

MASTER THESIS | MASTER'S THESIS

Titel | Title

Steuerliche Gestaltung der Kapitalanlage in Anlegerwohnungen privater Investoren: Analyse rechtlicher und ökonomischer Aspekte der Investition im Privatvermögen versus Betriebsvermögen eines GmbH SPV

verfasst von | submitted by

Raphael Gruber B.A.

angestrebter akademischer Grad | in partial fulfilment of the requirements for the degree of

Master of Laws (LL.M.)

Wien | Vienna, 2025

Studienkennzahl lt. Studienblatt |
Degree programme code as it appears on the
student record sheet:

UA 999 080

Universitätslehrgang lt. Studienblatt |
Postgraduate programme as it appears on
the student record sheet:

Wohn- und Immobilienrecht (LL.M.)

Betreut von | Supervisor:

Univ.-Prof. Mag. Dr. Helmut Ofner LL.M.

Mitbetreut von | Co-Supervisor:

Mag. Karin Fuhrmann

Gender-Disclaimer: Zur besseren Lesbarkeit wird in vorliegender Thesis auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Die in der nachstehenden Arbeit verwendeten Formulierungen beziehen sich sohin auf alle Geschlechter.

Abstract

Vorliegende Masterthesis beschäftigt sich mit unterschiedlichen steuerlichen Gestaltungsalternativen der Kapitalanlage in Anlegerwohnungen durch vorrangig private Investoren. Hierbei wurden Erwerb, Bewirtschaftung und Veräußerung iZd Investition im Privatvermögen der natürlichen Person sowie im Betriebsvermögen einer GmbH Zweckgesellschaft untersucht. Im Zentrum der Forschung stehen hierbei die Unterschiede der jeweiligen Konstrukte in rechtlicher und ökonomischer Hinsicht sowie deren Vor- und Nachteile. Neben einer umfassenden theoretischen Fundierung über die wirtschaftlichen und rechtlichen Grundlagen, wurden infolgedessen quantitative Erkenntnisse im Rahmen eines fiktiven Investment Cases generiert, in welchem Aussagen bez der Vorteilhaftigkeit unter gegebenen Bedingungen abgeleitet wurden. Zudem wurden sämtliche, für die quantitative Vorteilhaftigkeit, relevante Normen und Regelungen dargelegt, um einen umfassenden Überblick über die einzelnen werttreibenden Aspekte zu bieten. *Summa summarum* lässt sich aus den Ergebnissen folgern, dass die Vermietung mittels GmbH SPV aufgrund steuerrechtlicher Gegebenheiten, höherer laufenden Kosten, sowie teurerer Finanzierungskonditionen idR erst ab einer bestimmten Anzahl an Wohneinheiten wirtschaftlich sinnvoll ist – ab besagtem Punkt jedoch quantitativ vorteilhafter erscheint. Eine konkrete Anzahl an Wohneinheiten, welche für die Vorteilhaftigkeit ausschlaggebend ist, lässt sich jedoch pauschal, aufgrund der Vielzahl an einflussnehmenden Faktoren und Stellschrauben, nicht festlegen und muss im Einzelfall eruiert werden.

Abstract (English)

The present master thesis focuses on the different tax structuring alternatives for investments in rental apartments, primarily by private investors. It examines the acquisition, management, and sale of such investments – both as private assets and as corporate assets of a GmbH SPV held exclusively by the investor. The research focuses on the legal and economic differences between these structures, as well as their respective advantages and disadvantages. In addition to a comprehensive theoretical foundation covering the economic and legal framework, quantitative insights were generated through a fictional investment case, which allowed conclusions to be drawn regarding the financial advantageousness of the different structures under given conditions. Furthermore, all relevant legal provisions and regulations affecting the quantitative profitability were outlined to provide a thorough overview of the key value-driving aspects. In summary, the findings suggest that renting out investor-apartments via a GmbH SPV becomes economically viable only once a certain number of rented units is reached – due to tax regulations, higher costs of the SPV structure as well as loan pricing conditions. Beyond this threshold however, the GmbH structure certainly appears to be the more advantageous option from a quantitative perspective – though an exact number of units required to seize this advantage cannot be determined universally, as it depends on numerous influencing factors and variables which must be assessed on a case-by-case basis.

Disclaimer: Vorliegende fremdsprachige Version des *Abstracts* wurde teilweise unter Zuhilfenahme von Übersetzungsprogrammen generiert.

Inhaltsverzeichnis

I. Einleitung.....	1
A. Überblick und Hintergrund.....	1
B. Eingrenzung der Arbeit.....	2
C. Zielsetzung und Forschungsfragen	4
D. Aufbau der Arbeit.....	5
II. Theoretische Fundierung.....	6
A. Ökonomische Grundlagen.....	6
1. Grundlagen der Immobilienanlage und Investition	6
2. Definition von Investmentobjekt und Anlagestrategie	9
3. Wirtschaftliche Grundlagen der Finanzierung.....	10
4. Grundlagen der Immobilienbewirtschaftung und Verwaltung	15
B. Rechtliche Grundlagen.....	15
1. Zivil- und wohnrechtliche Grundlagen.....	15
a. Wohnungseigentum- und Sachenrecht	16
b. Mietrecht	17
2. Unternehmens- und gesellschaftsrechtliche Grundlagen.....	18
a. Unternehmen, Unternehmer und Firma	18
b. Gesellschaftsformen und Rechtsformwahl	22
c. Grundlagen des GmbH-Rechts	23
3. Steuerrechtliche Grundlagen und Rechnungslegung.....	26
a. Überblick Steuern und Transaktionsgestaltung	26
b. Ertragssteuerliche Behandlung der Bewirtschaftung.....	31
c. Umsatzsteuerliche Behandlung von Erwerb, Bewirtschaftung und Veräußerung.....	32
d. Ertragssteuerliche Behandlung der Veräußerung	34
e. Rechnungslegung und Gewinnermittlung.....	39
f. Liebhaberei	44
g. Grundlagen der Sozialversicherungspflicht.....	47
h. Zusammenfassende Darstellung – Besteuerung über Investitions-Lebenszyklus	49
i. Exkurs: Vorteile durch Gruppenbesteuerung mittels Holding, OpCo und PropCo	50
4. Rechtliche Grundlagen der Immobilienfinanzierung	53
a. Grundlagen Banken- und Kreditvertragsrecht	53
b. Verbraucherschutznormen in der Immobilienfinanzierung	54
III. Überblick und Darstellung beider Alternativen.....	56
A. Darstellung der Investmentstrukturen beider Alternativen.....	56
B. Kostenvergleich – Gründungskosten und laufenden Fixkosten	59
C. Zusammenfassung der wesentlichen rechtlichen und ökonomischen Eckdaten.....	60
IV. Rahmenbedingungen Investment Case.....	62
A. Qualitative und Quantitative Annahmen	62
1. Übersicht – Annahmen zu Investor, Strategie und Objekt	63
2. Übersicht – Annahmen zu Bestandsverhältnis und steuerrechtlichen Gegebenheiten	64
3. Übersicht – Unberücksichtigte Faktoren	65
4. Übersicht – Quantitative Annahmen	65
B. Weiterführende Erläuterungen und Anmerkungen.....	66
1. Erläuterungen zu Annahmen der Finanzierung	66
2. Erläuterungen zu übrigen Annahmen	72
V. Darstellung und Analyse beider Alternativen.....	75
A. Grundlegende strategische Überlegungen	75

B.	Statische Kalkulation ohne Fremdfinanzierung – Break-Even-Analyse Steuerregime..	79
C.	Dynamische Kalkulation mit Fremdfinanzierung – Investment Case.....	84
1.	Grundlagen und Prämissen.....	84
2.	Berücksichtigte und unberücksichtigte Parameter.....	88
3.	Ergebnisse der Kalkulation.....	89
VI.	<i>Conclusio und Ausblick</i>.....	96

Abkürzungsverzeichnis

AbgÄG 2024	Abgabenänderungsgesetz 2024
ABGB	Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch
Abs	Absatz
AfA	Absetzung für Abnutzung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
ASVG	Allgemeines Sozialversicherungsgesetz
BAR	Bruttoanfangsrendite
BauRG	Baurechtsgesetz
bez	bezüglich
BMGL	Bemessungsgrundlage
bspw	beispielsweise
BWG	Bankwesengesetz
BWK	Bewirtschaftungskosten
BWKQ	Bewirtschaftungskostenquote
bzw	beziehungsweise
ca	circa
CAPEX	Capital Expenditures (Investitionsausgaben)
CFADS	Cashflow available for Debt Service
CFnS	Cashflow nach Steuern
CFvS	Cashflow vor Steuern
DaKRÄG	Darlehens- und Kreditrechts- Änderungsgesetz
dh	das heißt
DSCR	Debt Service Coverage Ratio
DSTI	Debts Service to Income
E/A	Einnahme/Ausgaben
EAR	Einnahme/Ausgaben-Rechnung bzw Rechner
EAT	Earnings before Taxes
EBT	Earnings after Taxes
EK	Eigenkapital
EKEG	Eigenkapitalersatzgesetz
EKQ	Eigenkapitalquote

EKR	Eigenkapitalrentabilität / Eigenkapitalrendite
ESt	Einkommenssteuer
EStG 1988	Einkommenssteuergesetz 1988
etc	et cetera
FB	Firmenbuch
FBG	Firmenbuchgesetz
ff	fortfolgende
FKZ	Fremdkapitalzinsen
FlexkapG	Flexible Kapitalgesellschaft
FlexkapGG	Flexible Kapitalgesellschaft Gesetz
FMA	Finanzmarktaufsicht
FMSG	Finanzmarktstabilitätsgremium
GB	Grundbuch
GBG 1955	Grundbuchgesetz 1955
gem	gemäß
GesbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GesRÄG 2023	Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2023
ggf	gegebenenfalls
GGG	Gerichtsgebührengesetz
GIK	Gesamtinvestitionskosten
GIY	Gross Initial Yield
GKR	Gesamtkapitalrentabilität / Gesamtkapitalrendite
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung Gesetz
GrESt	Grunderwerbssteuer
GrEStG 1987	Grunderwerbssteuergesetz 1987
GrStG 1955	Grundsteuergesetz 1955
GrundanteilsV 2016	Grundanteilsverordnung 2016
GSVG	Gewerbliches Sozialversicherungsgesetz
HIKrG	Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz
idR	in der Regel
idZ	In diesem Zusammenhang
IFB	Investitionsfreibetrag

iHa	im Hinblick auf
iHv	in Höhe von
ImmoESt	Immobilienertragssteuer
inkl	inklusive
insb	insbesondere
int	international/en/er
IO	Insolvenzordnung
IRR	Internal Rate of Return
iSd	im Sinne des / der
iVm	In Verbindung mit
iZd	im Zuge dessen
J	Jahr(e)
JRE	Jahresreinertrag
JStG 2018	Jahressteuergesetz 2018
KESt	Kapitalertragssteuer
KG	Kommanditgesellschaft
KIM-VO	Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen- Verordnung
KMU	Klein- und Mittelunternehmen
KonjStG 2020	Konjunkturstärkungsgesetz 2020
KÖSt	Körperschaftssteuer
KP	Kaufpreis
KPI	Key Performance Indicator
KSchG	Konsumentenschutzgesetz
KStG 1988	Körperschaftssteuergesetz 1988
LBG	Liegenschaftsbewertungsgesetz
LSt	Lohnsteuer
LRL 2012	Liebhabeirichtlinie 2012
lt	laut
LTC	Loan to Cost
LTV	Loan to Value
LVO	Liebhabeirverordnung
Max / max	Maximum / maximal

