürchtung, dass eine stärkere Regulierung und eine weitere Verschärfung der Besteuerung von Immobilien folgen könnten, scheint berechtigt. Dennoch sind Immobilien als private Vermögensveranlagung weiterhin gefragt.

Die niedrigen Zinsen haben vor allem für Sparer und Pensionsbezieher negative Konsequenzen. Pensionsversicherungen sind in einigen europäischen Ländern unmittelbar auf die Rendite aus sicheren Anleihen angewiesen, um entsprechende Pensionen an die Bezieher auszahlen zu können. Im aktuellen Zinsumfeld, in dem sowohl deutsche, österreichische und auch französische Staatsanleihen mit Laufzeiten von fünf Jahren oder weniger, negative Nominalzinsen abwerfen<sup>76</sup>, stellt dies ein Problem für die Versicherungen und damit für die Pensionsbezieher dar. Niedrigzinsen können zu einer Umverteilung von Sparern zu Schuldner führen. Sparzinsen die unter der Inflationsrate liegen führen zu einer Verringerung des Vermögens. Für Investoren in Immobilien ergeben sich durch den Ankauf einer Immobilie unter Aufnahme von Fremdkapital positive Realeffekte.<sup>77</sup>

#### **4.1 Zinsentwicklung in Europa seit dem Jahr 2002**

Im Jahr 2002 wurde in weiten Teilen Europas der Euro als Zahlungsmittel eingeführt. Dies reduzierte die Finanzierungskosten für die Schuldner mit schlechterer Bonität innerhalb der Eurozone und erleichterte ihnen gleichzeitig die Aufnahme von Fremdkapital. Auch die Rendite auf österreichische Staatsanleihen ging in den Jahren von 2002 bis 2006 von 5 Prozent auf unter drei Prozent zurück. Die Überhitzung der Kapitalmärkte in den Jahren 2005 bis 2007 führte zu Zinsanhebungen durch die Europäische Zentralbank. Der Beginn der Finanzkrise führte danach zu einem Anstieg der Kreditaufschläge bei Anleihen. Die Renditen für österreichische und deutsche

---

<sup>76</sup> Datenquelle: Bloomberg; Stand 12.4.2016

<sup>77</sup> Landmann / Boysen-Hogref und andere (2014); S. 6ff

Staatsanleihen mit fünfjähriger Laufzeit stiegen bis 2008 auf knapp unter fünf Prozent. Seit dem Jahr 2008 ist die Verzinsung von österreichischen und deutschen Staatsanleihen deutlich gefallen. Im Jahr 2015 wiesen sowohl österreichische als auch deutsche Staatsanleihen mit fünfjähriger Laufzeit erstmals negative Renditen aus.

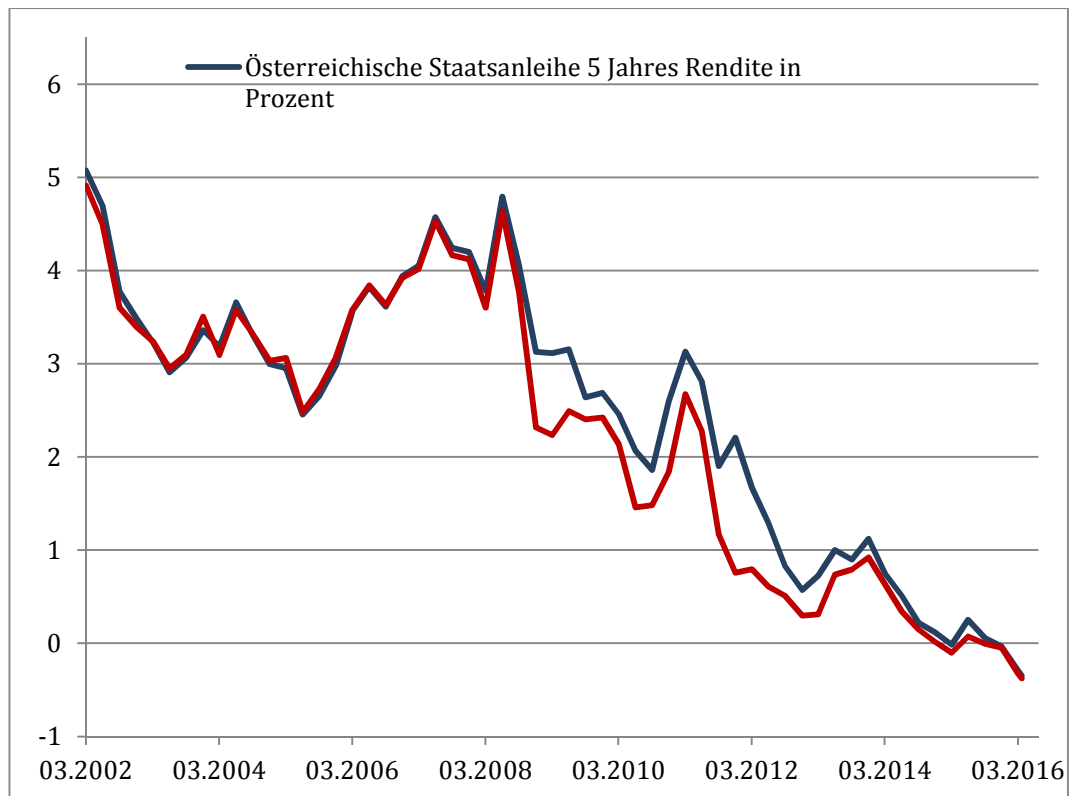


Abbildung 2: Rendite österreichischer und deutscher Staatsanleihen<sup>78</sup>

Die Rendite von fünfjährigen österreichischen Staatsanleihen beläuft sich im April 2016 auf minus 0,35 Prozent. Zwischenzeitlich hatten die Renditen österreichischer Staatsanleihen deutlich über jenen von deutschen Staatsanleihen gehandelt. Am Beginn der Wirtschaftskrise schätzten Investoren Deutschland als deutlich sichereren Schuldner ein, als Österreich. Seit die Europäische Zentralbank im Jahr 2014 ihre Geldpolitik weiter gelockert hat und in Folge mit dem großvolumigen Ankauf von Staatsanleihen begann, sind die Unterschiede bei Renditen der Anleihen von europäischen Staaten deutlich geringer geworden.

<sup>78</sup> Datenquelle Bloomberg; Grafik vom Autor erstellt

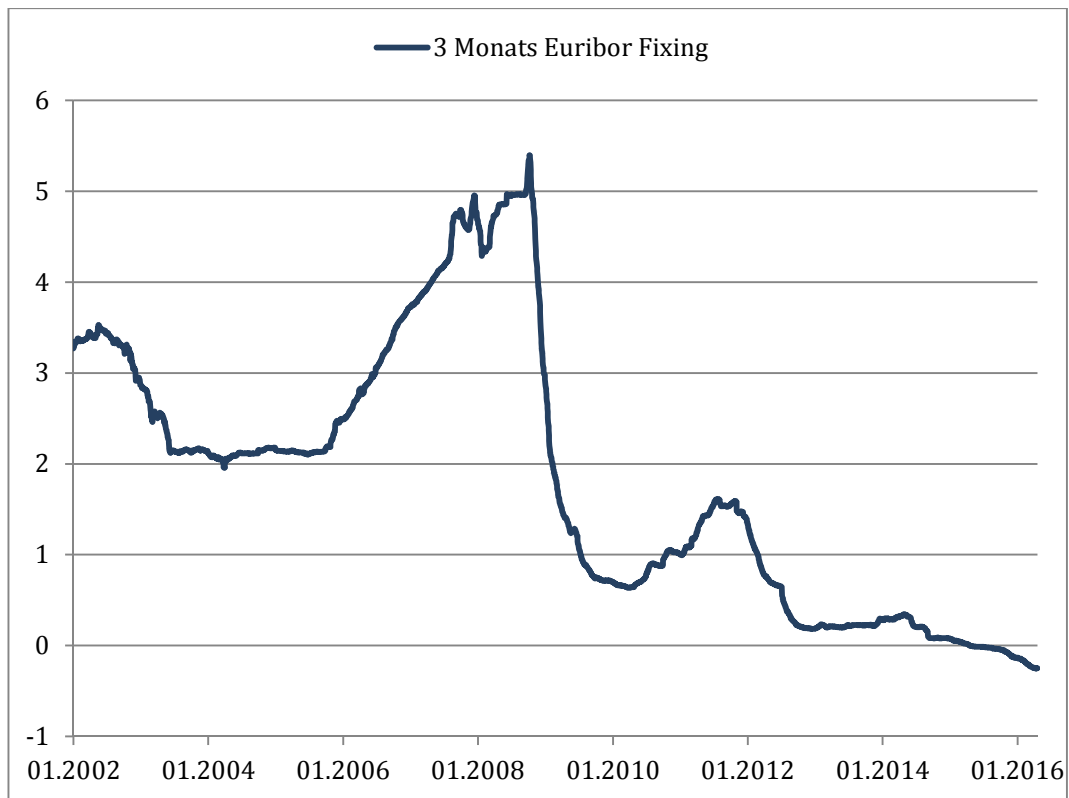


Abbildung 3: Ausprägungen des Indikators 3-Monats Euribor<sup>79</sup>

Die Verzinsung für einen typischen Kredit für Immobilien in Österreich basiert auf dem 3-Monats Euribor als Indikator. Auf diesen Wert wird dann, eine beim Abschluss des Kredits fixierte Marge, hinzugerechnet. Der 3-Monats Euribor wurde am 1. Januar des Jahres 2008 bei 4,67 Prozent fixiert. Am 1. April 2016 lag der Wert bei minus 0,25 Prozent.

Der Term Euribor steht für „Euro Interbank Offered Rate“ und ist ein Referenzzinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Die Ermittlung des Werts basiert auf Preisen die von Referenzbanken täglich gemeldet werden. Aus diesen Preisen wird ein Mittelwert errechnet. Der 3-Monats Euribor bezieht sich ausschließlich auf Geschäfte mit dreimonatiger Laufzeit und wird täglich berechnet, fixiert und vom European Money Market Institute publiziert. Neben dem 3-Monats Euribor gibt es diesen Wert unter anderem auch für ein, sechs und zwölf Monate. Aktuell herrscht eine intensive Diskussion darüber, für die Berechnung nicht nur die Geldmarktgeschäfte zwischen Banken heranzuziehen, sondern auch jene zwischen

<sup>79</sup> Datenquelle Bloomberg; Grafik vom Autor erstellt

Banken und andere Unternehmen. Dies würde zu einem Anstieg des Wertes führen, bestehende Kredite verteuern und damit dem Bankensektor helfen. Insbesondere soll damit verhindert werden, dass der Wert deutlicher unter null sinkt und dies die Effizienz der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank negativ beeinträchtigen könnte.

Während geldpolitische Indikatoren für die gesamte Euro Zone fixiert werden, stellt sich die Inflation in jedem Staat der Eurozone unterschiedlich dar. Anders als in den südlichen Staaten Europas gab es in Österreich seit Beginn der Krise nur eine sehr kurze Phase mit Deflation.



Abbildung 4: Konsumentenpreis Inflation in Österreich auf Jahresbasis<sup>80</sup>

Die für Österreich ausgewiesenen Werte für Inflation ergeben für den Zeitraum 2005 bis 2008 im Jahresdurchschnitt 1,99 Prozent.<sup>81</sup>

<sup>80</sup> Datenquelle Bloomberg; Grafik vom Autor erstellt

<sup>81</sup> Datenquelle Bloomberg für CPI All Items Austria YOY



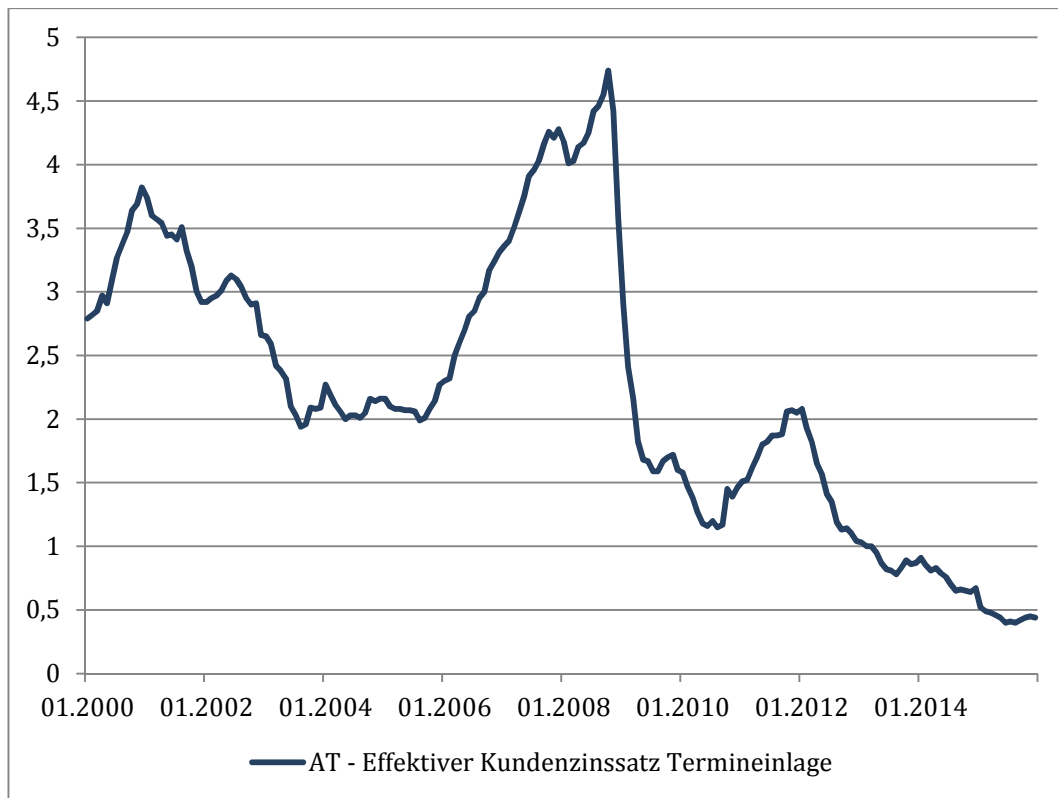


Abbildung 5: Effektiver Kundenzinssatz Termineinlage für Österreich<sup>82</sup>

Die durchschnittliche Verzinsung von Einlagen in Österreich mit einer fixierten Laufzeit lag zu Beginn des Jahres 2008 bei 4,28 Prozent. Am Ende des Jahres 2015 lag der Wert nur mehr bei 0,44 Prozent.

Jahr	Jahresdurchschnitt				
	AT - Effektiver Kundenzinssatz Termineinlage	Konsumentenpreis Inflation Österreich - auf Jahresbasis	Differenz ohne KEST	Differenz nach 25% KEST	AT - Effektiver Kundenzinssatz Termineinlage nach 25
2015	0,45	0,92	-0,47	-0,58	0,33
2014	0,74	1,63	-0,89	-1,08	0,56
2013	0,89	2,02	-1,12	-1,35	0,67
2012	1,45	2,48	-1,03	-1,40	1,09
2011	1,81	3,27	-1,45	-1,91	1,36
2010	1,32	1,83	-0,50	-0,83	0,99
2009	1,88	0,52	1,36	0,89	1,41
2008	4,25	3,23	1,01	-0,05	3,19
<b>Summe</b>	<b>12,79</b>	<b>15,89</b>	<b>-3,10</b>	<b>-6,30</b>	<b>9,59</b>
<b>Durchschnitt</b>	<b>1,60</b>	<b>1,99</b>	<b>-0,39</b>	<b>0,15</b>	<b>2,13</b>

Abbildung 6: Vergleich Inflation und Spareinlagen<sup>83 84</sup>

Errechnet man nun den Mittelwert der effektiven Kundenzinssätze von 2008 bis 2015, so beträgt dieser Wert 1,60 Prozent. Für denselben Zeitraum errechnet sich der

<sup>82</sup> Datenquelle EZB; Grafik vom Autor erstellt

<sup>83</sup> Datenquellen Bloomberg und EZB; Grafik vom Autor erstellt

<sup>84</sup> Zinseszinsseffekte sind nicht berücksichtigt

Mittelwert der ausgewiesenen Konsumentenpreis-inflation in Österreich mit 1,99 Prozent pro Jahr. Stellt man für den Zeitraum von 2008 bis 2015 die durchschnittliche Inflationsrate der durchschnittlichen Verzinsung von Spareinlagen gegenüber, so ergibt sich eine negative Verzinsung von 0,39 Prozent pro Jahr. In Summe hat ein durchschnittlicher Sparer daher in den acht Jahren 3,10 Prozent seines Vermögens verloren, wobei die Kapitalertragsteuer bei der Berechnung nicht berücksichtigt ist. Zählt man diese Komponenten hinzu so ergibt sich ein realer Verlust von 6,30 Prozent. Demgegenüber steht ein nomineller Wertzuwachs unter Berücksichtigung der Kapitalertragsteuer von 9,6 Prozent.<sup>85</sup>

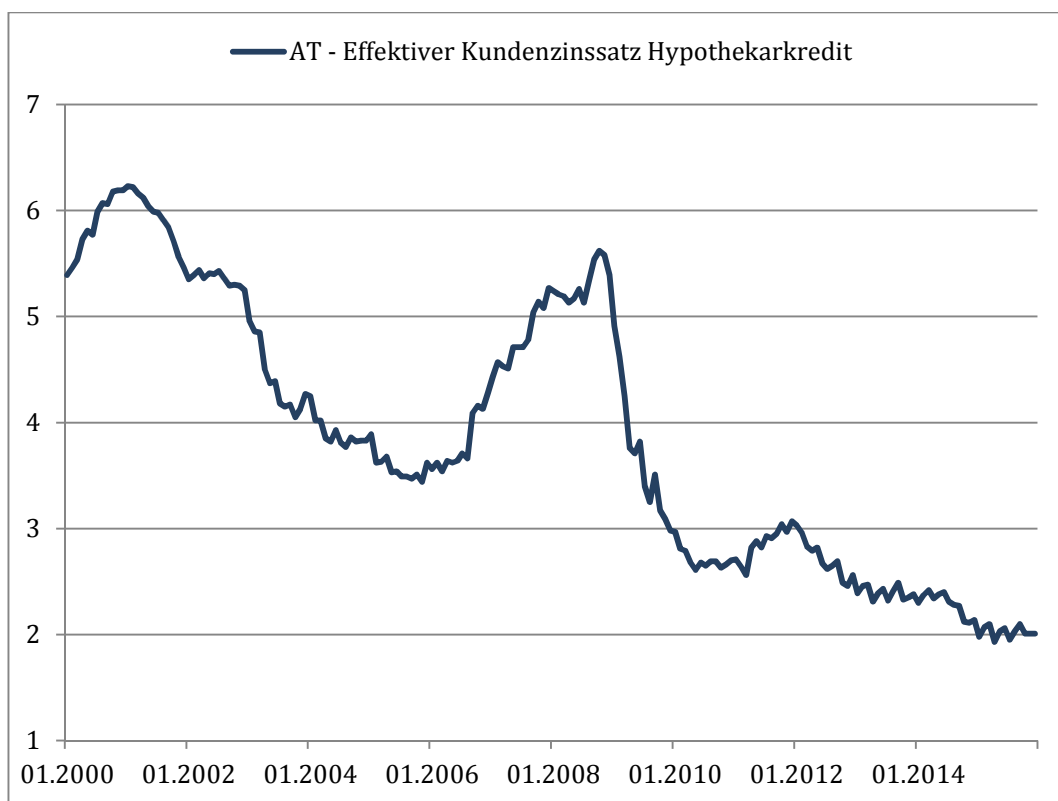


Abbildung 7: Effektiver Kundenzinssatz für Hypothekarkredite in Österreich<sup>86</sup>

Während Sparer aus der Entwicklung der letzten Jahre keinen Nutzen ziehen konnten, sind die Konsequenzen für Kreditnehmer deutlich positiver. Am Ende des Jahres 2015

<sup>85</sup> Zinseszins-effekte sind nicht berücksichtigt

<sup>86</sup> Datenquelle EZB; Grafik vom Autor erstellt

beträgt der durchschnittliche vom Kunden zu bezahlende Zinssatz, welcher sich aus dem Indikator zuzüglich Marge zusammensetzt, nur mehr 2,01 Prozent.

#### 4.2 Wertentwicklung von Eigentumswohnungen und Mietpreisen

Während Preise für Eigentumswohnungen von 2000 bis 2006 nur schwach gestiegen sind, begann mit der Wirtschaftskrise im Jahr 2007 ein starker Preisanstieg, der sich bis ins Jahr 2015 fortsetzte.

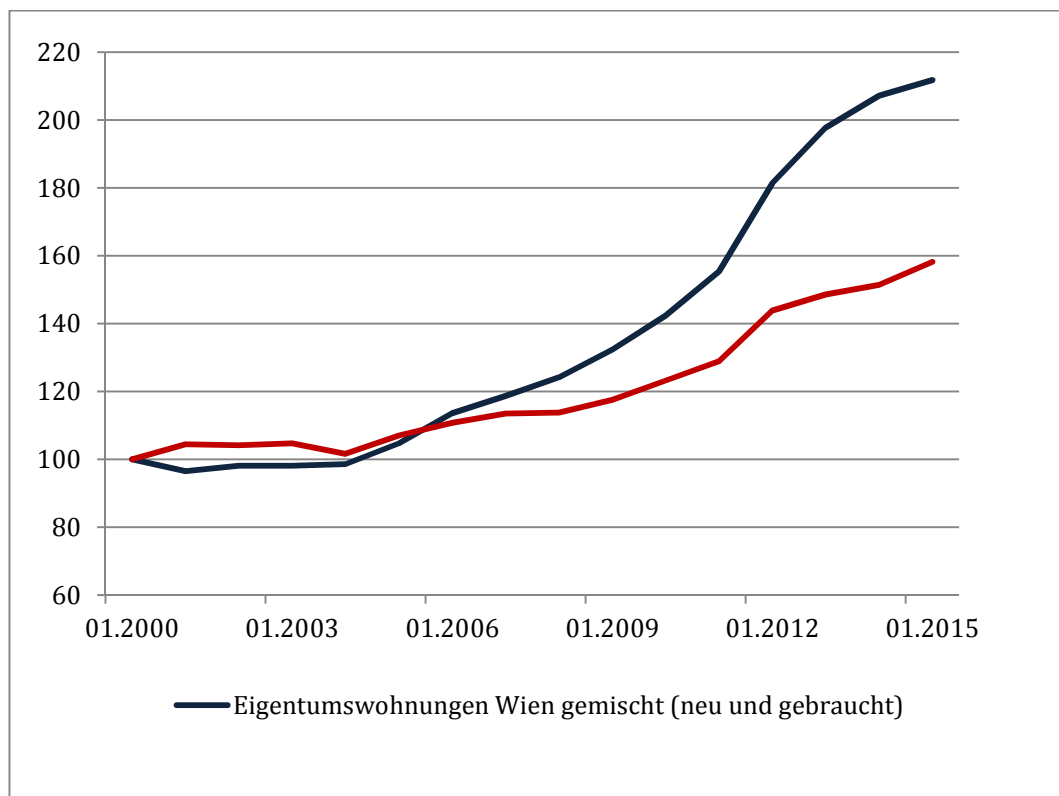


Abbildung 8: Preisentwicklung von Eigentumswohnungen in Österreich<sup>87</sup>

Insbesondere im Raum Wien haben Eigentumswohnungen, vor allem seit 2008 einen starken Wertzuwachs erfahren. Neben dem Zuzug nach Wien ist hierfür die Immobilie als Investition, daher der Ankauf von Immobilien zum Zweck der Vermietung, verantwortlich. Eigentumswohnungen in Wien haben von 2008 bis Ende 2015 einen Wertzuwachs von 78 Prozent zu verzeichnen.