Min / min	Minimum / mindestens
MRG	Mietrechtsgesetz
n/a	not applicable
NAR	Nettoanfangsrendite
NFC	Netto Cashflow
NIY	Net Initial Yield
NME	Nettomieteinnahmen
NOI	Net Operating Income
nP	natürliche Person
OeNB	Österreichische Nationalbank
OG	Offene Gesellschaft
OGH	Oberster Gerichtshof
ÖkoStRefG 2022	Ökosoziiales Steuerreformgesetz 2022
OpCo	Operational Company
OPEX	Operational Expenditures (Betriebsausgaben)
pa	per anno
pm	pro mense
PrAG 2025	Progressionsabgeltungsgesetz 2025
PropCo	Property Company
Q	Quarter
RBG	Rückzahlungsbegünstigungsgesetz
REIT	Real Estate Investment Trust
ROE	Return on Equity
ROI	Return on Investment
Rsp	Rechtsprechung
SPV/E/C	Special Purpose Vehicle / Entity / Company
StabG 2012	Stabilitätsgesetz 2012
StG	Stille Gesellschaft
StRefG 2015/16	Steuerreformgesetz 2015/16
SV	Sozialversicherung
ua	unter anderem
UBO	Ultimate Beneficial Owner
UGB	Unternehmensgesetzbuch

USt	Umsatzsteuer
UStG 1994	Umsatzsteuergesetz 1994
uU	Unter Umständen
UVA	Umsatzsteuervoranmeldung
uva	und viele andere
V&V	Vermietung und Verpachtung
va	vor allem
vgl	vergleiche
vH	von Hundert
VPI	Verbraucherpreisindex
VSt	Vorsteuer
VwGH	Verwaltungsgerichtshof
WE	Wohneinheiten
WEG 2002	Wohnungseigentumsgesetz 2002
WGarG 2008	Wiener Garagengesetz 2008
WGG	Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz
WKG 1998	Wirtschaftskammergesetz 1998
WKO	Wirtschaftskammer Österreich
WNFL	Wohnfläche
Y	Year
Z	Ziffer
zB	zum Beispiel
zzgl	zuzüglich

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1 Eigene Darstellung: Model Leverage Effekt – Eigenkapitalrendite bei unterschiedlichen Finanzierungsstrukturen	12
Abbildung 2 Eigene Darstellung: Fiktives Model – Steuern und Wiederveranlagung iHA Wachstum und Vermögensaufbau	14
Abbildung 3 Eigene Darstellung: Asset im Privatvermögen - Veräußerung Asset-Deal (Entgeltlicher Erwerb eines Objekts mit einer natürlicher Person als Verkäufer).....	36
Abbildung 4 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen - Veräußerung Asset-Deal (Entgeltlicher Erwerb eines Objekts mit einem GmbH SPV als Verkäufer – welches in gänzlichen Eigentum einer natürlichen Person steht).....	37
Abbildung 5 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen - Veräußerung Share-Deal (Entgeltlicher Erwerb eines GmbH SPV mit einer natürlichen Person als Verkäufer)	37
Abbildung 6 Eigene Darstellung: Model der Besteuerung des Assets im Privat- und Betriebsvermögen während des Investitions-Lebenszyklus inkl Transaktionsgestaltung.....	50
Abbildung 7 Eigene Darstellung: Holdingstruktur und Gruppenbesteuerung am Beispiel von OpCo und PropCo.....	52
Abbildung 8 Eigene Darstellung: Asset im Privatvermögen – Schematische Darstellung der Steuer- und Finanzierungsstruktur	57
Abbildung 9 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen des SPV – Schematische Darstellung der Steuer- und Finanzierungsstruktur	57
Abbildung 10 Eigene Darstellung: Schematische Darstellung von Aufbau und Ablauf der steuerlichen Konstruktionen inkl werttreibender Faktoren.....	78
Abbildung 11 Eigene Darstellung: Break-Even-Analyse der unterschiedlichen Steuerregime und Ausschüttungspolitik	81
Abbildung 12 Eigene Darstellung: Ergebnisse der Kalkulation mit Kommentar.....	90

Zitierhinweis: Dargestellte Abbildung entsprechen gänzlich eigenen Darstellungen, basierend auf den vor- und nachstehend angeführten Quellen sowie ggf eigens gewonnenen Erkenntnissen. Aufgrund des Umfangs an Information sowie der Anzahl an Quellen welche in die Erstellung nachstehender Abbildungen einfließen, wird idZ – zugunsten der Lesbarkeit und Übersicht – auf die explizite Nennung der Quellen in den jeweiligen Beschriftungen der Abbildung verzichtet und iZd auf die vor- und nachstehend angeführten Quellen der jeweiligen Kapitel verwiesen.

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1 Eigene Darstellung: Übersicht synonyme Terminologien	2
Tabelle 2: Unterschiedliche Ausprägungen der Unternehmereigenschaft.....	21
Tabelle 3 Eigene Darstellung: Matrix – Möglichkeiten der Transaktionsgestaltung	31
Tabelle 4 Eigene Darstellung: Überblick – Besteuerung des Erwerbs in Abhängigkeit der Transaktionsgestaltung	38
Tabelle 5 Eigene Darstellung: Überblick – Besteuerung der Veräußerung in Abhängigkeit der Transaktionsgestaltung	38
Tabelle 6 Eigene Darstellung: Abgrenzung steuerliche Investitionen.....	40
Tabelle 7 Eigene Darstellung: Verbraucherschutznormen im Vergleich	55
Tabelle 8 Eigene Darstellung: Zusammengefasste Unterschiede der Konstruktionen.....	61
Tabelle 9 Eigene Darstellung: Finanzierungskonditionen für Anlegerwohnungen gem Expertenbefragung ERSTE Group Bank AG Stand Q4 2024	68
Tabelle 10 Eigene Darstellung: Gegenüberstellung der gewählten Finanzierungsparameter ..	70
Tabelle 11 Eigene Darstellung: Kaufnebenkosten für entgeltlichen Erwerb mittels Immobilienmakler per Asset-Deal	74
Tabelle 12 Eigene Darstellung: Unterschiedliche Planrechnungen.....	85

Zitierhinweis: Dargestellte Tabellen entsprechen gänzlich eigenen Darstellungen, basierend auf den vor- und nachstehend angeführten Quellen sowie ggf eigens gewonnenen Erkenntnissen. Aufgrund des Umfangs an Information sowie der Anzahl an Quellen welche in die Erstellung nachstehender Tabellen einfließen, wird idZ – zugunsten der Lesbarkeit und Übersicht – auf die explizite Nennung der Quellen in den jeweiligen Beschriftungen der Tabellen verzichtet und iZd auf die vor- und nachstehend angeführten Quellen der jeweiligen Kapitel verwiesen.

I. Einleitung

A. Überblick und Hintergrund

Immobilien stellen seit jeher eine langfristig stabile, werthaltige und insb iHa den Inflationsschutz nachhaltige Form der Kapitalanlage dar, welche nicht nur professionellen Akteuren, sondern auch privaten Anlegern offensteht. Die Grundidee der Investition in Anleger- bzw Vorsorgewohnungen ist sohin der Kauf eines Renditeobjekts bzw einer Eigentumswohnung zum Zwecke der Vermietung und dem folglichen Generieren von Mieteinnahmen. Hierbei können seitens des Investors unterschiedliche Zielsetzungen wie bspw Altersvorsorge, ein zusätzliches Einkommen, oder der Vermögens- und Portfolioaufbau im Fokus stehen, aus welchen sich mannigfaltige Anlagestrategien- und Profile ergeben.¹ Die Begrifflichkeiten der Anleger- und Vorsorgewohnung werden in der Literatur zumeist synonym verwendet, wobei sich va in Bezug auf die Vermietung durch Privatinvestoren der Begriff der Vorsorgewohnung durchgesetzt hat. In der Praxis des Bauträgerwesens ist jedoch der Begriff der Anlegerwohnung gängiger. Eine Legaldefinition beider Termini gibt es bisweilen nicht.²

Der ökonomische Erfolg eines Immobilieninvestments ist – hinsichtlich jener Faktoren welche unmittelbar vom Investor selbst beeinflussbar sind – neben dem betriebswirtschaftlichem Entscheidungskalkül, wie in den nachfolgenden Kapiteln ersichtlich, auch von den rechtlichen Möglichkeiten der Investitionsausgestaltung geprägt. Das Korsett des Rechtsrahmens deckelt somit die Potentiale des Investments hinsichtlich zahlreicher Aspekte und kann sohin mittel- oder unmittelbar maßgebenden Einfluss auf dessen Erfolg nehmen. Im Rahmen von inländischen Immobilieninvestments können dies ua steuer- und gesellschaftsrechtliche als auch miet- und wohnrechtliche Bestimmungen sein. Zielsetzung eines jeden Investors ist es folgelogisch mit den herrschenden Normen und Regulatorien jene Möglichkeiten zu hebeln, welche ein optimales Ergebnis hervorbringen.³

Der Thematik soll sich demnach von unterschiedlichen Perspektiven genähert werden, um ein vernetzteres Verständnis für die Materie aufbauen zu können. Es soll sohin zum einen

¹ vgl Eberhardt/Klaubetz, Handbuch Immobilienprojektentwicklung, 2022, 91

² vgl Aumayr, Das Bauherrenmodell im Ertragsteuer- und Verkehrssteuerrecht, 2021, 8

³ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 11-12

aufgezeigt werden, was rechtlich möglich und vertretbar ist und zum anderen dargelegt werden, was ökonomisch sinnvoll und realisierbar erscheint. Gerade innerhalb des Steuerrechts, welches eine Querschnittsmaterie darstellt und rechtliche sowie wirtschaftliche Aspekte verzahnt, scheint diese Vorgehensweise zweckmäßig.

Nachstehende Masterthesis widmet sich den konkreten Unterschieden bzw Vor- und Nachteilen der Investition in Anlegerwohnungen durch Privatinvestoren in zwei verschiedenen Ausgestaltungen. Es soll eine umfassende Gegenüberstellung von Erwerb, Bewirtschaftung und Veräußerung eines Investitionsobjekts je im Privatvermögen einer natürlichen Person nP und im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft als Investmentvehikel erreicht werden. Eine Zweckgesellschaft, auch Investment Vehicle, Special Purpose Vehicle, Company oder Entity genannt ist idZ eine Gesellschaft, welche alleinig zum Zwecke des Ankaufs und Haltens eines bestimmten Assets gegründet wird, um durch dieses Konstrukt idR konkrete rechtliche oder ökonomische Vorteile zu lukrieren.⁴ Zur besseren Übersicht der Terminologien sollen die Begriffe der nachstehenden Tabelle synonym für die jeweiligen Fälle verwendet werden.

Tabelle 1 Eigene Darstellung: Übersicht synonyme Terminologien

Gestaltungskonstruktion Fall 1	Gestaltungskonstruktion Fall 2
Asset im Privatvermögen (der natürlichen Person nP)	Asset im Betriebsvermögen (der GmbH bzw SPV oder Zweckgesellschaft)
„Privatvermietung“ bzw Vermietung aus dem Privatvermögen	„GmbH-Vermietung“ bzw Vermietung aus dem Betriebsvermögen
Vermietung und Verpachtung (V&V)	
„Verbraucher“ (iHa Finanzierung; iZd Kalkulation)	„Unternehmer“ (iHa Finanzierung; iZd Kalkulation)

B. Eingrenzung der Arbeit

Im Rahmen der Gegenüberstellung beider steuerlichen Gestaltungskonstrukte soll hierbei lediglich die Rechtsform der GmbH als Special Purpose Vehicle SPV näher beleuchtet werden – andere Rechtsformen wie etwa die neue FlexKapG, sowie Personengesellschaften oder Privatstiftungen stehen nicht im Fokus.