<sup>87</sup> Datenquelle Österreichische Nationalbank; Grafik vom Autor erstellt

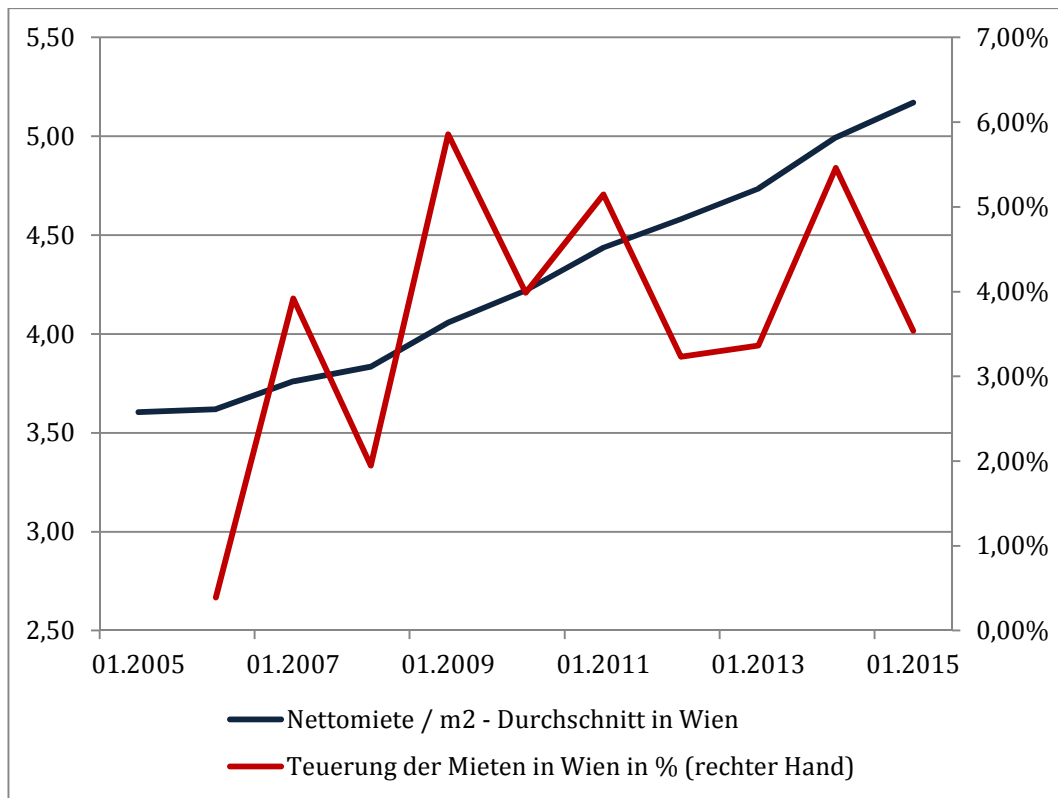


Abbildung 9: Preisentwicklung für Mieten in Österreich<sup>88</sup>

Der durchschnittliche Mietpreis pro Quadratmeter Wohnfläche für Wien ist von 2008 bis 2015 um 35 Prozent gestiegen.

### 4.3 Mietrendite vs. Finanzrendite à priori

Für die nachstehende Ausführung wird angenommen, dass am 1.1. jedes Jahres von 2008 bis 2016 für einen privaten Investor die Entscheidung anstand, einen größeren Geldbetrag entweder in eine Eigentumswohnung in Wien, zum Zwecke der Vermietung zu investieren, oder in ein fixverzinstes Sparbuch mit jährlicher Bindung, oder in eine österreichische Staatsanleihe mit fünfjähriger Laufzeit zu investieren. Für den Vergleich soll lediglich der Zinsfluss und nicht der ungewisse Wertzuwachs als Kriterium herangezogen werden.

Für die Berechnung der Rendite der Eigentumswohnung wird vereinfacht unterstellt, dass der Ankauf einer 67 Quadratmeter großen Wohnung am 1.1.2008 um EUR

<sup>88</sup> Datenquelle Statistik Austria; Grafik vom Autor erstellt

100.000 und daher um EUR 1.500 pro Quadratmeter erfolgen konnte. Für die Preisanstiege in den folgenden Jahren wird der Preisindex für Immobilienpreise für Eigentumswohnungen in Wien der Österreichischen National Bank herangezogen. Für Mietpreise werden die Daten der Statistik Austria für die gleiche Kategorie herangezogen. Für Instandhaltung und Leerstand wird ein Euro pro Quadratmeter veranschlagt. Spesen und Steuern bleiben bei dieser Betrachtung außer Acht, da es sich lediglich um einen Vergleich der Alternativen im Zeitablauf handeln soll.

	Anlagewohnung				Finanzanlage	
	Preis	Miete / m2 / Monat	Miete nach Instandhaltung pa	Rendite aus Miete	Rendite Sparbuch	Rendite 5j- Bundesanleih
01.01.2008	100.000	3,76	2.220	2,2%	4,3%	4,1%
01.01.2009	104.634	3,83	2.279	2,2%	3,6%	3,1%
01.01.2010	111.542	4,06	2.459	2,2%	1,6%	2,7%
01.01.2011	119.966	4,22	2.589	2,2%	1,5%	2,6%
01.01.2012	130.918	4,44	2.764	2,1%	2,1%	2,2%
01.01.2013	152.822	4,58	2.879	1,9%	1,0%	0,6%
01.01.2014	166.639	4,73	3.003	1,8%	0,9%	1,1%
01.01.2015	174.558	4,99	3.211	1,8%	0,7%	0,1%
01.01.2016	178.433	5,17	3.353	1,9%	0,4%	0,0%

Abbildung 10: Renditevergleich: Anlagewohnungen zu Finanzanlagen<sup>89</sup>

Die Tabelle macht deutlich, dass basierend auf einer Betrachtung der sicheren zukünftigen Einnahmen aus Miete oder Zinszahlungen, ohne Berücksichtigung von Wertzuwachsen oder Wertverlusten, die Rendite für Eigentumswohnungen nicht drastisch gesunken ist, da neben der Preissteigerung für Eigentumswohnungen auch die Mieten stark gestiegen sind. Bei Betrachtung der alternativen Investitionsmöglichkeiten in verhältnismäßig sichere Finanzanlagen wird deutlich, dass diese nicht nur absolut, sondern auch relativ, zu Investitionen in Immobilien weniger attraktiv geworden sind.

Eine Einbeziehung von zukünftigen Preisentwicklungen hat immer einen spekulativen Aspekt. Die subjektive Meinung des Autors ist, dass die Preisentwicklung von Finanzanlagen in der Regel nicht vorhersehbar ist bzw. Prognosen genauso oft falsch wie richtig sind. Über längere Zeiträume und bei einer entsprechend großen Anzahl an Prognosen wird sich für die große Masse an Anlegern keine bessere Rendite als jene

---

<sup>89</sup> Datenquelle für Mietpreise Statistik Austria; für Preissteigerungen Österreichische Nationalbank

der Benchmark ergeben. Alle zum aktuellen Zeitpunkt verfügbaren Informationen beeinflussen bereits den Preis zum aktuellen Zeitpunkt und geben keinen Aufschluss über zukünftige Preise.

Die Preisfindung bei Immobilien ist auf Grund der größeren Heterogenität der Objekte im Vergleich mit Finanzanlagen weniger effizient. Daraus folgt, dass der einzelne Anleger mit Aufwand und Kenntnissen beim Ankauf mehr Einfluss auf den Erfolg seiner Investition ausüben kann als bei Finanzanlagen. Da aber auch Immobilienpreise wohl zu einem guten Teil die aktuell verfügbaren Informationen zu zukünftigen Entwicklungen, wie beispielsweise Bevölkerungswachstum oder Zuzug in eine Region beinhalten, scheint es fragwürdig ob eine Prognose von Immobilienpreisen eine signifikant bessere Aussicht auf Erfolg hat als bei Finanzanlagen. Die Investition in Immobilien bietet jedoch einen Schutz vor Inflation, was gegenwärtig ein starkes Motiv für die Investition in Immobilien darstellt. Die Wirtschaft leidet unter dem Fehlen von realem Wachstum und das Wirtschaftssystem braucht daher mehr nominelles Wachstum um nicht zusammenzubrechen.

## **5 Simulation Bauherrenmodell – steuerlicher Vergleich 2012 bis 2016**

In der folgenden Simulation soll ein Vergleich eines konkreten und vereinfachten Bauherrenmodells aus der A-priori-Sicht eines Investors durchgeführt werden. Für die gesetzlichen Änderungen seit 2008 soll jeweils der entsprechende Barwert zum jeweiligen Zeitpunkt errechnet werden. Die Berechnung erfolgt daher in 4 Varianten:

- vor Berücksichtigung des StabG 2012
- vor Berücksichtigung des AbgÄG 2012
- vor dem Steuerreformgesetz 2015/2016
- nach dem Steuerreformgesetz 2015/2016

Für alle Varianten wird in der Basis-Berechnung ein Wertzuwachs der Immobilie und der Mieten von vier Prozent pro Jahr angesetzt. Für das Basisszenario wird von einer Abzinsung mit einem Zinssatz von drei Prozent ausgegangen. Die Darstellung erfolgt für den Zeitraum von 25 Jahren. Es werden nur ausgewählte Jahre in den Tabellen dargestellt.

### **5.1 Konkrete Annahmen**

Es wird für ein Bauherrenmodell ein Grundstück mit einem sanierungsbedürftigen Zinshaus in Wien mit mehr als zehn Wohneinheiten gekauft, welches im Jahr 1900 erbaut wurde. Das Zinshaus unterliegt dem Voll-Anwendungsbereich des MRG. Alle Miteigentümer sind „große Bauherren“. Die Nutzungsdauer wird entsprechend den gesetzlichen Zeiträumen angenommen und es wird eine verkürzte Abschreibung für Herstellungsaufwand und Instandsetzungsaufwand angenommen. Es wird eine Berechnung für das gesamte Bauherrenmodell jeweils zum Jahresende dargestellt. Umsatzsteuerliche Aspekte werden hier nicht behandelt. Folgende Daten liegen vor<sup>90</sup>:

---

<sup>90</sup> Vgl. Knapp (2012); S. 774ff – die Annahmen für das Rechenbeispiel sind teilweise aus Knapp (2012) übernommen; die Berechnung erfolgt vom Autor

Anschaffungskosten (Grund& Boden sowie Gebäude) in T0	€ 700.000
Herstellungskosten gem. § 28 Abs 3 EStG in T0	€ 300.000
Instandsetzungsaufwendungen gem. § 28 Abs 3 EStG in T0	€ 200.000
Vermittlungs- und Steuerberatungskosten in T1	€ 50.000
Kosten für Mietgarantien in T1	€ 80.000
Mieteinnahmen (jährlich ab T1); jährliche Erhöhung um 4%	€ 90.000
Verwaltungskosten (jährlich ab T1); jährliche Erhöhung um 4%	€ 10.000
Grenzsteuersatz nach § 33 EStG	50%
Kalkulationszinssatz nach Steuern	3%
Beobachtungszeitraum	25
* in den Anschaffungskosten von Grundstück und Gebäude sind GrEST, Grundbucheintragungsgebühren und andere Anschaffungsnebenkosten anteilig enthalten	
Bei einer Veräußerung im Jahr T1 wird ein Veräußerungserlös angenommen von EUR	€ 2.000.000
Bei einer Veräußerung werden Vermittlungskosten angenommen von EUR	€ 10.000
Die Wertsteigerung p.a. wird angenommen mit %	4

Abbildung 11: Bauherrenmodell Beispiel - Annahmen Basisberechnung

## 5.2 Kapitalwert aus laufender Vermietung

Für die Berechnung des Kapitalwerts aus laufender Vermietung ergeben sich vergleichsweise kleine Abweichungen durch die gesetzlichen Änderungen seit dem Jahr 2012. Für die Kapitalwertberechnung aus laufender Vermietung ergeben sich durch das StabG 2012 und das AbgÄG 2012 keine Änderungen. Erst durch das Steuerreformgesetz 2015/2016 gibt es Änderungen.

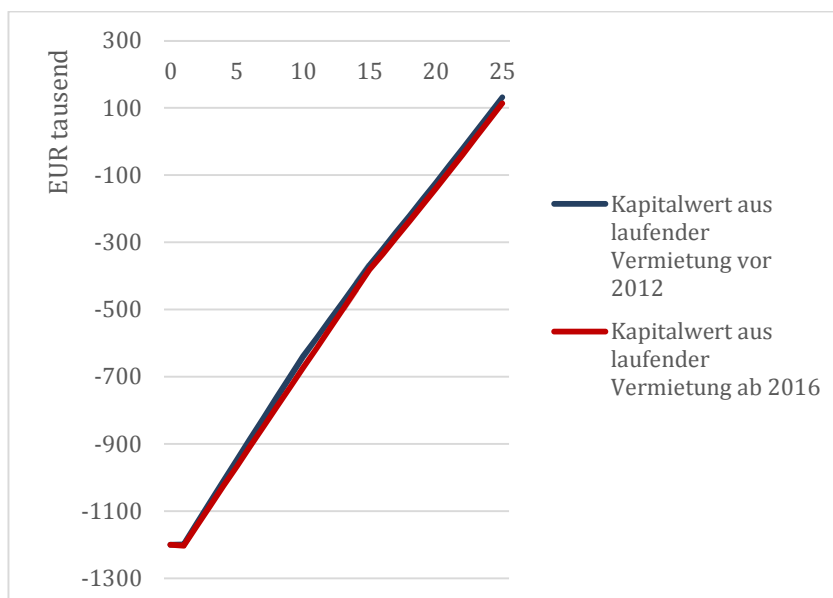


Abbildung 12: Kapitalwert aus Vermietung und Verpachtung



## 5.2.1 Kapitalwert aus laufender Vermietung bis 2015

Für die Steuerbarwertberechnung der laufenden Vermietung ergeben sich durch das StabG 2012 sowie durch das AbgÄG 2012 keine Änderungen. Daher kann die folgende Berechnung für diese drei Varianten herangezogen werden:

Zahlungsstrom	0	1	5	10	15	16	20	25
Anschaffung Grund und Boden	-140.000	0	0	0	0	0	0	0
Anschaffung Gebäude	-560.000	0	0	0	0	0	0	0
Herstellungskosten	-300.000	0	0	0	0	0	0	0
Instandsetzungsaufwendungen	-200.000	0	0	0	0	0	0	0
Vermittlungs- und Steuerberatungskosten	0	-50.000	0	0	0	0	0	0
Kosten für Mietgarantien	0	-80.000	0	0	0	0	0	0
Mieterträge	0	90.000	105.287	128.098	155.851	162.085	189.616	230.697
Verwaltungskosten	0	-10.000	-11.699	-14.233	-17.317	-18.009	-21.068	-25.633
<b>Zahlungsstrom</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-50.000</b>	<b>93.589</b>	<b>113.865</b>	<b>138.534</b>	<b>144.075</b>	<b>168.548</b>	<b>205.064</b>
<b>Barwert</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-48.544</b>	<b>80.730</b>	<b>84.726</b>	<b>88.920</b>	<b>89.783</b>	<b>93.321</b>	<b>97.940</b>
<b>Kapitalwert</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.248.544</b>	<b>-930.250</b>	<b>-514.687</b>	<b>-78.557</b>	<b>11.226</b>	<b>379.160</b>	<b>859.533</b>

Steuerwirkung	0	1	5	10	15	16	20	25
Absetzung für Abnutzung Gebäude 1,5%	0	-11.200	-11.200	-11.200	-11.200	-11.200	-11.200	-11.200
Herstellungskosten (15 Jahre Verteilung)	0	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	0	0	0
Instandsetzungsaufwendungen (10 Jahres Verteilung)	0	-20.000	-20.000	-20.000	0	0	0	0
Vermittlungs- und Steuerberatungskosten	0	-50.000	0	0	0	0	0	0
Kosten für Mietgarantien	0	-80.000	0	0	0	0	0	0
Mieterträge	0	90.000	105.287	128.098	155.851	162.085	189.616	230.697
Verwaltungskosten	0	-10.000	-11.699	-14.233	-17.317	-18.009	-21.068	-25.633
<b>Auswirkung auf Bemessungsgrundlage</b>	<b>0</b>	<b>-101.200</b>	<b>42.389</b>	<b>62.665</b>	<b>107.334</b>	<b>132.875</b>	<b>157.348</b>	<b>193.864</b>
<b>Steuerwirkung (50%)</b>	<b>0</b>	<b>50.600</b>	<b>-21.194</b>	<b>-31.332</b>	<b>-53.667</b>	<b>-66.438</b>	<b>-78.674</b>	<b>-96.932</b>
<b>Barwert</b>	<b>0</b>	<b>49.126</b>	<b>-18.282</b>	<b>-23.314</b>	<b>-34.447</b>	<b>-41.402</b>	<b>-43.560</b>	<b>-46.295</b>
<b>Steuerbarwert</b>	<b>0</b>	<b>49.126</b>	<b>-17.635</b>	<b>-124.283</b>	<b>-289.188</b>	<b>-330.590</b>	<b>-501.585</b>	<b>-727.571</b>

Kapitalwert aus laufender Vermietung	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	-1.200.000	-1.248.544	-930.250	-514.687	-78.557	11.226	379.160	859.533
Steuerbarwert	0	49.126	-17.635	-124.283	-289.188	-330.590	-501.585	-727.571
<b>Kapitalwert aus laufender Vermietung</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.199.417</b>	<b>-947.884</b>	<b>-638.971</b>	<b>-367.745</b>	<b>-319.363</b>	<b>-122.425</b>	<b>131.961</b>

Zahlungsstrom	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	3.601.887	4.213.698	5.126.608
abzgl. Vermittlungskosten	0	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
<b>Zahlungsstrom</b>	<b>0</b>	<b>1.990.000</b>	<b>2.329.717</b>	<b>2.836.624</b>	<b>3.453.353</b>	<b>3.591.887</b>	<b>4.203.698</b>	<b>5.116.608</b>
Kapitalwert (Barwert) der Zahlungsströme	0	1.932.039	2.009.634	2.110.714	2.216.576	2.238.345	2.327.486	2.443.721

Abbildung 13: Kapitalwert aus laufender Vermietung bis 2015

Die Anschaffungskosten und die Anschaffungsnebenkosten für das Gebäude werden mit 2% jährlich abgeschrieben, da es sich um ein Gebäude handelt welches vor 1915 errichtet wurde.<sup>91</sup> Die Herstellungskosten können dem § 27 Abs 3 EStG folgend auf 15 Jahre, und die Instandsetzungskosten auf zehn Jahre abgesetzt werden. Sie werden alle erstmals im Jahr eins angesetzt.

<sup>91</sup> Vgl. EStR Rz 6444.

## 5.2.2 Kapitalwert aus laufender Vermietung ab 2016

Durch das Steuerreformgesetz 2015/2016 ergeben sich auch für die Ermittlung des Kapitalwerts aus laufender Vermietung Änderungen. Für Gebäude mit mehr als zehn Wohneinheiten, unter der Zuzählung von Geschäftseinheiten in Gemeinden mit mehr als 100.000 Einwohnern, muss der Gebäudewert mit 70 Prozent angenommen werden. Die Verteilung der Anschaffungskosten auf Grund und Boden sowie Gebäude ist für das vorliegende Beispiel von vormals 20 zu 80 ab 2016 in 30 zu 70 zu ändern. Dadurch ergeben sich unterschiedliche Beträge für die AfA. Für das Beispiel sind auch die Änderungen hinsichtlich des Verteilungszeitraums für Instandsetzungsaufwand von vormals 10 auf 15 Jahre relevant.<sup>92</sup>

Zahlungsstrom	0	1	5	10	15	16	20	25
Anschaffung Grund und Boden	-210.000	0	0	0	0	0	0	0
Anschaffung Gebäude	-490.000	0	0	0	0	0	0	0
Herstellungskosten	-300.000	0	0	0	0	0	0	0
Instandsetzungsaufwendungen	-200.000	0	0	0	0	0	0	0
Vermittlungs- und Steuerberatungskosten	0	-50.000	0	0	0	0	0	0
Kosten für Mietgarantien	0	-80.000	0	0	0	0	0	0
Mieterträge	0	90.000	105.287	128.098	155.851	162.085	189.616	230.697
Verwaltungskosten	0	-10.000	-11.699	-14.233	-17.317	-18.009	-21.068	-25.633
<b>Zahlungsstrom</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-50.000</b>	<b>93.589</b>	<b>113.865</b>	<b>138.534</b>	<b>144.075</b>	<b>168.548</b>	<b>205.064</b>
<b>Barwert</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-48.544</b>	<b>80.730</b>	<b>84.726</b>	<b>88.920</b>	<b>89.783</b>	<b>93.321</b>	<b>97.940</b>
<b>Kapitalwert</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.248.544</b>	<b>-930.250</b>	<b>-514.687</b>	<b>-78.557</b>	<b>11.226</b>	<b>379.160</b>	<b>859.533</b>