⁴ vgl Kreuzer, CFO aktuell, 2023, 79

Des Weiteren wird – wie einleitend erwähnt – die Prämisse des „privaten“ Investors unterstellt. Der Begriff Privatinvestor ist hierbei in der wirtschaftlichen Praxis von institutionellen bzw. professionellen Investoren zu differenzieren. Letztere zeichnen sich vor allem durch die Höhe ihres Investitionsvolumens und das professionelle und organisierte agieren am Markt aus. Beispiele hierfür sind öffentlichen Körperschaften, Kreditinstitute, Versicherungen, Fonds und andere Großunternehmen. Darüber hinaus stellt der Inhalt der Arbeit auf in Österreich wohnhafte und steuerpflichtige Investoren (nP) iSd §1 Einkommenssteuergesetz 1988 EStG 1988, sowie inländische Investments ab. Auf Aspekte des internationalen Steuerrechts und grenzüberschreitender Investments soll nicht näher eingegangen werden.⁵

Um die Arbeit weiter einzugrenzen sollen wie einleitend bereits erwähnt, die Investment-Lebenszyklusabschnitte des Erwerbs, der Bewirtschaftung sowie der Veräußerung thematisiert werden. Das Hauptaugenmerk soll hierbei jedoch auf der Vermietungsphase und nicht auf das *Closing* oder *Exit* gelegt werden. Aufgrund der Komplexität der Materie soll die Phase des Erwerbs und der Veräußerung zudem lediglich qualitativ anstatt quantitativ umrissen werden, während die Phase der Bewirtschaftung aufgrund ihrer Aussagekraft zahlenmäßig umfassender in Form einer dynamischen Kalkulation präsentiert werden soll.

Diverse Regelungen, welche sich aus weiterführenden zivilrechtlichen Bestimmungen und Vereinbarungen wie bspw dem Insolvenzrecht insb iHa allgemeine Haftungsfragen sowie den Privatkonkurs, dem Erbrecht insb iHa § 14 Wohnungseigentumsgesetz 2002 WEG 2002, oder dem Ehe recht insb iHa die Vermögensaufteilung bei Scheidung, beziehen stehen nicht im Zentrum der Thesis.

Um das Wesen einer juristischen Arbeit zu wahren liegt das Hauptaugenmerk der Untersuchungen auf den maßgebenden steuerrechtlichen bzw ggf gesellschaftsrechtlichen Thematiken, sowie deren ökonomischen Einfluss auf die Investition. Es soll somit – abgesehen von der Erläuterung grundlegender und notwendiger wirtschaftlicher Aspekte – kein zu ausführlicher Fokus auf eine detaillierte betriebswirtschaftliche Analyse iHa bspw Alternativanlagen oder dynamische Investitionsrechnung etc gelegt werden, sofern diese nicht in einem steuerrechtlichen Kontext steht. Grundlegende quantitative Darstellungen sollen im Rahmen der Gegenüberstellung beider Alternativen jedoch herangezogen werden. Die

⁵ vgl Kofner, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 31

konkrete Auswahl und Eignung des Investitionsobjekt im Hinblick auf ökonomische, technische und wohnrechtliche Gesichtspunkte soll ferner ebenso ausgeblendet werden. Es wird iZd vorausgesetzt, dass es sich bei besagten Objekten um Wohnungseigentum iSd WEG 2002 und kein schlichtes Miteigentum iSd § 825 ff ABGB handelt – der Ankauf ganzer un- oder teilparifizierter Zinshäuser zur Kapitalanlage soll sohin nicht diskutiert werden. Besonderheiten, welche sich aus den Rechtsinstituten des Baurechtswohnungseigentums iSd § 6a Baurechtsgesetz BauRG oder Superädifikats iSd § 435 ABGB ergeben könnten sollen ebenfalls außer Acht gelassen werden. Weitere werttreibende Faktoren wie bspw Mietzinsbeschränkungen und andere Regulatorien des Mietrechtsgesetzes MRG stehen ebenso nicht im Mittelpunkt der Untersuchung.

C. Zielsetzung und Forschungsfragen

Im Rahmen dieser Masterthesis wurden insgesamt drei Forschungsfragen formuliert, welche rechtliche und – sich daraus ergebende – ökonomische Aspekte beider steuerlichen Gestaltungskonstrukte untersuchen sollen.

Forschungsfrage 1: Welche (ökonomisch relevanten) steuerrechtlichen und ggf gesellschaftsrechtlichen Normen bzw Regulatorien kommen bei Erwerb, Bewirtschaftung und Veräußerung von Anlegerwohnungen durch private Investoren – je im Privatvermögen der natürlichen Person und im Betriebsvermögen einer GmbH Zweckgesellschaft – zur Anwendung?

Forschungsfrage 2: Welche steuerrechtlichen und ggf gesellschaftsrechtlichen Vor- und Nachteile bzw Stärken und Schwächen bergen die unterschiedlichen Konstruktionen. Welche Normen bzw Regulatorien können den ökonomischen Erfolg der einzelnen Alternativen sohin unmittelbar bzw mittelbar begünstigen oder hemmen – welche (ökonomischen) Tragweiten können sich hierbei realisieren?

Forschungsfrage 3: Unter welchen Überlegungen und Voraussetzungen (zB steuerrechtliche Gegebenheiten, ökonomisches Umfeld etc) kann die Investition in Anlegerwohnungen durch private Investoren – je im Privatvermögen der natürlichen Person oder im Betriebsvermögen einer GmbH Zweckgesellschaft – folglich die geeignetere Gestaltungsstruktur sein?

Als übergeordnetes Ziel der Thesis kann somit der Überblick über die Unterschiede, Feinheiten, sowie Vor- und Nachteile besagter steuerrechtlicher Gestaltungsalternativen für die Investition in Anlageimmobilien formuliert werden. Im Ergebnis soll sich unter zuvor angeführten Parametern und Anlagebedingungen abzeichnen aufgrund welcher subjektiven Gesichtspunkte welche der beiden Ausgestaltungen – Asset im Privatvermögen der natürlichen Person oder im Betriebsvermögen einer GmbH Zweckgesellschaft – tendenziell für einen Privatinvestor besser geeignet sein kann. Der dargestellte Inhalt kann somit als einleitende Orientierungshilfe bei der Kapitalanlage in Anlegerwohnungen angesehen werden, um eine richtungsweisende Indikation zu bilden, welche Konstruktion bei besagter Investition grundsätzlich in Frage kommen kann. Die Arbeit zielt jedoch nicht darauf ab taxative und quantitative Anlageempfehlungen mit Anspruch auf allgemeine Richtigkeit oder Erfolgsaussichten zu gewähren und bietet keine fundierte interdisziplinäre Entscheidungsgrundlage – zumal der Fokus vorrangig auf den rechtlichen Aspekten liegt und komplexere betriebswirtschaftliche Details ggf nicht im erforderlichen Detailgrad beleuchtet werden. Abgeleitete Interpretationen und Tendenzen sind somit nicht zwingend auf den Einzelfall anwendbar. Eine oberflächliche und pauschale Beurteilung ist zudem ohnedies nicht zielführend, zumal es eine unüberschaubar hohe Anzahl an subjektiven Stellschrauben und sich daraus ableitenden Szenarien für den Investitionserfolg gibt. Vielmehr ist – insb für Privatinvestoren ohne vertiefendere steuerrechtliche Kenntnisse – eine umfangreiche und individuelle Planung und Beratung durch fachkundige Experten im Rahmen der angemessenen Sorgfalt sinnvoll.

D. Aufbau der Arbeit

Einführend in den Hauptteil der Arbeit sollen die ökonomischen und rechtlichen Ausgangspunkte, der Themenstellung umrissen werden. Ziel dieses Abschnittes ist es im Rahmen der theoretischen Fundierung ein gemeinsames Verständnis der Grundlagen zur Beantwortung der drauffolgenden Forschungsfragen zu erreichen. In den anschließenden Kapiteln sollen, auf Basis der zuvor erörterten Normen und Regulatorien, eine steuer- und gesellschaftsrechtliche Gegenüberstellung beider Konzepte skizziert werden – und im Zuge dessen die erste Forschungsfrage beantwortet werden. Daraufgehend sollen im Investment Cases diverse Rahmenbedingungen für die weitere Untersuchung dargestellt werden und eine ua quantitative Analyse beider Alternativen durchgeführt werden – welche gleichzeitig die

Beantwortung der letzten beiden Forschungsfragen darstellt. IZd Conclusio soll letztendlich Fazit gezogen werden, die Ergebnisse erneut zusammengefasst werden, sowie ein Ausblick auf mögliche offene Fragestellungen gegeben werden.

II. Theoretische Fundierung

A. Ökonomische Grundlagen

1. Grundlagen der Immobilienanlage und Investition

Für ein vollumfängliches Verständnis der Thematik ist es einleitend unerlässlich die wirtschaftlichen Grundlagen der Immobilienanlage zu skizzieren. Als Investition wird in der Ökonomie die Hingabe von Vermögen zu einem bestimmten Zeitpunkt, mit der Aussicht auf verzinste Rückzahlung zu einer späteren Fälligkeit verstanden. Es wird sohin mit liquidem Vermögen in Finanz- oder Sachanlagen investiert, die ihrerseits darauf abzielen einen Vermögenszuwachs beim Investor zu generieren. Im Rahmen der Anlage in Immobilien erfolgt die Verzinsung bzw. Erfolgsmessung bspw durch die Komponenten der laufenden Objektwertsteigerung, sowie der Mietzinszahlungen. Hierbei ist anzumerken, dass Immobilien als Investitionsprodukte – im Vergleich zu anderen Asset Klassen – einen tendenziell längerfristigen Anlagehorizont aufweisen.⁶

Der Markt für Immobilien gliedert sich grundsätzlich in zwei unterschiedlichen Gruppen. Zum einen wird am Asset Markt dh dem Käufermarkt der Handel mit Eigentumsrechten betrieben, zum anderen am Space-Market dh Mietmarkt der Handel mit Bestandrechten. Die hierbei am Vermietungsmarkt erzielten Renditen bilden wiederum die Grundlage der Bewertung und somit der Angebotspreise am Investitionsmarkt. Besagte Interdependenzen formen den Grundstein eines jeden Immobilieninvestments. Zu bedenken ist weiters, dass Immobilien als Investitionsobjekte auch in ständiger Konkurrenz mit anderen Anlageklassen wie bspw Aktien oder Anleihen stehen. So können abhängig von Konjunktur und Zinsumfeld Anlagen mit

⁶ vgl *Kofner*, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 26-28 ; vgl *Gruber*, Analyse und Entwicklung deutscher REITs während der Coronapandemie, 2023, 3-4

weniger laufendem Bewirtschaftungsaufwand die bevorzugten Alternativen für Investoren darstellen.⁷

Um den Erfolg eines Investments messbar zu machen, bieten sich diverse ökonomische Kenngrößen an. Eine der relevantesten Key Performance Indicators KPIs im Immobilienbereich bildet die sogenannte Mietrendite. In der wirtschaftlichen Praxis gibt es hierbei zahlreiche Subvarietäten – überschlägig wird diese aus dem Verhältnis der netto Jahresnettomieteinnahmen geteilt durch Kauf- und Nebenkosten ermittelt. Steigende Kaufpreise bei stagnierendem Mietniveau haben somit eine Dämpfung der Renditen zur Folge. Zunehmende Renditen bei gleichem Mietumfeld sind folglich Resultat fallender Kaufpreise. Auf die volkswirtschaftlichen Mechanismen und Funktionsweisen, welche die Bildung der Miet- und Kaufpreise beeinflussen, soll – aufgrund des Umfangs und der Komplexität der Thematik – an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden.⁸

Ein weiterer interessanter Aspekt der Immobilienanlagen ist der häufig nachgesagte „Inflationsschutz“ des Investments. Er ist letzten Endes das Ergebnis der Wertsicherung bzw. Indexierung von Mietverträgen an bspw. einen Verbraucherpreisindex *VPI* und soll die voranschreitende Geldentwertung ausgleichen.⁹ Die laufende Anknüpfung an den *VPI* verhindert sohin die schleichende Änderung des ursprünglichen Äquivalenzverhältnisses – die Wahl des Index, sowie Formulierung der Klausel sind hierbei oftmals Gegenstand strittiger Rsp.¹⁰