Steuerwirkung	0	1	5	10	15	16	20	25
Absetzung für Abnutzung Gebäude 1,5%	0	-9.800	-9.800	-9.800	-9.800	-9.800	-9.800	-9.800
Herstellungskosten (15 Jahre Verteilung)	0	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	0	0	0
Instandsetzungsaufwendungen (10 Jahres Verteilung)	0	-13.333	-13.333	-13.333	-13.333	0	0	0
Vermittlungs- und Steuerberatungskosten	0	-50.000	0	0	0	0	0	0
Kosten für Mietgarantien	0	-80.000	0	0	0	0	0	0
Mieterträge	0	90.000	105.287	128.098	155.851	162.085	189.616	230.697
Verwaltungskosten	0	-10.000	-11.699	-14.233	-17.317	-18.009	-21.068	-25.633
<b>Auswirkung auf Bemessungsgrundlage</b>	<b>0</b>	<b>-93.133</b>	<b>50.455</b>	<b>70.732</b>	<b>95.401</b>	<b>134.275</b>	<b>158.748</b>	<b>195.264</b>
<b>Steuerwirkung (50%)</b>	<b>0</b>	<b>46.567</b>	<b>-25.228</b>	<b>-35.366</b>	<b>-47.700</b>	<b>-67.138</b>	<b>-79.374</b>	<b>-97.632</b>
<b>Barwert</b>	<b>0</b>	<b>45.210</b>	<b>-21.762</b>	<b>-26.315</b>	<b>-30.617</b>	<b>-41.838</b>	<b>-43.947</b>	<b>-46.630</b>
<b>Steuerbarwert</b>	<b>0</b>	<b>45.210</b>	<b>-36.106</b>	<b>-158.688</b>	<b>-303.260</b>	<b>-345.098</b>	<b>-517.715</b>	<b>-745.476</b>

Kapitalwert aus laufender Vermietung	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	-1.200.000	-1.248.544	-930.250	-514.687	-78.557	11.226	379.160	859.533
Steuerbarwert	0	45.210	-36.106	-158.688	-303.260	-345.098	-517.715	-745.476
<b>Kapitalwert aus laufender Vermietung</b>	<b>-1.200.000</b>	<b>-1.203.333</b>	<b>-966.356</b>	<b>-673.376</b>	<b>-381.817</b>	<b>-333.872</b>	<b>-138.555</b>	<b>114.056</b>

Abbildung 14: Kapitalwert aus laufender Vermietung ab 2016

## 5.3 Kapitalwert der Veräußerung

Die Zahlungsströme stellen sich in dem Beispiel unabhängig vom Zeitpunkt der Betrachtung wie folgt dar:

<sup>92</sup> Vgl. Bovenkamp und andere (2015); S. 12

Zahlungsstrom	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	3.601.887	4.213.698	5.126.608
abzgl. Vermittlungskosten	0	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
<b>Zahlungsstrom</b>	<b>0</b>	<b>1.990.000</b>	<b>2.329.717</b>	<b>2.836.624</b>	<b>3.453.353</b>	<b>3.591.887</b>	<b>4.203.698</b>	<b>5.116.608</b>
<b>Kapitalwert der Zahlungsströme</b>	<b>0</b>	<b>1.932.039</b>	<b>2.009.634</b>	<b>2.110.714</b>	<b>2.216.576</b>	<b>2.238.345</b>	<b>2.327.486</b>	<b>2.443.721</b>

Abbildung 15: Kapitalwert der Zahlungsströme

Bei der Veräußerung von Grund und Boden ergeben sich durch die gesetzlichen Änderungen seit 2012 deutliche Unterschiede.

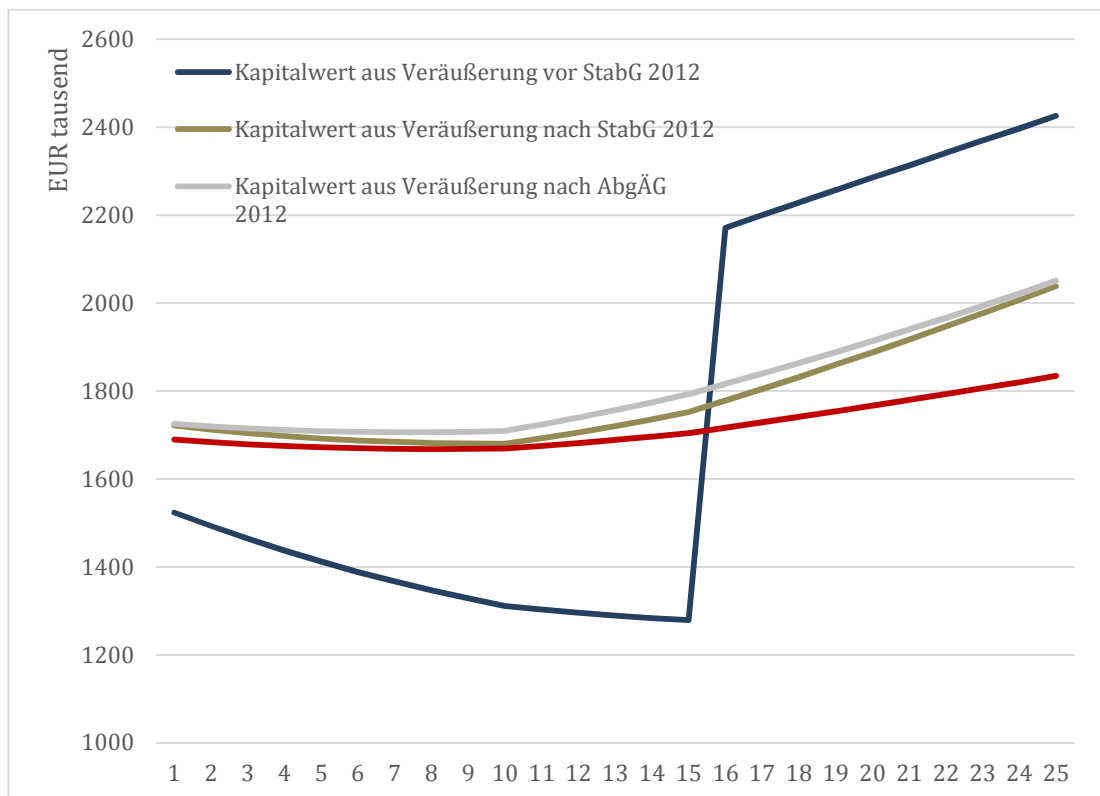


Abbildung 16: Kapitalwerte aus Veräußerung

### 5.3.1 Kapitalwert aus Veräußerung vor dem StabG 2012

Vor Inkrafttreten des StabG 2012 unterlag die Veräußerung von Grund und Boden solange der Spekulationssteuer, bis die Spekulationsfrist nach gewöhnlich zehn Jahren, oder bei verkürzter Abschreibung von Herstellungsaufwand nach 15 Jahren, verstrichen war. Bei einem Verkauf während der Spekulationsfrist kam der normale Grenzsteuersatz zur Anwendung. Danach konnten Grund und Boden steuerfrei verkauft werden.

<b>Steuerwirkung vor Stab G2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös (steuerpflichtig)	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	0	0	0
abzgl. Anschaffungskosten Grundstück	0	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	0	0	0
abzgl. Anschaffungskosten Gebäude	0	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	0	0	0
zugl. Absetzung für Abnutzung	0	11.200	56.000	112.000	168.000	0	0	0
abzgl. noch nicht geltend gemachte Herstellungskosten	0	-280.000	-200.000	-100.000	0	0	0	0
abzgl. noch nicht geltend gemachte Erhaltungskosten	0	-180.000	-100.000	0	0	0	0	0
abzgl. besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	-15.500	-77.500	-155.000	-232.500	0	0	0
abzgl. Werbungskosten	0	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	0	0	0
Spekulationsgewinn nach § 30 EStG aF	0	825.700	1.308.217	1.993.624	2.688.853	0	0	0
besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	15.500	77.500	155.000	232.500	217.000	155.000	77.500
Auswirkung auf Bemessungsgrundlage	0	841.200	1.385.717	2.148.624	2.921.353	217.000	155.000	77.500
<b>Steuerwirkung (50%)</b>	0	-420.600	-692.859	-1.074.312	-1.460.676	-108.500	-77.500	-38.750
<b>Steuerbarwert</b>	0	-408.350	-597.666	-799.389	-937.553	-67.614	-42.910	-18.507

<b>Kapitalwert aus Veräußerung vor StabG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	0	1.932.039	2.009.634	2.110.714	2.216.576	2.238.345	2.327.486	2.443.721
Steuerbarwert	0	-408.350	-597.666	-799.389	-937.553	-67.614	-42.910	-18.507
<b>Kapitalwert aus Veräußerung</b>	0	1.523.689	1.411.969	1.311.325	1.279.023	2.170.732	2.284.576	2.425.213

Abbildung 17: Kapitalwert aus Veräußerung vor StabG 2012

Auf Grund des Wegfalls der Steuerpflicht ab dem fünfzehnten Jahr ergibt sich hier ab Jahr 16 ein signifikanter Sprung nach oben im Kapitalwert.

### 5.3.2 Kapitalwert aus Veräußerung nach dem StabG 2012

Für Bauherrenmodelle war die Einführung der ImmoESt, die eine ewige Steuerpflicht begründet, eine nachteilige Änderung.

<b>Steuerwirkung nach StabG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös (steuerpflichtig)	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	3.601.887	4.213.698	5.126.608
abzgl. Anschaffungskosten Grundstück	0	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000
abzgl. Anschaffungskosten Gebäude	0	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000
zugl. Absetzung für Abnutzung	0	11.200	56.000	112.000	168.000	179.200	224.000	280.000
abzgl. noch nicht geltend gemachte Herstellungskosten	0	-280.000	-200.000	-100.000	0	0	0	0
abzgl. noch nicht geltend gemachte Erhaltungskosten	0	-180.000	-100.000	0	0	0	0	0
abzgl. besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	-15.500	-77.500	-155.000	-232.500	-217.000	-155.000	-77.500
abzgl. Inflationsabschlag*	0	0	0	0	-269.885	-343.690	-716.540	-1.388.732
Veräußerungsgewinn nach § 30 EStG	0	835.700	1.318.217	2.003.624	2.428.968	2.520.397	2.866.159	3.240.376
<b>Steuerwirkung (25%)</b>	0	-208.925	-329.554	-500.906	-607.242	-630.099	-716.540	-810.094
besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	15.500	77.500	155.000	232.500	217.000	155.000	77.500
<b>Steuerwirkung (50%)</b>	0	-7.750	-38.750	-77.500	-116.250	-108.500	-77.500	-38.750
<b>Steuerwirkung gesamt</b>	0	-216.675	-368.304	-578.406	-723.492	-738.599	-794.040	-848.844
<b>Steuerbarwert</b>	0	-210.364	-317.703	-430.388	-464.382	-460.271	-439.641	-405.413

<b>Kapitalwert aus Veräußerung nach StabG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	0	1.932.039	2.009.634	2.110.714	2.216.576	2.238.345	2.327.486	2.443.721
Steuerbarwert	0	-210.364	-317.703	-430.388	-464.382	-460.271	-439.641	-405.413
<b>Kapitalwert aus Veräußerung</b>	0	1.721.675	1.691.932	1.680.326	1.752.194	1.778.075	1.887.845	2.038.308

Abbildung 18: Kapitalwert aus Veräußerung nach StabG 2012

In dieser Betrachtung bleibt der Sprung des Kapitalwerts aus Veräußerung im sechzehnten Jahr aus. Die oben noch mit EUR 10.000 angeführten Werbungskosten sind nicht mehr abzugsfähig. Aus Sicht des Bauherren positiv zu bewerten ist die Möglichkeit, einen Inflationsabschlag von zwei Prozent pro Jahr ab dem elften Jahr und bis maximal 50 Prozent anzusetzen. Die Einführung der ImmoESt bewirkt nun,

dass der Veräußerungserlös unabhängig von anderen Einkünften mit dem Steuersatz der ImmoESt von 25 Prozent besteuert wird. Die besonderen Einkünfte nach §28 Abs 7 EStG können allerdings nicht zum Veräußerungserlös gezählt werden und sind daher in der Progressionsbesteuerung zu berücksichtigen.<sup>93</sup>

### 5.3.3 Kapitalwert aus Veräußerung nach dem AbgÄG 2012

Das AbgÄG 2012 brachte eine Änderung der Nachversteuerung nach § 28 Abs 7 EStG durch welche sich die Berechnung des Kapitalwerts aus der Veräußerung wie folgt darstellt:

<b>Steuerwirkung nach AbgÄG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös (steuerpflichtig)	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	3.601.887	4.213.698	5.126.608
abzgl. Anschaffungskosten Grundstück	0	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000	-140.000
abzgl. Anschaffungskosten Gebäude	0	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000	-560.000
zuzgl. Absetzung für Abnutzung	0	11.200	56.000	112.000	168.000	179.200	224.000	280.000
abzgl. noch nicht geltend gemachte Herstellungskosten	0	-280.000	-200.000	-100.000	0	0	0	0
abzgl. noch nicht geltend gemachte Erhaltungskosten	0	-180.000	-100.000	0	0	0	0	0
abzgl. besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	0	0	0	0	0	0	0
abzgl. Inflationsabschlag*	0	0	0	0	-293.135	-369.730	-747.540	-1.411.982
<b>Veräußerungsgewinn nach § 30 EStG</b>	<b>0</b>	<b>851.200</b>	<b>1.395.717</b>	<b>2.158.624</b>	<b>2.638.218</b>	<b>2.711.357</b>	<b>2.990.159</b>	<b>3.294.626</b>
<b>Steuerwirkung (25%)</b>	<b>0</b>	<b>-212.800</b>	<b>-348.929</b>	<b>-539.656</b>	<b>-659.554</b>	<b>-677.839</b>	<b>-747.540</b>	<b>-823.656</b>
<b>Steuerbarwert</b>	<b>0</b>	<b>-206.602</b>	<b>-300.989</b>	<b>-401.555</b>	<b>-423.343</b>	<b>-422.407</b>	<b>-413.895</b>	<b>-393.383</b>

<b>Kapitalwert aus Veräußerung nach AbgÄG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	0	1.932.039	2.009.634	2.110.714	2.216.576	2.238.345	2.327.486	2.443.721
Steuerbarwert	0	-206.602	-300.989	-401.555	-423.343	-422.407	-413.895	-393.383
<b>Kapitalwert aus Veräußerung</b>	<b>0</b>	<b>1.725.437</b>	<b>1.708.645</b>	<b>1.709.160</b>	<b>1.793.233</b>	<b>1.815.938</b>	<b>1.913.591</b>	<b>2.050.338</b>

Abbildung 19: Kapitalwert aus Veräußerung nach AbgÄG 2012

### 5.3.4 Kapitalwert aus Veräußerung nach dem Steuerreformgesetz 2015/16

Im Steuerreformgesetz 2015/2016 wurde der Steuersatz für die ImmoESt auf 30 Prozent erhöht und der Inflationsabschlag wieder gestrichen. Für den Bauherren ergeben sich dadurch, neben den steuerlichen Nachteilen für die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, auch bei der Veräußerung weitere Verschlechterungen.<sup>94</sup>

<sup>93</sup> Vgl. Knapp (2012); S. 778

<sup>94</sup> Vgl. Bovenkamp und andere (2015); S. 26ff

<b>Steuerwirkung nach Steuerreformgesetz 2015/2016</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Veräußerungserlös (steuerpflichtig)	0	2.000.000	2.339.717	2.846.624	3.463.353	3.601.887	4.213.698	5.126.608
abzgl. Anschaffungskosten Grundstück	0	-210.000	-210.000	-210.000	-210.000	-210.000	-210.000	-210.000
abzgl. Anschaffungskosten Gebäude	0	-490.000	-490.000	-490.000	-490.000	-490.000	-490.000	-490.000
zuzgl. Absetzung für Abnutzung	0	-6.860	-34.300	-68.600	-102.900	-109.760	-137.200	-171.500
abzgl. noch nicht geltend gemachte Herstellungskosten	0	-280.000	-200.000	-100.000	0	0	0	0
abzgl. noch nicht geltend gemachte Erhaltungskosten	0	-180.000	-100.000	0	0	0	0	0
abzgl. besondere Einkünfte nach § 28 Abs 7 EStG	0	0	0	0	0	0	0	0
abzgl. Inflationsabschlag*	0	0	0	0	0	0	0	0
Veräußerungsgewinn nach § 30 EStG	0	833.140	1.305.417	1.978.024	2.660.453	2.792.127	3.376.498	4.255.108
<b>Steuerwirkung (30%)</b>	0	-249.942	-391.625	-593.407	-798.136	-837.638	#####	-1.276.532
<b>Steuerbarwert</b>	0	-242.662	-337.819	-441.551	-512.293	-521.988	-560.846	-609.679

<b>Kapitalwert aus Veräußerung nach Steuerreformgesetz</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert der Zahlungsströme	0	1.932.039	2.009.634	2.110.714	2.216.576	2.238.345	2.327.486	2.443.721
Steuerbarwert	0	-242.662	-337.819	-441.551	-512.293	-521.988	-560.846	-609.679
<b>Kapitalwert aus Veräußerung</b>	0	1.689.377	1.671.815	1.669.164	1.704.283	1.716.357	1.766.640	1.834.042

Abbildung 20: Kapitalwert aus Veräußerung nach Steuerreformgesetz 2015/2016

## 5.4 Kapitalwerte aus laufender Vermietung und Veräußerung

Für Bauherren gab es gravierende Veränderungen seit 2012, die sich in Summe aus der Vermietung und Verpachtung sowie der Veräußerung ergeben.

<b>Kapitalwert gesamt vor StabG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert aus laufender Vermietung vor 2012	-1.200.000	-1.199.417	-947.884	-638.971	-367.745	-319.363	-122.425	131.961
Kapitalwert aus Veräußerung vor 2012	0	1.523.689	1.411.969	1.311.325	1.279.023	1.170.732	2.284.576	2.425.213
<b>Kapitalwert gesamt vor Stab G2012</b>	-1.200.000	324.273	464.089	672.365	911.294	1.851.384	2.162.171	2.557.200

<b>Kapitalwert gesamt nach StabG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert aus laufender Vermietung StabG 2012	-1.200.000	-1.199.417	-947.884	-638.971	-367.745	-319.363	-122.425	131.961
Kapitalwert aus Veräußerung StabG 2012	0	1.721.675	1.691.932	1.680.326	1.752.194	1.778.075	1.887.845	2.038.308
<b>Kapitalwert gesamt nach StabG 2012</b>	-1.200.000	522.258	744.053	1.041.366	1.384.464	1.458.727	1.765.441	2.170.294

<b>Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert aus laufender Vermietung AbgÄG 2012	-1.200.000	-1.199.417	-947.884	-638.971	-367.745	-319.363	-122.425	131.961
AbgÄG 2012	0	1.725.437	1.708.645	1.709.160	1.793.233	1.815.938	1.913.591	2.050.338
<b>Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012</b>	-1.200.000	526.020	760.766	1.070.199	1.425.503	1.496.591	1.791.187	2.182.324

<b>Kapitalwert gesamt ab 2016</b>	0	1	5	10	15	16	20	25
Kapitalwert aus laufender Vermietung ab 2016	-1.200.000	-1.203.333	-966.356	-673.376	-381.817	-333.872	-138.555	114.056
Kapitalwert aus Veräußerung ab 2016	0	1.689.377	1.671.815	1.669.164	1.704.283	1.716.357	1.766.640	1.834.042
<b>Kapitalwert gesamt ab 2016</b>	-1.200.000	486.044	705.464	995.798	1.322.481	1.382.501	1.628.106	1.948.123

Abbildung 21: Kapitalwerte Vermietung, Verpachtung sowie Veräußerung Tab

Die Entwicklung des Kapitalwerts aus Veräußerung hat wesentliche Änderungen durch die Einführung der ImmoESt erfahren. Für die, in Bauherrenmodellen meist ungeplante frühzeitige Veräußerungen, stellen die Änderungen durch das StabG 2012 eine Verbesserung dar. Die Motivation von Bauherren war es zumeist aber, die Immobilien lange zu halten und von dem steuerfreien Verkauf nach 15 Jahren profitieren zu können. Diese Möglichkeit bleibt den Bauherren seit 2012 versagt. Das StabG 2012 hat diesen Nachteil mit dem Inflationsabschlag noch etwas abgedefert. Seit 1.1.2016 ist der Inflationsabschlag aber wieder abgeschafft und so ist in der

folgenden Darstellung deutlich sichtbar, dass die gesetzlichen Änderungen seit 2012 zum Nachteil der Bauherren waren:



Abbildung 22: Kapitalwerte Vermietung, Verpachtung sowie Veräußerung

## 6 Simulation mit unterschiedlichen Zinsen und Wachstumsraten

In Folge werden die Kapitalwerte aus den unterschiedlichen steuerlichen Zeitpunkten, mit verschiedenen Zinssätzen und mit unterschiedlichen Annahmen der Wachstumsraten ermittelt und verglichen. Im jeweiligen Titel der Darstellungen findet sich der Buchstabe  $i$  für den zur Berechnung verwendeten Zinssatz und der Buchstabe  $g$  für den zur Berechnung verwendeten Faktor für Wertzuwachs des Veräußerungserlöses und der Mieten.

### 6.1 Simulation und Zinsen

In der obenstehenden Simulation wurde die Entwicklung der Kapitalwerte aus Vermietung und Verpachtung sowie Veräußerung der einzelnen Szenarien, mit einer jährlichen Steigerung für Mieten und Veräußerungserlös von vier Prozent angenommen. Der Zinssatz zur Abzinsung wurde einmal mit einem Prozent und einmal mit fünf Prozent angenommen. Die Differenz in der Entwicklung der Kapitalwerte ist groß.

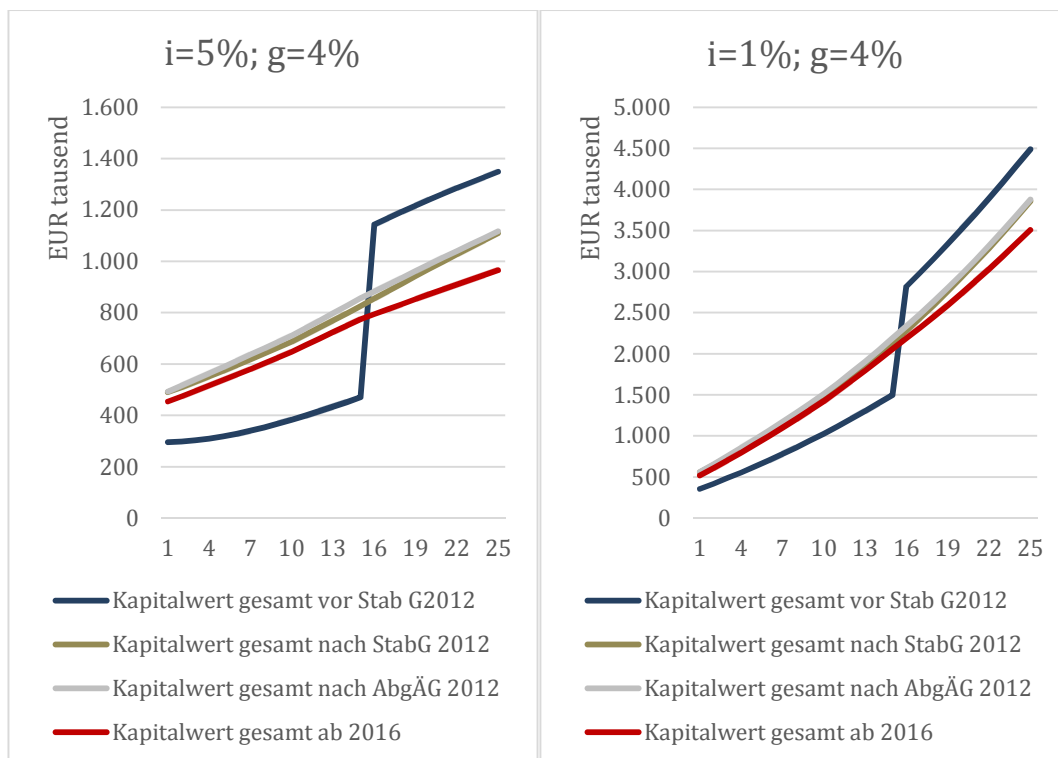


Abbildung 23: Simulation - Zinsvergleich



Vergleicht man den durchschnittlichen Kapitalwert aus Veräußerung und Verpachtung in den beiden Zins-Szenarien nach 25 Jahren, dann ist jener Wert der mit einem Zinssatz von einem Prozent berechnet wurde mehr als dreimal so hoch, als jener Wert der mit einem Zinssatz von fünf Prozent berechnet wurde. Die Abweichung zwischen den Extremwerten aus den Vier Steuer-Szenarien beträgt 40 Prozent bei  $i=5\%$  und 28 Prozent bei  $i=1\%$ .