Eine in der Investitionspraxis relevante Unterscheidung ist zudem jene zwischen direkten und indirekten Immobilieninvestitionen. Im Rahmen einer Direktinvestition werden ein oder mehrere Objekte unmittelbar ins Eigentum des Käufers erworben. Bei indirekten Investments werden hingegen lediglich Beteiligungen an Unternehmen oder anderen juristischen Gebilden zur Vermögensanlage angekauft, welche ihrerseits wiederum in Immobilien investiert sind. In der Entscheidungskalkül eines Investors sollten hierbei verschiedene Faktoren wie Investitionsvolumen, Transaktionskosten, Verwaltungsaufwand, Klumpenrisiko und Aspekte der Finanzierung,

⁷ vgl. *Kofner*, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 23-25 ; vgl. *Gruber*, Analyse und Entwicklung deutscher REITs während der Coronapandemie, 2023, 3-4

⁸ vgl. *Pfnür/Eberhart/Herr*, Transformation der Immobilienwirtschaft: Geschäftsmodelle, Strukturen, Prozesse und Produkte im Wandel 2022, 357-358 ; vgl. *Schulze/Stein/Tietgen/Möller*, Immobilien als Geldanlage, 2020, 132-135 ; vgl. *Gruber*, Analyse und Entwicklung deutscher REITs während der Coronapandemie, 2023, 3-4

⁹ vgl. *Artner/Kohlmaier*, Praxishandbuch Immobilienrecht, 2023, 228

¹⁰ vgl. *Petra Leupold*, VPI-Wertsicherung des Mietzinses zulässig, VbR 2024/80

Liquidität und Fungibilität und miteinbezogen werden. Zu den indirekten Investments mit dem *Underlying Asset* der Immobilie zählen international ua Immobilienaktien und, -anleihen, Fonds, REITS, Immobilienzertifikate oder Real Estate Private Equity Beteiligungen. Durch die Unterschiedlichkeit und Vielfalt einzelner Investitionsprodukte ergeben sich, neben der abweichenden steuerlichen und rechtlichen Handhabung, ebenso teils stark abweichende Rendite-Risiko Profile. Die Wahl der individuell passenden Anlage stellt somit vorab die wichtigste Entscheidung dar.¹¹

Innerhalb des Anlageuniversums der Immobilien gibt es ebenso zahlreiche Asset Klassen, welche für Investitionszwecke prinzipiell in Frage kommen. Neben klassischen Wohnimmobilien (*Residential*), sind va Büro (*Office*), Gewerbe und Einzelhandel (*Retail*), sowie Logistik von Relevanz.¹² Direktinvestitionen sind für private Investoren idR jedoch nur bei Wohnimmobilien üblich und wirtschaftlich umsetzbar, während indirekte Investments oftmals eine vielfältigere Portfoliostruktur aufweisen können.¹³

Hierbei sei angemerkt, dass sich die in vorliegender Arbeit behandelte Thematik ausschließlich direkten Investments der Asset Klasse *Residential* in Form von Anlegerwohnungen widmet. Auch wenn der Ankauf über das Gebilde einer GmbH Zweckgesellschaft keinen direkten Erwerb in das Privatvermögen des Investors begründet, ist der Investition der Charakter einer Direktanlage nicht abzuspochen – begründet ua dadurch, dass der Investor alleiniger wirtschaftlicher Eigentümer eines eigens gegründeten SPVs ist.

Der Erwerb von Anleger- bzw Vorsorgewohnungen kann des Weiteren direkt von einem Bauträger oder am Sekundärmarkt erfolgen. Grundsätzlich kommen hierfür sowohl Alt-, als auch Neubauten in Frage. Zu berücksichtigen sind hierbei jedoch ua Faktoren der Mietzinsbeschränkung und des Renovierungsaufwands. Bei der Auswahl der Anlageobjekte sollte va auf Kriterien der Vermietbarkeit an einen Bestandnehmer und nicht auf Anforderungen aus Sicht der Eigennutzung geachtet werden. Neben Faktoren wie Lage und Stockwerkslage, sind va der Grundriss, die Anzahl der Zimmer und die Ausstattung von Relevanz. Die „optimale Größe“ einer Vorsorgewohnung liegt iHa Vermietungserfolg und

¹¹ vgl *Kofner*, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 26 ; vgl *Rottke/Thomas*, Immobilienwirtschaftslehre: Management, 2017, 838 ; vgl *Gruber*, Analyse und Entwicklung deutscher REITs während der Coronapandemie, 2023, 3-4

¹² vgl *Rottke/Thomas*, Immobilienwirtschaftslehre: Management, 2017, 85

¹³ vgl *Schulze/Stein/Tietgen/Möller*, Immobilien als Geldanlage, 2020, 182

Renditeaussichten schätzungsweise bei 40-45m² – da hierfür, wie sich aus Erfahrungen der Praxis zeigt, der größte Markt besteht.¹⁴

Abzugrenzen von klassischen direkten Immobilieninvestitionen in Anlegerwohnungen sind weiters neuomodische steuerliche Ausgestaltungen und Konstruktionen von Risikogemeinschaften wie bspw Bauherrenmodelle, oder Mietenpools.¹⁵ Hierbei schließen sich mehrere Wohnungseigentümer einer Liegenschaft zusammen, um ua Risiken des Leerstands und Mietausfalls abzusichern bzw auszugleichen. Auch diese Sondervarianten der Immobilienanlage stehen nicht im Zentrum dieser Arbeit.¹⁶

2. Definition von Investmentobjekt und Anlagestrategie

Es gibt zahlreiche Motive und persönliche Hintergründe, welche Einfluss auf die individuelle Anlagestrategie nehmen können. Ausschlaggebende Kriterien sind hierbei, neben den finanzielle Zielen wie bspw Vermögensaufbau oder dem Beziehen von Cashflows aus laufenden Mieteinnahmen, va Aspekte der Lebensplanung. Dies können bspw der Bedarf an Zusatzeinkommen iZd Pension und der damit einhergehenden Einkommensminderung bzw ggf auch der Eigenbedarf an Wohnraum im Alter sein.¹⁷

Da die Anlagestrategie wie soeben erörtert auch ein relevantes Kriterium beim Vergleich zweier steuerlichen Gestaltungsmöglichkeiten darstellt, sollen für die folgenden Untersuchungen im Rahmen der Arbeit nachstehende Anlageprämissen getroffen werden. Dem Investor wird im Zuge der Beantwortung der Forschungsfragen unterstellt, eine langfristige Anlagestrategie zum Vermögensaufbau im Rahmen eines „*Buy and Hold* bzw Kaufen und Halten Konzepts“ zu beabsichtigen. Zielsetzung sei somit langfristiger Vermögenszuwachs durch Miet- und Wertsteigerungsrendite, sowie ggf der Ausblick auf Erweiterung des Immobilienportfolios. Kurzfristige spekulative Investitionen, sehr umfangreiche Sanierungen bzw. Ausbauten, Projektentwicklungen und Handel mit Immobilien nach dem „*Fix and Flip – Renovieren und Verkaufen Konzept*“ werden dem fiktiven Investor nicht unterstellt und stellen auch keinen Schwerpunkt der steuerrechtlichen Begutachtung dieser Arbeit dar. Eine mittel- bis langfristige Veräußerungsabsicht wird im Zuge des Vermögensaufbaus somit ebenfalls

¹⁴ vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 68-69 ; 7-9

¹⁵ vgl Aumayr, Das Bauherrenmodell im Ertragsteuer- und Verkehrsteuerrecht, 2021, 8

¹⁶ vgl Kohler, SWK 3/2006, S 75

¹⁷ vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 13-15

nicht angenommen – dennoch sollen die diesbezüglichen Alternativen eines *Exits* im Rahmen einer Veräußerung gegenübergestellt werden. Weitere oben aufgeführte Kriterien wie Eigenbedarf oder Pensionsantritt werden ebenso nicht berücksichtigt.¹⁸

3. Wirtschaftliche Grundlagen der Finanzierung

Einen wesentlichen Einfluss auf die Anlagestrategie hat der Eigenmitteleinsatz der Investition. Im Rahmen einer anteiligen Fremdfinanzierung, wie sie bei Immobilieninvestitionen üblich ist, ist der Verschuldungsgrad insb für die Rentabilität, Cashflow sowie Finanzierungszeitraum relevant – hierdurch ergeben sich unterschiedliche Anlagestrategien. Je mehr Fremdkapital aufgenommen wird und umso größer der Schuldenhebel ist, desto rentabler ist die Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Das beschriebene Phänomen – der *Leverage Effekt* - gilt jedoch nur solange die Kosten des Fremdkapitals dh Kreditzinsen geringer sind als die *Gesamtkapitalrentabilität* GKR (bzw *Return on Investment* ROI) des Investments. Ein höherer Verschuldungsgrad kann somit die *Eigenkapitalrentabilität* EKR (bzw *Return in Equity* ROE) teils drastisch erhöhen.¹⁹ Aufgrund der teils unterschiedlichen Berechnungsschlüssel und fehlenden Einheitlichkeit sollen der Übersicht halber im Weiteren für GKR und EKR stringent die deutschsprachigen Begriffe herangezogen werden. Angemerkt sei, dass ROI und ROE (beide oftmals als „*Investment Rendite* bezeichnet) iHa auf Aussagekraft und Interpretation jedoch sehr ähnlich sind, es aber eine Vielzahl weiterer Abwandlungen und Subtypen dieser KPIs gibt, welche mitunter nicht standardisiert sind – dies macht die Vergleichbarkeit ohne Kenntnis über die dahinterliegenden Berechnungsmodelle oftmals schwierig.²⁰ Dies kann von Bedeutung sein, wenn der reine Vermögensaufbau durch Kapitalanlage im Vordergrund steht, da eine höhere EKR das exponentielle Wachstum bzw den Zinsenzins-Effekt im Rahmen des Kapitalaufbaus drastisch ankurbeln kann.²¹ Zu bedenken sind jedoch die längere Darlehenslaufzeit, ggf höhere daraus resultierende Zinsbelastung, sowie niedrigere damit einhergehende Cashflows bis zur Ausfinanzierung. Wenn der primäre Fokus jedoch nicht auf der Vermögenmehrung, sondern lediglich auf der Erwirtschaftung regelmäßiger und zeitnaher Überschüsse liegt wird sich ein Investor möglicherweise eher für einen niedrigeren Verschuldungsgrad entscheiden. Einleitend genannte Gedanken wie bspw Pensionsantritt oder

¹⁸ vgl Schulze/Stein/Tietgen/Möller, Immobilien als Geldanlage, 2020, 166-168

¹⁹ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 260-262

²⁰ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 1-7 121 242-243

²¹ vgl Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung Band III Cashflow, Investition und Finanzierung, 2019, 85 92-93

Eigenbedarf des Investors spielen iHa das Entscheidungskalkül demnach – neben den verfügbaren Eigenmitteln und der Bonität – eine maßgebliche Rolle, wenn es um die Finanzierungsstruktur geht. In der bankenwirtschaftlichen Praxis sind den Beleihungsgrenzen für Immobilienkredite jedoch risikopolitische und rechtliche Grenzen auferlegt, weshalb sich idR gewisse Mindest-Eigenkapitalanforderungen eingependelt haben. Auf weitere Details zur Finanzierung und Transaktionsabwicklung soll an dieser Stelle jedoch verzichtet werden.²²

Ein weiterer limitierender Faktor für den Verschuldungsgrad idZ ist zudem die Belastung des jährlichen Gewinns, sowie der Liquidität, welche sich im Cashflow widerspiegelt. Die (Mindest-) Höhe des ausgewiesenen Gewinns ist hierbei va für steuerliche Zwecke gem LOV und Liebhabereirichtlinie LRL 2012 – welche in späteren Kapiteln behandelt werden – von Relevanz und deren Ermittlung steuerrechtlich festgelegt. Der tatsächlich zahlungswirksame Cashflow ist wiederum insb für die betriebswirtschaftliche Liquiditätsprognose bzw die Zahlungsfähigkeit von Bedeutung. Unterschiede der beiden Erfolgsgrößen ergeben sich hierbei durch Komponenten wie bspw nicht zahlungswirksamen Gebäudeabschreibung oder der für die Gewinnermittlung nicht relevanten Tilgung von Darlehen. Somit können sich nach *Rappaport's Credo* „*Cash is fact, profit is someone's opinion*“ hinsichtlich der Höhe des ausgewiesenen Gewinns unterschiedliche Beträge in Abhängigkeit der jeweiligen Jurisdiktion ergeben, während Cashflow vergleichsweise einheitlich messbar ist – Gewinn und Cashflow weichen sohin regelmäßig voneinander ab. Hierbei sei erwähnt, dass eine hohe EKR keineswegs ein Garant für einen positiven Gewinn oder Cashflow darstellt, sondern – im Gegenteil – besagte Kennzahlen im Zuge einer höheren Verschuldung regelmäßig mehrbelastet. Überdies ist es auch möglich einen positiven steuerlichen Gewinn während eines negativen betriebswirtschaftlichen Cashflows auszuweisen und umgekehrt. Insb in Umfeldern steigender Zinsen kann es sohin um einen positiven Cashflow bzw Gewinn zu erzielen oftmals notwendig sein eine geringere Verschuldung zu wählen. Im Zuge von Immobilieninvestments besteht jedoch theoretisch auch die Möglichkeit des Investors bzw *Sponsors* mögliche Liquiditätsengpässe in Form von Zuschüssen auszugleichen und so drohende Konsequenzen zu vermeiden.²³

²² vgl *Kofner*, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 44-46

²³ vgl *Losbichler*, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung Band III Cashflow, Investition und Finanzierung, 2019, 3-12

Folgende Grafik soll abschließend hierzu die quantitative Wirkweise des *Leverage-Effekts* schematisch darstellen. Aufgrund der großen Bedeutung von Fremdkapital iZd Immobilienfinanzierung, welche sich auch auf vorliegende Arbeit erstreckt, ist ein Grundverständnis für dessen Verwendung unerlässlich. Es soll im Folgenden eine teilverschuldete Struktur mit einer *Eigenkapitalquote* EKQ von 20 % mit einem komplett aus Eigenmitteln finanziertem Szenario verglichen. Die GKR der Investition wurde mit 4 % festgelegt und in weiterer Folge die Auswirkungen einer Veränderung der Fremdkapitalzinsen FKZ auf die EKR dargestellt. Hierbei ist ersichtlich, dass im Falle der gänzlichen Eigenkapitalfinanzierung die EKR gleich der GKR entspricht und somit kein Hebeleffekt zu Tragen kommt. Je größer der Verschuldungsgrad, desto steiler sinkt die gerade der EKR, bis sich der positive Effekt schließlich umkehrt. Eine weitere Überlegung ist jene nach den Grenzwerten (*Limes*) der EKR iHa den Verschuldungsgrad – solange vorhin genannte Bedingungen weiter erfüllt sind, strebt die EKR bei einer Fremdkapitalquote die gegen 100 % läuft gegen unendlich. Aus strategischer Sicht sind ein erhöhter Verschuldungsgrad bzw verminderter Eigenmitteleinsatz und die daraus resultierende Steigerung der EKR relevante Werkzeuge des Investors, da es regelmäßig – je nach individueller Ausgestaltung – wirtschaftlich mehr Sinn macht die begrenzten Eigenmittel bspw in mehrere Investitionsobjekte zu je höheren EKR zu streuen und infolgedessen nicht nur das Rendite- sondern auch das Risikoprofil zu optimieren. Der Bestandsaufbau und die Portfolioerweiterung sind im Zuge dessen das Ergebnis und die Begleiterscheinung dieser Strategie.

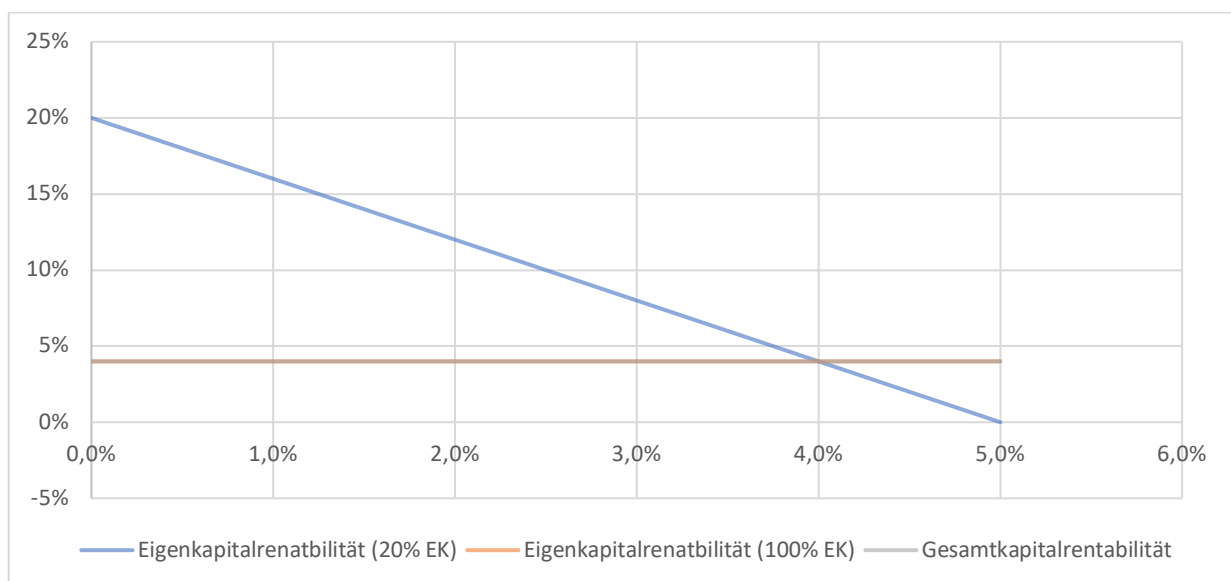


Abbildung 1 Eigene Darstellung: Model Leverage Effekt – Eigenkapitalrendite bei unterschiedlichen Finanzierungsstrukturen

Einer der relevantesten Treiber im Vermögensaufbau ist denklogisch die Wachstumsrate des Kapitals und sohin mit welcher Geschwindigkeit es sich vermehrt. Wachstum kann in diesem Zusammenhang linear oder – im Rahmen des Zinses-Zins-Effekts – exponentiell erfolgen. Als wesentliche Input Variablen und Werttreiber kann sohin die Höhe der anfänglichen Investition, die jährliche Verzinsung des Kapitals und der Grad der Wiederveranlagung zu jenem Zins definiert werden. Unter *ceteris paribus* – sonst gleichbleibenden Bedingungen – stellt die Wiederveranlagungsprämisse den entscheidenden Aspekt dar, ob das Wachstum und sohin der Vermögensaufbau linear oder exponentiell erfolgt. Hieraus lässt sich ableiten, dass die Intensität des exponentiellen Wachstums bzw die Steigung der Funktionskurve unmittelbar von der Menge der wiederveranlagten Erträge abhängig ist. Um den quantitativen Erfolg zu maximieren, *müssten* sohin alle erwirtschafteten Erträge wiederveranlagt werden. Im Rahmen von Immobilieninvestitionen in Anlegerwohnungen könnte dies bspw der Kauf einer weiteren Einheit darstellen. Hieraus geht hervor, dass ein höherer Grad an Steuer- und Abgabenbelastung den langfristigen Investitionserfolg bzw Vermögensaufbau überproportional hemmt.²⁴ Dies unterstreicht erneut die Relevanz der optimalen steuerlichen Gestaltung des Investments. Beschriebenen Sachverhalt kann man sich grafisch mit dem Vergleich des exponentiellen Wachstums von Vor- und Nach-Steuer-Rendite der Investition vor Augen führen. Hierbei wurden vereinfacht alle vier Kombinationen aus Besteuerung und Wiederveranlagung zur theoretischen Erläuterung angeführt. Es wurde ein Kapitaleinsatz von € 100.000,-- mit einer fiktiven Verzinsung von je 4 % pa vor Steuern bzw fiktiv 3 % pa nach Steuern gegenübergestellt. Ersichtlich ist sohin, dass die unterschiedlichen Varianten hierbei nach einer Laufzeit von 30 Jahren Ergebnisse in einer Spanne von € 190.000,-- bis ca € 325.000,-- produzieren – was in absoluten Beträgen große Unterschiede darstellt. Angemerkt sei, dass es sich hierbei nicht um reale Zahlen handelt und lediglich der Unterschied zwischen vermehrtem und vermindertem Abgabenbelastungen simuliert werden soll. Dieses stark versimpelte Modell soll die Bedeutung der Steueroptimierung im Rahmen der Kapitalanlage iHa den langfristigen Vermögensaufbau zusätzlich verdeutlichen. Zuletzt sei angeführt, dass im Zuge von strategischen Entscheidungen des Investors eine Wiederveranlagung nicht zwingend gewünscht sein muss – bspw wenn der Hintergrund der Investition das laufende beziehen von Mieteinnahmen zur Deckung des Lebensunterhalts ist.

²⁴ vgl Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung Band III Cashflow, Investition und Finanzierung, 2019, 85 92-93

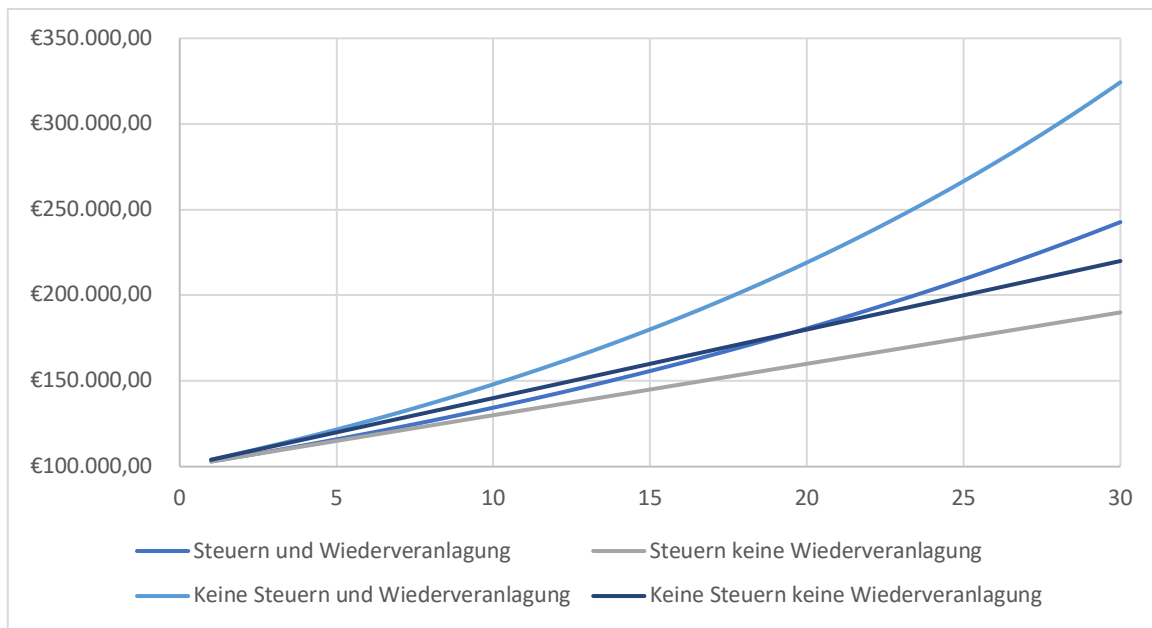


Abbildung 2 Eigene Darstellung: Fiktives Model – Steuern und Wiederveranlagung iHA Wachstum und Vermögensaufbau

Aus beiden obenstehend erläuterten Aspekten der Finanzierung lassen sich folgende Überlegungen für die Kapitalanlage in Immobilien bzw die Portfolioerweiterung treffen. Der Investor wird grundsätzlich – neben allgemeinen betriebswirtschaftlichen Überlegungen der Kostenreduktion und Gewinnmaximierung – nach folgenden Faktoren streben, sofern ein möglichst effizienter und nachhaltiger Vermögensaufbau im Fokus steht:

- Minimierung der Steuerbelastung durch optimierte Steuerstruktur
- Maximierung der „Wiederveranlagung“ des erwirtschafteten Kapitals zur optimalen Hebelung des exponentiellen Wachstums
- Maximierung des Verschuldungsgrad bzw der Fremdkapitalquote (in risikopolitisch sinnvollem Ausmaß, sowie iHa auf steuerliche Liebhaberei) zur folglichen Maximierung der EKR

Angeführte Aspekte sollen ein Grundverständnis der Thematik näher bringen, stellen jedoch doch keine abschließende Aufzählung an entscheidungsrelevanten Kriterien im Rahmen der Finanzierung oder Kapitalstrukturpolitik dar.