$i=5\%$ ; $g=4\%$	1	5	15	16	25	25 Durchschnitt
Kapitalwert gesamt vor Stab G2012	295.239	318.339	470.623	1.143.459	1.348.650	1.135.047
Kapitalwert gesamt nach StabG 2012	489.453	572.636	825.222	854.804	1.109.427	
Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012	493.144	587.816	855.977	882.638	1.116.865	
Kapitalwert gesamt ab 2016	453.929	536.901	774.031	793.827	965.244	
Durchschnitt	432.941	503.923	731.463	918.682	1.135.047	
$i=1\%$ ; $g=4\%$	1	5	15	16	25	25 Durchschnitt
Kapitalwert gesamt vor Stab G2012	354.456	627.449	1.498.046	2.818.574	4.490.229	3.933.576
Kapitalwert gesamt nach StabG 2012	556.362	936.251	2.133.020	2.281.212	3.858.543	
Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012	560.199	954.686	2.188.092	2.333.030	3.878.184	
Kapitalwert gesamt ab 2016	519.431	894.487	2.056.740	2.184.168	3.507.350	
Durchschnitt	497.612	853.218	1.968.975	2.404.246	3.933.576	

Abbildung 24: Simulation - Zinsvergleich Tabelle

## 6.2 Simulation und Wachstumsraten

In Folge soll die Entwicklung der Kapitalwerte aus Vermietung und Verpachtung sowie Veräußerung, unter der Annahme von unterschiedlichen Wachstumsraten der Mieten und des Veräußerungserlöses betrachtet werden. Für den Zinssatz wird der Wert von 3 Prozent angenommen. Die Wachstumsrate wird einmal mit 2 Prozent und im zweiten Szenario mit 6 Prozent angenommen. Es zeigt sich deutlich, dass bei gleichem Zinssatz und niedrigeren Wachstumsraten die Kapitalwerte im Zeitablauf deutlich weniger stark steigen.

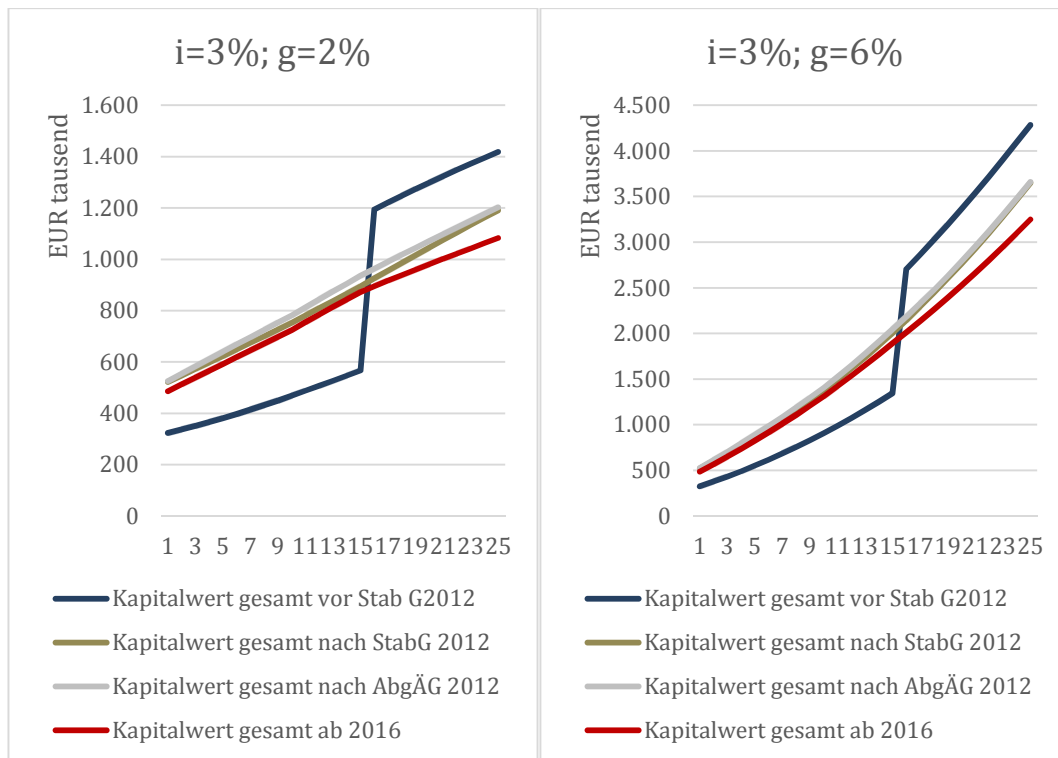


Abbildung 25: Simulation - Wachstumsraten Vergleich

Wie zu erwarten war, hat der Wachstumsfaktor bei konstantem Zinssatz einen starken Einfluss auf den Kapitalwert der einzelnen Steuer-Szenarien. Bei einem Wachstumsfaktor von 6 Prozent steigt der Kapitalwert aus Vermietung und Verpachtung sowie Veräußerung im Durchschnitt der Steuer-Szenarien um mehr als das Dreifache stärker an, als bei einem Wachstumsfaktor von 2 Prozent. Die Abweichung der einzelnen Steuer-Szenarien bei gleicher Wachstumsrate sind mit 31 Prozent bei  $g=2\%$  und 32 Prozent bei  $g=6\%$  zwischen den Extremwerten aus den vier Steuer-Szenarien, zu verzeichnen.

$i=3\%; g=2\%$	1	5	15	16	25	25 Durchschnitt
Kapitalwert gesamt vor Stab G2012	324.273	381.133	567.445	1.193.590	1.417.977	
Kapitalwert gesamt nach StabG 2012	522.258	623.389	895.100	925.712	1.190.689	1.223.479
Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012	526.020	640.102	936.139	963.575	1.202.719	
Kapitalwert gesamt ab 2016	486.044	592.343	872.802	894.859	1.082.530	
Durchschnitt	464.649	559.242	817.871	994.434	1.223.479	
$i=3\%; g=6\%$	1	5	15	16	25	25 Durchschnitt
Kapitalwert gesamt vor Stab G2012	324.273	551.821	1.344.836	2.702.417	4.283.179	
Kapitalwert gesamt nach StabG 2012	522.258	871.731	2.004.836	2.146.446	3.647.933	3.709.862
Kapitalwert gesamt nach AbgÄG 2012	526.020	888.444	2.045.875	2.184.310	3.659.963	
Kapitalwert gesamt ab 2016	486.044	825.153	1.891.899	2.010.833	3.248.375	
Durchschnitt	464.649	784.287	1.821.862	2.261.001	3.709.862	

Abbildung 26: Simulation - Wachstumsraten Vergleich Tabelle

## 7 Fazit

Die drei steuerlichen Veränderungen seit 2012 haben, unter der Voraussetzung von einer Haltezeit von mindestens fünfzehn Jahren, eine fortlaufende graduelle Verschlechterung für Bauherren gebracht. Für die steuerliche Betrachtung der Ergebnisse aus Vermietung und Verpachtung haben die gesetzlichen Änderungen bis 2015 keine Auswirkungen gehabt. Im Steuerreformgesetz 2015/2016 wurde in die bestehende und zukünftige Zehntel-Abschreibung eingegriffen. Eine weitere negative Änderung ergibt sich im Steuerreformgesetz 2015/2016 durch die Ausweisung eines geringeren Gebäudewertes, welche sich in der AfA zu Buche schlägt. Für die Berechnung des Kapitalwertes aus Veräußerung ergeben sich seit 2012 zahlreiche signifikante Verschlechterungen für Bauherren. Mit der ImmoESt wurde eine ewige Steuer auf Veräußerungsgewinne aus Immobilien eingeführt. Mit dem Steuerreformgesetz 2015/2016 wurde der Steuersatz von 25 Prozent auf 30 Prozent erhöht. Für Bauherren ergeben sich dadurch, dann negative Effekte wenn die Immobilie wie bei Bauherrenmodellen typisch langfristig gehalten wird. Diese negativen Effekte konnten zwischenzeitlich durch den Inflationsabschlag etwas abgefedert werden. Mit dem Steuerreformgesetz 2015/2016 ist aber auch diese kleine Verbesserung für Bauherren wieder abgeschafft worden. Die einzige tatsächliche Verbesserung greift nur für die, meist ungeplante, frühzeitige Veräußerung von Immobilien aus Bauherrenmodellen. Durch die Einführung der ImmoEst ist die Veräußerung vor dem Ablauf der ersten 15 Jahre steuerlich weniger ungünstig geworden.

Die Investoren in Bauherrenmodelle profitieren neben steuerlichen Vergünstigungen insbesondere auch von Wertzuwächsen der Immobilien. Obwohl diese Wertzuwächse nun der ImmoESt unterliegen, verbleiben immer noch 70 Prozent des Wertzuwachses bei dem Investor. Die nachteiligen steuerlichen Veränderungen wirken sich bei höheren Wertzuwächsen nur in absoluten Beträgen wesentlich stärker aus, als bei geringen Wertzuwächsen. Es konnte gezeigt werden, dass die Abweichung der Kapitalwertentwicklung der Summe aus Vermietung und Verpachtung, sowie Veräußerung eines Bauherrenmodells, zwischen den einzelnen Steuer-Szenarien über den Zeitraum von 15 bis 25 Jahren in der relativen Betrachtung einen eher linearen,

als exponentiellen Verlauf aufweist. Der Wertzuwachs bleibt weiterhin ein wesentlicher Anreiz um in Immobilien und damit auch in Bauherrenmodelle zu investieren und ist für die Ex post Betrachtung des Erfolges ein ganz wesentlicher Faktor.

Der Zinssatz, welcher als Referenzwert für die Abzinsung der Barwerte angesetzt wird, sollte sich mindestens am aktuellen Zinsniveau für Hypothekarkredite mit der entsprechende Laufzeit orientieren. Die Anwendung des geeigneten Zinssatzes ist sehr kompliziert zu bewerkstelligen und für konkrete Fälle nur annäherungsweise möglich. Als richtigen Zinssatz müsste jeder Investor jenen Zinssatz ansetzen welcher eine Vielzahl an Variablen von Opportunitätskosten bis hin zu Liquiditätsrisiko beinhaltet. Neben dem Faktor Wertzuwachs ist der angewandte Zinssatz für die Bewertung eines Bauherrenmodells einer der wesentlichsten Faktoren. Es konnte gezeigt werden, dass der Kapitalwert aus Veräußerung und Verpachtung für alle Szenarien steigt, wenn der Zinssatz geringer angenommen wird. Der Kapitalwert steigt für die Simulation nach der Steuergesetzgebung vor dem StabG 2012 merkbar stärker bei Anwendung eines geringeren Zinssatzes, als für die Simulation nach dem Steuerreformgesetz 2015/2016. In Relation mit dem angewandten Zinssatz zum Kapitalwert ergibt sich daher ein leicht exponentielles Verhältnis. Ist der Zinssatz geringer, so sind die negativen Auswirkungen durch die steuerlichen Änderungen seit 2012 für den Investor schwerwiegender, als bei Anwendung eines höheren Zinssatzes.

Die Anbieter von Bauherrenmodellen werben oft mit den kurzfristig positiv spürbaren Steuervorteilen. Diese Vorteile sind seit 2012 deutlich geringer geworden.

Ein wesentlicher steuerlicher Anreiz für Immobilien Investitionen wurde durch die Einführung einer ewigen Steuerpflicht für Veräußerungsgewinne aus Immobilienverkäufen gemindert. Diese Verschlechterung betrifft jegliche Form der Immobilien Investitionen. Bauherrenmodelle sind jedoch stärker betroffen, da durch die verkürzte Abschreibung der Effekt der ImmoEst deutlich stärker ausfällt, als bei herkömmlichen Vorsorgewohnungen. Bauherrenmodelle sind daher im Vergleich zu früher für Investoren steuerlich weniger effizient geworden. Dieser Vorsprung ist auch gegenüber Vorsorgewohnungen geringer geworden. Dennoch bietet ein solide

durchgeführtes Bauherrenmodell für langfristige Investoren noch immer zahlreiche Vorzüge gegenüber der Investition in Vorsorgewohnungen.

Im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld ist die Investitionsentscheidung weniger vergleichbar mit der Auswahl zwischen zahlreichen guten Möglichkeiten, sondern mehr eine Suche nach dem geringsten Übel. Die alternativen Anlageformen wie Sparbücher oder sichere Anleihen werfen aktuell negative Realrenditen ab und sind daher als Wertspeicher nur bedingt geeignet. Immobilien bieten neben dem Potential von Wertsteigerungen auch bei gleichbleibenden Werten in der Regel eine positive Rendite aus Vermietung und Verpachtung. Darüber hinaus stellen Immobilien einen gewissen Schutz gegen Inflation dar.

## **Kurzfassung**

Die vorliegende Arbeit hat das Ziel, die Effizienz von Bauherrenmodellen aus steuerlicher Sicht und als Mittel zum Vermögensaufbau im Kontext der steuerrechtlichen Änderungen der letzten Jahre, sowie dem aktuellen Zinsumfeld mit negativen Realzinsen zu beleuchten. Die Begriffe des Bauherrenmodells werden erläutert. Die relevanten steuergesetzlichen Änderungen seit dem Jahr 2012 werden detailliert dargestellt. Es wird ein Überblick über die Entwicklung von Zinssätzen, Kosten für Hypothekendarlehen, Inflation, Immobilienpreisen und Mietpreisen für Wohnimmobilien gegeben. Die Investitionsmöglichkeiten in Anlageimmobilien werden jenen in sichere Finanzanlagen wie Staatsanleihen im Zeitablauf gegenübergestellt. Der Vergleich erfolgt auf Basis der Mietrendite mit der Kuponrendite aus Anleihen oder Sparguthaben ohne Berücksichtigung von Wertzuwächsen. Es zeigt sich, dass die Mietrendite aus Wohnimmobilien in Wien im Jahr 2016 im Vergleich mit Staatsanleihen attraktiver ist, als dies im Jahr 2008 der Fall war. Immobilien sind daher auf Basis der Mietrenditen angesichts niedriger Zinsen immer noch eine attraktive Anlageklasse. Im letzten Teil der Arbeit wird ein Bauherrenmodell mit zwei Variablen simuliert. Die Variablen sind erstens die unterschiedlichen Steuergesetzgebungen seit dem Jahr 2012 und zweitens der zur Anwendung gebrachte Zinssatz. Der Zinssatz, welcher als Referenzwert für die Abzinsung der Barwerte angesetzt wird, ist ein Schlüsselement für die Effizienz von Bauherrenmodellen. Es zeigt sich, dass die drei steuerlichen Veränderungen seit 2012, unter der Voraussetzung von einer Haltezeit der Immobilie von mindestens fünfzehn Jahren, eine fortlaufende graduelle Verschlechterung für Bauherren gebracht haben. Es konnte gezeigt werden, dass der Kapitalwert aus Veräußerung und Verpachtung für alle Steuerszenarien steigt, wenn der Zinssatz geringer angenommen wird.

## Literaturverzeichnis

AUER Werner (2013): Wohnhaussanierung und Wohnbauförderung; Skriptum TU Wien; Wien

BOVENKAMP Helene; CUPAL Anja, FUHRMANN Karin, KERBL Gerald, et.al. (2015): Immobilienbesteuerung NEU; 3.Auflage; Manz; Wien

BREHM Bruno (2005): Bauherrenmodelle; Master Thesis; TU Wien; Wien

BREITWIESER David (2007): Das große Bauherrenmodell – ein Vergleich zwischen Theorie und Praxis

CHRISTOFFEL Hans Günther (2008): Einkommen-Steuererklärung: Schritt für Schritt- Leitfaden; Haufe-Lexware; Freiburg

DORALT Werner (2015): Steuerrecht – Ein systematischer Überblick; 17.Auflage; Manz; Wien

ERDELYI Georg (2012): Der Bauherr im Steuerrecht; in: HAUNOLD Peter; KOVAR Herbert; SCHUCH Josef; WAHRLICH Ronald (2012): Immobilienbesteuerung; 3.Auflage Linde; Wien; S.113-134

FUHRMANN Karin (2014): Private Grundstücksveräußerung; in: ARTNER Stefan; KOHLMAIER Katharina (2014): Praxishandbuch Immobilienrecht 1; Linde; Wien; S. 333-336

GRUBER Stefan (2014): Immobiliensteuerrecht; Skriptum TU Wien; Wien

HAUNOLD Peter, KOVAR Herbert, SCHUCH Josef, WAHRLICH Ronald (2012): Immobilienbesteuerung; 2.Auflage; Linde; Wien

KNAPP Verena (2013): Aktuelle Entwicklungen beim Bauherrenmodell; in: BERTL Romuald; EBERHARTINGER Eva (2013): Rechnungswesen, Wirtschaftsprüfung, Steuer: Festschrift für Romuald Bertl; 1. Auflage, Lexis Verlag, Wien S. 751 – 789

LANDMANN Oliver; BOYSEN-HOGREFE Jens; JANNSEN Nils; FICHTNER Ferdinand; et.al. (2014): Niedrige Zinsen – gesamtwirtschaftliche Ursachen und Folgen; in Zeitgespräche; Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik; 2014, Heft 9

## **Sonstige Quellen**

Bauherrenverordnung 1990 in BGBl 321/1990

Bloomberg

Einkommenssteuergesetz EStG1988

Einkommenssteuerrichtlinien EStR 2000

Gesamte Rechtsvorschrift für Einkommensteuergesetz 1988, Fassung vom 25.04.2016

Liebhabeiverordnung 1993 in BGBl Nr. 33/1993 idF BGBl. II Nr. 358/1997

Liebhabeirichtlinien 2012

Verordnung des Bundesministeriums für Finanzen über die Festlegung des Grundanteils bei vermieteten Gebäuden im Sinne des § 16 Abs. 1 Z 8 lit. d EStG 1988 (Grundanteil V 2015)

Verordnung der Wiener Landesregierung über die Gewährung von Förderungen im Rahmen des II. Hauptstückes des Wiener Wohnbauförderungs- und Wohnhaussanierungsgesetzes – WWFSG 1989 (Sanierungsverordnung 2008)

Wiener Wohnbauförderungs- und Wohnhaussanierungsgesetz WWFSG 1998

Wohnfonds Wien – geförderte Wohnhaussanierung (Stand April 2016)

Wohnimmobilienpreisindex der Österreichischen Nationalbank

Wohnkosten Statistik der Statistik Austria

## **Internet Quellen**

<https://www.ecb.europa.eu/stats/services/html/index.en.html> :abgerufen am 22.3.2016

<https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=E7AC9CADA0FF87C1734A5BD81DBEABD7?report=6.6> :abgerufen am 12.4.2016

[http://www.statistik.at/web\\_de/statistiken/menschen\\_und\\_gesellschaft/wohnen/wohnen\\_kosten/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/menschen_und_gesellschaft/wohnen/wohnen_kosten/index.html) :abgerufen am 12.4.2016

<https://www.wien.gv.at/statistik/bevoelkerung/prognose> :abgerufen am 05.03.2016

<http://www.ifa.at/pressemeldung-11.html> :abgerufen 27.2.2016



## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Änderungen für Bauherrenmodelle -Steuerreformgesetz 2015/2016..	29
Abbildung 2: Rendite österreichischer und deutscher Staatsanleihen .....	34
Abbildung 3: Ausprägungen des Indikators 3-Monats Euribor .....	35
Abbildung 4: Konsumentenpreis Inflation in Österreich auf Jahresbasis .....	36
Abbildung 5: Effektiver Kundenzinssatz Termineinlage für Österreich .....	37
Abbildung 6: Vergleich Inflation und Spareinlagen .....	37
Abbildung 7: Effektiver Kundenzinssatz für Hypothekarkredite in Österreich.....	38
Abbildung 8: Preisentwicklung von Eigentumswohnungen in Österreich .....	39
Abbildung 9: Preisentwicklung für Mieten in Österreich .....	40
Abbildung 10: Renditevergleich: Anlagewohnungen zu Finanzanlagen.....	41
Abbildung 11: Bauherrenmodell Beispiel - Annahmen Basisberechnung .....	44
Abbildung 12: Kapitalwert aus Vermietung und Verpachtung.....	44
Abbildung 13: Kapitalwert aus laufender Vermietung bis 2015 .....	45
Abbildung 14: Kapitalwert aus laufender Vermietung ab 2016 .....	46
Abbildung 15: Kapitalwert der Zahlungsströme.....	47
Abbildung 16: Kapitalwerte aus Veräußerung.....	47
Abbildung 17: Kapitalwert aus Veräußerung vor StabG 2012 .....	48
Abbildung 18: Kapitalwert aus Veräußerung nach StabG 2012.....	48
Abbildung 19: Kapitalwert aus Veräußerung nach AbgÄG 2012 .....	49
Abbildung 20: Kapitalwert aus Veräußerung nach Steuerreformgesetz 2015/2016..	50
Abbildung 21: Kapitalwerte Vermietung, Verpachtung sowie Veräußerung Tab.....	50
Abbildung 22: Kapitalwerte Vermietung, Verpachtung sowie Veräußerung.....	51
Abbildung 23: Simulation - Zinsvergleich.....	52
Abbildung 24: Simulation - Zinsvergleich Tabelle.....	53
Abbildung 25: Simulation - Wachstumsraten Vergleich .....	54
Abbildung 26: Simulation - Wachstumsraten Vergleich Tabelle .....	54