4. Grundlagen der Immobilienbewirtschaftung und Verwaltung

Im Rahmen der Bewirtschaftung und Verwaltung stellen sich zahlreiche Fragen der Ausgestaltung für Eigentümer von Anlegerwohnungen. Grundsätzlich gibt es mehrere Möglichkeiten inwieweit besagte administrative Tätigkeiten auslagerbar ist. So besteht neben der selbstständigen Besorgung dieser Angelegenheit durch fachkundige und bereitwillige Eigentümer und der Option der regulären Hausverwaltung auch die Möglichkeit für vollservicierte Verwaltungen, welche sich um diverse Zusatzleistungen im Rahmen der Investition der Vorsorgewohnung kümmern. IdR wird jedoch beim Kauf einer in Bestand befindlichen Vorsorgewohnung bereits ein aufrechter Verwaltungsvertrag seitens der Eigentümergemeinschaft bestehen. Die reguläre Hausverwaltung durch einen externen Immobilienverwalter stellt in der Praxis den Normalfall dar und soll im Rahmen der weiteren Untersuchungen auch angenommen werden.²⁵ Hausverwaltungen bilden hierbei die primäre Anlaufstelle für Anliegen des Mieters bzw Vermieter und agieren als vermittelndes Bindeglied der Nutzer- und Eigentümerinteressen. Zum regelmäßigen Betrieb zählen hierbei Angelegenheiten der kaufmännischen, technischen, rechtlichen und infrastrukturellen Immobilienverwaltung. Die genauen Aufgaben und Befugnisse des Verwalters sind ua in §20 WEG 2002 normiert. Überdies können natürlich auch weitere Leistungen im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung vereinbart werden. Auf nähere Details zu den konkreten Rechten und Pflichten, welche sich aus der Immobilienverwaltung und Hausbetreuung ergeben soll aufgrund der Tiefe der Materie im Nachstehenden nicht eingegangen werden.²⁶ Angemerkt sei idZ auch die Beschränkung des Verwalterhonorars im Vollenwendungsbereich des MRG gem § 22 MRG.

B. Rechtliche Grundlagen

1. Zivil- und wohnrechtliche Grundlagen

Im Folgenden sollen die – für die Investition in Anlegerwohnungen – relevanten Grundlagen des Wohnrechts näher umrissen werden, um ein Verständnis für die wesentlichen Regulatorien und Anwendungsbereiche des Mietrechtsgesetzes MRG und Wohnungseigentumsgesetzes WEG 2002 zu bekommen. Auf Sonderregelungen, welche sich aus dem Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz WGG ergeben, soll jedoch nicht näher eingegangen

²⁵ vgl *Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen*, Vorsorgewohnungen, 2021, 68-69 27-30

²⁶ vgl *Embacher*, Basiswissen Immobilienverwaltung, 2019, 2-4

werden. Zudem sollen die maßgebenden Grundrisse des Sachenrechts insb iHa Besitz und Eigentum skizziert werden.

a. Wohnungseigentum- und Sachenrecht

Immobilien gelten im Gegensatz zu Fahrnissen iSd § 293 ABGB als unbewegliche Sachen – dh sie sind grundsätzlich nicht ohne Verletzung Ihrer Substanz versetzbar. Neben dem Alleineigentum an einer Liegenschaft sind va die Institutionen des ideellen bzw schlichten Miteigentums, sowie des Wohnungseigentums relevante Formen der Sachenrechte. Beim Miteigentum zu ideellen Anteilen (z.B. unparifiziertes Zinshaus in welchem noch kein WEG begründet wurde) gehört nach §§825 ff ABGB jedem Eigentümer einer Liegenschaft ein Anteil in bestimmter Höhe. Das Recht an der Sache ist somit geteilt, aber die Sache selbst nicht. Wohnungseigentum (z.B. parifiziertes Zinshaus) hingegen verkörpert neben dem ideellen Miteigentumsanteil auch das dingliche Recht ein wohnungseigentumstaugliches Objekt iSd §2 Abs 2 WEG 2002 ausschließlich zu nutzen.²⁷ In der Praxis sind hierbei gelegentlich auch teilparifizierte Zinshäuser – sogenannte Mischhäuser – anzutreffen, in welchen sowohl ideelles Miteigentum als auch Wohnungseigentum besteht. Die Neuschaffung von Mischhäusern ist seit geraumer Zeit untersagt, es kann somit lediglich Wohnungseigentum an der gesamten Liegenschaft begründet werden.²⁸ Auf weitere Besonderheiten des Eigentums wie bspw Stockwerks- oder Kellereigentum soll im Nachstehenden nicht näher eingegangen werden.

Das WEG 2002 regelt nach § 1 primär die Begründung, Erwerb und Löschung der Rechtsform des Wohnungseigentums, sowie diverse Rechte und Pflichten der Wohnungseigentümer und Eigentümergemeinschaft. Wohnungseigentum iSd § 2 WEG 2002 kann ausschließlich an wohnungseigentumstauglichen Objekten begründet werden. WEG-Objekte sind ausschließlich Wohnungen, sonstige selbstständige Räumlichkeiten, sowie Abstellplätze für Kraftfahrzeuge. Der Erwerb von Wohnungseigentum ist nach § 11 WEG 2002 unweigerlich an einen unteilbaren Mindestanteil geknüpft. Im Rahmen einer Eigentümerpartnerschaft ist es nach § 12 WEG 2002 jedoch möglich, dass zwei natürliche Personen zu gleichen Teilen einen Mindestanteil erwerben – was im Rahmen der nachstehenden Anwendung jedoch nicht von Bedeutung ist.

²⁷ vgl Meissel/Ofner/Perthold-Stoitzner/Windisch-Graetz, Grundbegriffe der Rechtswissenschaften, 2023, 222-223

²⁸ vgl Denk, Die Wohnungseigentümergemeinschaft im Umsatzsteuerrecht, 2020, 304-305

Insb iHa auf Bestandsverhältnisse und unterschiedliche Eigentumsverhältnissen iZv direkte bzw indirekte Immobilieninvestitionen ist die Begriffsdefinition des Besitzes und Eigentums von praktischer Bedeutung. Besitz ist im Vergleich zum Eigentum kein absolut dingliches Recht, sondern ein Faktum. Besitzer ist nach § 309 ABGB derjenige, der eine Sache mit dem Willen in seiner Macht hat diese zu behalten. Im Rahmen von Bestandsverhältnissen ergibt sich folgelogisch zwar keine Änderungen im Eigentum, jedoch aber am Besitz der Sache. Dem Bestandnehmer kommt sohin die Stellung des Rechtsbesitzers zu, während der Bestandgeber bzw Eigentümer weiter Sachbesitzer des Objekts bleibt.²⁹

b. Mietrecht

Das Mietrechtsgesetz MRG bildet den Grundstein des österreichischen Mietrechts und fußt auf dem Gedanken des Mieterschutzes. Hierbei wurden Rechtsvorschriften geschaffen, um den Bestandnehmer vor der Übermacht des wirtschaftlich stärkeren Bestandgebers zu wahren. Das MRG ist im Rahmen von Verbrauchergeschäften wie ggf Vermietung zu Wohnzwecken nur einseitig und zum Vorteil des Mieters abänder- bzw abdingbar.³⁰ Im einleitenden § 1 Abs 1 MRG wird hierbei der konkrete Anwendungsbereich des Gesetzes näher erläutert und konkrete Objekttypen aufgezählt auf welche sich das Gesetz erstreckt. Das MRG gilt sohin regelmäßig für die Vermietung von Wohnungen und Wohnungsteilen als auch Geschäftsräumlichkeiten, samt Haus- oder Grundflächen wie bspw Hausgärten, Abstell-, Lade- oder Kfz-Stellplätze.

Das ABGB kommt hierbei jedoch immer subsidiär MRG zur Anwendung und wird in den Bereichen, in welchen es keine speziellen Normen im MRG zu einem Sachverhalt gibt herangezogen. Die Struktur des MRG unterscheidet drei verschiedene Anwendungsbereiche, welche je diverse Bestimmungen zwingend oder nicht zwingend bedingen. Zu den drei Säulen des MRG zählen Bestimmungen des Bestandschutzes (Kündigung- und Befristungsrecht), des Preisschutzes (Mietzinsobergrenzen) sowie des Erhaltungsschutzes. Hierbei gelten im sogenannten Vollanwendungsbereich alle genannten Bestimmungen, im Teilanwendungsbereich (Teilausnahmebereich) nur Regelungen bezüglich des Bestandschutzes und im Nichtanwendungsbereich (Vollausnahmebereich) keine der besagten

²⁹ vgl Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht, 2022, 439-440

³⁰ vgl Dervić, Wohnraummiete und Mietzinsbeschränkungen, 2023, 13-16.

Bestimmungen. Insb Regelungen hinsichtlich Mietzinsobergrenzen können somit maßgebliche Aspekte bei der Auswahl von Immobilieninvestments darstellen ³¹

Preisschutz und die damit einhergehende Deckelung der Mieten, welche nur im Vollanwendungsbereich des MRG zur Anwendung kommt, gilt insb für Mietwohnungen in Gebäuden die vor dem 1.7.1953 errichtet wurden, oder vermietetes Wohnungseigentum, das vor dem 9.5.1945 errichtet wurde. Zusammenfassend kann man hieraus schließen, dass die Vermietung im *Altbau* idR dem MRG-Vollanwendungsbereich (Angemessener-, Richtwert- oder Kategorie D-Mietzins), unterliegt und die Vermietung im *Neubau* lediglich dem Teilanwendungsbereich (Freier Mietzins). Für die Tatbestände der Vollaussnahme besteht nach § 1 Abs 2 MRG ein taxativer Katalog. Hierbei sei insb Z 5 genannt, welche Gebäude mit nicht mehr als zwei selbstständigen Wohneinheiten WE ebenso dem Vollaussnahmebereich unterstellt. Ausnahmen bezüglich der Anwendungsbereiche und Mietzinsgestaltung bestehen weiters hinsichtlich diverser Förderprogramme (zB Rückzahlungsbegünstigungsgesetz RBG). Auf weitere Details der Aufschlüsselung der unterschiedlichen Mietzinsregime bzw der Mietzinsbildung soll im Folgenden verzichtet werden – eine genaue Überprüfung des Rechtsrahmens im Einzelfall ist hierbei unerlässlich.³²

2. Unternehmens- und gesellschaftsrechtliche Grundlagen

Im Nachstehenden sollen die Grundzüge des Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, als Teile des Sonderprivatrechts, dargelegt werden. Es soll auf konkretere Details des Gesellschaftsrechts bez der hier relevanten Rechtsform GmbH näher eingegangen werden. Das Unternehmensrecht ist hierbei maßgeblich im Unternehmensgesetzbuch UGB als auch im ABGB geregelt, die Normen und Rechtsformen des Gesellschaftsrechts teils in UGB sowie ABGB bzw den jeweiligen Einzelgesetzen GmbHG und AktG.

a. Unternehmen, Unternehmer und Firma

Einleitend zum nachstehenden Kapitel sollen die Begrifflichkeiten der Privatrechtssubjekte - natürliche und juristische Personen - erläutert werden. Als natürliche Personen gelten alle Menschen von Geburt bis zum Tod. Juristische Personen sind hingegen rechtliche Gebilde wie

³¹ vgl Dervić, Wohnraummiete und Mietzinsbeschränkungen, 2023, 13-16.

³² vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 49, 54-58

bspw Personenvereinigungen (bestimmte Unternehmen) oder Zweckvermögen (zB Stiftungen). Hierbei besteht iSd § 26 UGB eine Gleichstellung zwischen natürlichen und juristischen Personen hinsichtlich Rechten und Pflichten. Hintergrund und Zweck von juristischen Personen ist idR das Schaffen einer Organisationsform und Einheit für den Zusammenschluss mehrerer Menschen, die dieselben Interessen – wie bspw den Betrieb eines Unternehmens – verfolgen.³³

Ein Unternehmen ist nach § 1 Abs 2 UGB jede auf Dauer angelegte Organisation selbständiger wirtschaftlicher Tätigkeit, mag sie auch nicht auf Gewinn gerichtet sein. Wichtig zu differenzieren sind hierbei die Begriffe des Unternehmers bzw Unternehmensträgers, des Unternehmens, sowie der Firma. Das Unternehmensrecht unterscheidet hierbei gem §§1-3 UGB drei Arten von Unternehmern. § 1 - Unternehmer sind Unternehmer durch Betrieb eines Unternehmens, worunter Einzelunternehmer, sowie die Personengesellschaften OG und KG fallen. § 2-Unternehmer beziehen sich auf Unternehmer kraft Rechtsform – hierzu zählen insb Kapitalgesellschaften (GmbH, AG und SE) sowie Genossenschaften und diverse andere Rechtsgebilde. Als § 3-Unternehmer gelten jene Personen die zu Unrecht ins Firmenbuch eingetragen wurden.

Während die Vermietung über eine GmbH Zweckgesellschaft somit unternehmensrechtlich als § 2-Unternehmer (aufgrund Rechtsform) erfolgt, ist dies bei der Vermietung als Privatperson nicht eindeutig. Zudem sei angemerkt, dass es neben dem Unternehmerbegriff des UGB ebenso Unternehmerbegriffe iSd Umsatzsteuergesetzes UStG 1994 sowie des Konsumentenschutzgesetz KSchG gibt, welche in ihren Definitionen nicht deckungsgleich sind. Im Rahmen der Vermietung ist dies jedoch von praktischer Relevanz, da abhängig von dieser Kategorisierung für den Bestandgeber potenziell nachteilhafte Verbraucherschutznormen iSd KSchG zur Anwendung kommen können. Unvorteilhafte Normen für den Wohnraumvermieter – sofern dieser als Unternehmer anzusehen ist – können bspw Rücktrittsrechte iSd § 3 KSchG, Informationspflichten iSd § 5a KSchG, oder unzulässige Vertragbestandteile iSd 6 KSchG (insb iHa gröblich Benachteiligungen iSd § 879 Abs 3 ABGB), Verbot von Ausschluss von Schadenersatz und Gewährleistung vor Kenntnis von Mängel iSd § 9 KSchG, Verbot des Ausschluss formloser Erklärungen iSd § 10 KSchG sowie Verstöße gegen das Transparenzgebot iSd § 6 KSchG (insb iHa Verbot der geltungserhaltenden

³³ vgl Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht, 2022, 18-20

Reduktion), sein.³⁴ Hierbei entstanden lt Rsp im Rahmen sogenannter *Klauselentscheidungen* taxative Kataloge an unzulässigen Tatbeständen bzw Klauseln, welche in der Gestaltung der Mietverträge zu beachten sind. Nach Rsp des *OGH* ist ein privater Hauseigentümer bspw noch als Verbraucher iSd KSchG anzusehen, wenn in seinem Haus nicht mehr als fünf Mietgegenstände in Bestand gegeben werden. Darüber hinaus ist die Unternehmereigenschaft gem KSchG gegeben³⁵. Diese Linie scheint auch von der Literatur bzw herrschenden Rechtsmeinung als quantitative Grenze weitläufig akzeptiert zu sein, wobei es auch weitere Anknüpfungspunkte bzw Tatbestände lt Rsp für die Unternehmereigenschaft gem KSchG gibt. Nichtsdestotrotz handelt es sich hierbei weiterhin lediglich um grobe Richtwerte – eine allgemein gültige und pauschale Abgrenzung scheint sohin weiter schwierig.³⁶ Weiters kann bspw die dauerhafte Beschäftigung von Dritten dh Unternehmen und andere Erfüllungsgehilfen ebenso zur Unternehmereigenschaft iSd KSchG führen. Es wird zudem lediglich auf die Regelmäßigkeit und Methodik nicht hingegen auf ein bestimmtes Mindestmaß an geschäftlicher Tätigkeit abgestellt.³⁷ Im Zusammenhang mit dem KSchG werden überdies neben den Begriffen des Verbrauchers auch die Termini Konsument oder Nicht-Unternehmer synonym verwendet. Unternehmer iSd UStG 1994 können gem Ansicht des *VwGH* zudem auch Miteigentumsgemeinschaften dh Hausgemeinschaften, die in ihrem Namen vermieten, sein sofern sie nach außen in Erscheinung treten.³⁸

Aus der Überlegung der UGB-Unternehmer Kategorisierung könnte der Vermieter (nP) im Rahmen der Vermietung aus dem Privatvermögen sohin möglicherweise auch als § 1-Unternehmer angesehen werden, sofern befürwortende Umstände vorliegen. Dies geht aus einschlägiger Literatur, Rsp und Rechtsmeinung jedoch nicht explizit hervor.

³⁴ vgl *Seyer*, Rechtsfolgen bei Qualifizierung eines Wohnraumvermieters als Unternehmer, 2020, 39-52

³⁵ vgl *OGH* 16.02.2016 6 Ob 203/11p rdb.at

³⁶ vgl *Seyer*, Rechtsfolgen bei Qualifizierung eines Wohnraumvermieters als Unternehmer, 2020, 52-53

³⁷ vgl *OGH* 28.4.2022, 7 Ob 19/22b rdb.at

³⁸ vgl *VwGH* Ra 2021/13/0124, rdb.at

Tabelle 2: Unterschiedliche Ausprägungen der Unternehmereigenschaft

Unternehmereigenschaft gem	Asset im Privatvermögen (nP)	Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)
UGB	Mögliche Unternehmereigenschaft gem § 1 UGB	Immer Unternehmer gem §2 UGB
KSchG	Grundsätzlich Verbraucher gem § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG Ggf Unternehmer gem § 1 Abs 1 Z 1 KSchG	Immer Unternehmer gem § 1 Abs 1 Z 1 KSchG
UStG 1994	Immer Unternehmer gem § 2 UStG 1994	Immer Unternehmer gem § 2 UStG 1994

Obenstehende Tabelle soll die Unternehmereigenschaft gem unterschiedlicher Rechtsquellen und Definitionen aufschlüsseln. Im ersteren Falle – Asset im Privatvermögen (nP) – ist die potenzielle Unternehmereigenschaft immer der nP (Vermieter) zuzurechnen. Im zweiten Fall – Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV) – fällt die Unternehmereigenschaft der Kapitalgesellschaft als Unternehmerin (Vermietern) zu.

Nebst der Unternehmereigenschaft unterscheidet das UGB zudem strikt zwischen dem Unternehmen als Organisationsform und dem Unternehmer als Rechtssubjekt, welcher das Unternehmen bestrebt. Das Unternehmen selbst ist kein Rechtssubjekt, sondern lediglich ein Zurechnungsobjekt und kann daher nicht wie natürliche oder juristische Personen Träger von Rechten und Pflichten sein.³⁹ Die Firma ist gemäß § 17 Abs 1 UGB hierbei lediglich der ins Firmenbuch eingetragene Name des Unternehmers unter dem er seine Geschäfte betreibt und seine Unterschrift abgibt. Die Firma bezeichnet somit den Rechtsträger (Unternehmer) eines Unternehmens und ist ebenso nicht mit dem Unternehmen als Organisationseinheit gleichzustellen. Hierbei sei angemerkt, dass das Firmenbuch nicht mit dem Unternehmensregister gleichzustellen ist, zumal bestimmte Einzelunternehmer, sowie die Stille Gesellschaft StG und die Gesellschaft bürgerlichen Rechts GesBR grundsätzlich nicht im Firmenbuch eingetragen sind.⁴⁰

³⁹ vgl. Krejci/Haberer, Zu § 1 UGB Unternehmer und Unternehmen, 2010 Lexis 360, 42-45 58-62,

⁴⁰ vgl. Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 32-33

b. Gesellschaftsformen und Rechtsformwahl

Unter dem Begriff der Gesellschaft wird eine durch Rechtsgeschäft begründete Rechtsgemeinschaft verstanden, die durch organisiertes Zusammenwirken einen definierten Zweck erreichen will. Bis auf die Rechtsformen der GmbH und AG sind zudem mindestens zwei Personen notwendig. Das Gesellschaftsrecht regelt sohin Bestimmungen über Gründung, Führung und Beendigung von Gesellschaften. Neben dem Einzelunternehmen sieht das Gesellschaftsrecht Rechtsformen der Personen- sowie Kapitalgesellschaften vor, woraus sich wesentliche Verschiedenheiten ergeben. Im Wesentlichen unterscheiden sie sich Personen- und Kapitalgesellschaften durch das sogenannte *Trennungsprinzip*, nach welchem Vermögen auf Gesellschafts- und Gesellschafterebene bei Kapitalgesellschaften getrennt sind. Gesellschafter von Personengesellschaften haften somit mit ihrem Privatvermögen (außer Kommanditist bei KG), während jene von Kapitalgesellschaften lediglich bis zur Höhe ihrer Einlage haften.⁴¹ Grundsätzlich besteht im Rahmen des „*numerus clausus* der Gesellschaftsformen“ nur eine begrenzte und abschließende Anzahl an Rechtsformen, welche im Außenverhältnis streng geregelt sind, im Innenverhältnis jedoch zahlreiche dispositive Regelungen und Gestaltungsmöglichkeiten offen lassen. Zu den Personengesellschaften zählen hierbei ua die Rechtsformen der OG, KG, stG und GesBR. Kapitalgesellschaften sind ua die GmbH, AG, sowie seit 2023 die FlexKapG. Eine Spezialform sind sogenannte kapitalistische Personengesellschaften bzw verdeckte Kapitalgesellschaften wie bspw die GmbH & Co KG, bei welchen der Part des unbeschränkt haftenden Gesellschafters der KG (Komplementär) durch eine beschränkt haftende Kapitalgesellschaft ausgefüllt wird. Weitere wesentlichen Unterschiede zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften ergeben sich neben den Haftungsfragen aus den Prinzipien der Selbst- und Fremddorganschaft, sowie der Einstimmigkeit und dem Mehrheitsprinzip.

Neben den nationalen Rechtsformen existieren zudem auch supranationale Gesellschaftsformen wie bspw die europäische Aktiengesellschaft SE oder die europäische Genossenschaft SCE, welche auf europäischen Verordnungen basieren. Zu unterscheiden sind überdies privatwirtschaftliche Gesellschaften, welche durch einen Errichtungsvertrag ins

⁴¹ vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 39-40

Leben gerufen werden, von Körperschaften des öffentlichen Rechts, welche durch Gesetz oder Hoheitsakt entstehen.⁴²

Auf weitere Unterscheidungen zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften, sowie genauere Beschreibungen einzelner Gesellschaftstypen soll an dieser Stelle verzichtet werden und das Hauptaugenmerk stattdessen auf die hier relevante Rechtsform der GmbH gelegt werden. Vorab soll jedoch erläutert werden, warum die GmbH als Gesellschaftsform der Wahl im Zentrum dieser Arbeit steht. Zur engeren Auswahl stehen lediglich drei Typologien – die GmbH, die AG, sowie seit unlängst die FlexKapG. Eine AG wäre ua aufgrund des deutlich höheren Grundkapital im Vergleich zur GmbH die unwirtschaftlichere Option.⁴³ Die seit dem GesRÄG 2023 existierende FlexKapG wäre eine valide Alternative – dennoch ist die GmbH nach wie vor die etablierteste Rechtsform für besagte Anwendung, weshalb der Fokus auf dem Bewährten liegen soll. Da zudem die FlexKapG auf der GmbH basiert – und soweit nichts anderes vorgeschrieben nach § 1 Abs 2 FlexKapGG subsidiär die Regelungen des GmbHG gelten – sind die Unterschiede welche zwar Restriktionen und keine Vorzüge bringen überschaubar. Insb Regelungen bezüglich der Gründung und des Mindeststammkapitals sind weitestgehend ident. Im Wesen ihrer Regulatorik ist die FlexKapG defacto eine Hybridform zwischen der GmbH und der AG. Vorteile ergeben sich primär aus der Lockerung diverser Formvorschriften insb iHa die Anteilsübertragung, was für nachstehende Anwendung jedoch kaum eine Rolle spielt. Eine Umgründung zur GmbH und umgekehrt ist zudem regelmäßig möglich.⁴⁴

c. Grundlagen des GmbH-Rechts

Grundsätzlich besteht im Gesellschaftsrecht – wie schon bei der in § 1175 ABGB geregelten „ersten“ Gesellschaftsform GesBR – das Gebot mindestens zweier Gesellschafter zur Gründung. Bei Kapitalgesellschaften besteht hierbei jedoch nach §1 Abs 1 GmbHG die Möglichkeit zur Einpersonengesellschaft. Hintergrund der Einpersonen-GmbH war es regelmäßig unbeschränkt haftenden Einzelunternehmer, welche alleine agieren eine Haftungsbeschränkung im Rahmen der GmbH zu ermöglichen. Die GmbH ist zudem mit knapp

⁴² vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 3-8

⁴³ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 279 ; 420

⁴⁴ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 561-565

200.000 Firmen die beliebteste Gesellschaftsform in Österreich, was nicht zuletzt der besagten Haftungsbeschränkung, sowie der flexiblen Gestaltung im Innenverhältnis geschuldet ist.⁴⁵

Im Rahmen der Gründung der GmbH müssen alle Gesellschafter, sofern mehrere vorliegen Einlagen in das Stammkapital leisten. Die Höhe der zu leistenden Einlagen beträgt seit dem GesRÄG 2023 nunmehr € 10.000,-- statt vormals € 35.000,--, wobei die Hälfte der Summe bei Gründung in bar einzuzahlen ist. Die Stammeinlage ist gleichzeitig jener Betrag bis zu welchem die Gesellschafter vollumfänglich haften, sofern gem § 61 Abs 2 GmbHG für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft lediglich das Gesellschaftsvermögen haftet. Die GmbH entsteht sohin iSd § 2 UGB konstitutiv durch Eintragung ins Firmenbuch und Bedarf eines notariell beglaubigten Gesellschaftsvertrages. Im Falle einer Einpersonen-GmbH handelt es sich statt einem Gesellschaftsvertrag um eine Errichtungsurkunde. Anzumerken ist auch, dass ebenso juristische Personen und sohin bspw andere Kapitalgesellschaften Gesellschafter einer GmbH sein können.⁴⁶

Ein wesentliches Charakteristikum der GmbH sind zudem die strengen Kapitalaufbringungs- und Erhaltungsvorschriften. Es soll verhindert werden, dass außer dem Bilanzgewinn weiteres Vermögen aus der Gesellschaft an die Gesellschafter fließt. Das zuvor eingebrachte Stammkapital kann und darf somit im Rahmen des Verbots der Einlagenrückgewähr iSd § 82 GmbHG nicht an die Gesellschafter zurückfließen. Hierbei sind insb Regelungen zur unerlaubten verdeckten Gewinnausschüttung zu beachten. Dies verhindert jedoch nicht die Aufzehrung der Einlage zumal es sich durch die laufende Geschäftstätigkeit sehr wohl ergeben kann, dass das Stammkapital aufgebraucht, oder sogar negativ wird. Es wird somit tätigkeitsunabhängig an einem starren Mindestkapital festgehalten, welches aus Gründen des Gläubigerschutzes auch als Seriositätsschwelle fungiert.

Anknüpfend an die Kernelemente der Finanzverfassung steht die Frage der Gewinnverwendung im Zentrum der Anlagestrategie. Sofern ein bilanzieller Gewinn am Jahresende ausgewiesen ist, kann über dessen Verbleib im Unternehmen (Thesaurierung) oder die Möglichkeit einer Ausschüttung an die Gesellschafter iSd § 82 GmbHG diskutiert werden. In der Praxis werden grundlegende Punkte diesbezüglich bereits im Gesellschaftervertrag bzw der Errichtungsurkunde festgehalten. Aus betriebswirtschaftlicher Sicht ist die sogenannte

⁴⁵ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 2 ; 409

⁴⁶ vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 41-42

Thesaurierungs- bzw Ausschüttungsquote insofern relevant, da sie einen wesentlichen Eckpfeiler der Anlagestrategie widerspiegelt.⁴⁷ In vorliegendem Fall wird eine laufende Thesaurierung zu regelmäßigen Investitionszwecken und dem Zielhorizont des langfristigen Portfolioaufbaus unterstellt, um iZd nachstehend beschrieben Steuereffekte optimal zu nutzen.⁴⁸

Zu den wesentlichen Organen der GmbH zählen gem §§ 15 ff GmbHG der Geschäftsführer, sowie gem §§ 34 ff GmbHG die Generalversammlung. Den Gesellschaftern kommt im Rahmen der Generalversammlung ein Weisungsrecht in Angelegenheiten der Geschäftsführung zu – im Rahmen der Einpersonengesellschaft ist der Gesellschafter sohin auch einziger Geschäftsführer und in wirtschaftlicher Hinsicht Einzelunternehmer mit beschränkter Haftung – ihm kommt somit das Recht zu immer und überall Beschlüsse zu fassen, da er die Generalversammlung alleine repräsentiert. Unter der Bedingung des Alleingesellschafters sind Ausführungen zu weiteren Regelungen bez der Generalversammlung an dieser Stelle überflüssig.⁴⁹

Die zuvor angesprochene Haftungsbeschränkung, welche auch volkswirtschaftliche Hintergründe der Förderung von Unternehmertum und Risikobereitschaft hat, findet jedoch gesellschaftsrechtliche Schranken. Hierbei sind die Ideen der unechten (Innenhaftung) und echten (Außenhaftung) Durchgriffshaftung gemeint. Während sich die unechte Durchgriffshaftung nur auf Fälle der Pflichtverletzung zwischen Gesellschafter und Gesellschaft beschränkt, bejaht die echte Durchgriffshaftung auch eine unmittelbare Haftung der Gesellschafter gegenüber den Gläubigern. Letztere bezieht sich allerdings nur auf einige wenige Anwendungsfälle wie bspw der Vermögensvermischung von Gesellschaft und Gesellschafter, der materiellen Unterkapitalisierung (nicht formell unterkapitalisiert bzw Aussicht auf Misserfolg zu Lasten der Gläubiger und erhöhtes Geschäftsrisiko etc.⁵⁰), der Existenzvernichtungshaftung (iSd Verbots der Einlagenrückgewähr), sowie dem Rechtsformmissbrauch (Missbrauch der Organisationsform). Die praktische Relevanz für nachstehende Anwendung ist diesbezüglich jedoch überschaubar. Ein umgekehrter Durchgriff, bei welchem die GmbH für Verbindlichkeiten der Gesellschafter haftet, wird des Weiteren

⁴⁷ vgl *Fritz*, Gewinnverwendung und Gewinnverteilung in der GmbH, 2020 SWK 30, 1443 - 1445

⁴⁸ vgl *Egger/Samer/Bert*, Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch, 2019, 108

⁴⁹ vgl *Artmann/Rüffler*, Gesellschaftsrecht, 2024, 406-409 525-528 469

⁵⁰ vgl OGH 15.12.1994 8 Ob 629/92 EvBl 1995/144

regelmäßig verneint.⁵¹ Durchaus häufiger anzutreffen sind jedoch Haftungen des Gesellschafters im Rahmen der Beitragstäterschaft zu Insolvenzdelikten, wenn dieser bspw den Geschäftsführer durch Einflussnahme von der Insolvenzantragstellung abhält.⁵²

Die Haftungsbeschränkung der Gesellschaft hat zudem insoweit ihre Grenzen, als dass externe Finanzierer im Rahmen der Kreditierung idR Sicherheiten wie bspw Hypotheken oder Bürgschaften fordern. Hieraus ergibt sich, dass sich auch ggf eine Komponente der persönlichen Haftung gegenüber der Bank – der ansonsten beschränkten Haftung iZd GmbH Rechtsform – hinzugesellen kann.⁵³

Weitere bedeutsame Regelungen ergeben sich aus der Kodifizierung über Eigenkapital ersetzende Leistungen, welche maßgeblich im Eigenkapital-Ersatzgesetz EKEG geregelt sind. Hierbei bestehen zugunsten der Gläubiger diverse Vorschriften unter welchen Bedingungen Darlehen des Gesellschafters an seine Gesellschaft (Gesellschafterdarlehen) in Krisensituationen als Eigenkapitalersatz anzusehen sind und Rückzahlungen gem § 14 Abs 1 EKEG bis zur erfolgreichen Sanierung ausgeschlossen sind bzw das Kapital im Rahmen der Insolvenzordnung iSd § 57a IO auch nachrangig behandelt werden kann.⁵⁴

3. Steuerrechtliche Grundlagen und Rechnungslegung

a. Überblick Steuern und Transaktionsgestaltung

Eingangs ist es von Bedeutung den wirtschaftlichen und gesellschaftspolitischen Hintergrund von Steuern und Gebühren, sowie ihre grundlegende Kategorisierung zu verstehen. Steuern wird eine Lenkungsfunktion beigemessen, welche geeignet ist das menschliche und unternehmerische Verhalten zu manipulieren und in gewünschte Bahnen zu lenken. Sie werden sohin ausschließlich vom Staat durch unterschiedliche Instanzen eingehoben. Diese sogenannte Ertragshoheit kann somit bspw Bund, Land oder den Gemeinden zukommen. Relevante Unterscheidungen betreffen die Art der Erhebung – somit direkte oder indirekte Steuern bei denen Steuerschuldner (Abführender) und Steuerträger (Belasteter) nicht dieselbe Person sind wie bspw bei der Umsatzsteuer USt – als auch den Steuergegenstand. Hierbei kann es sich

⁵¹ vgl OGH 29.08.20217 16 Ob 113/17m GES 2017, 366

⁵² vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 506-512

⁵³ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 406-409 525-528 469

⁵⁴ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 539

bspw um Ertragssteuern (zB auf Einkommen bspw Einkommenssteuer ESt), Vermögenssteuern (zB auf Immobilienbesitz bspw Grundsteuer), Verkehrssteuern (auf Erwerb von Sachen bspw USt) oder Verbrauchssteuern (auf konkrete Waren oder Dienstleistungen bspw Tabaksteuer) handeln. Überdies kann man Unterscheidungen bezüglich Personen- und Sachsteuern, sowie Veranlagungs- und Selbstbemessungssteuern treffen.⁵⁵

Die Besteuerung ermittelt sich grundsätzlich aus der Höhe des anzuwendenden Steuersatzes, sowie der Bemessungsgrundlage BMGL. Zur BMGL zählen alle für die Ermittlung der Steuerschuld erforderlichen Beträge, wobei dies regelmäßig die Höhe des zu versteuernden Einkommens bedeutet. Besteuert wird in weiterer Folge gem § 2 Abs 1 EStG 1988 das Einkommen innerhalb eines Kalenderjahres. Unter dem Begriff *Einkommen* ist gem § 2 Abs 2 EStG 1988 der Gesamtbetrag aller sieben Einkunftsarten nach Abzug diverser Verluste, Sonderausgaben bzw Freibeträgen sowie weiterer außergewöhnlicher Belastungen zu verstehen.⁵⁶

Steuersubjekte und somit steuerpflichtig sind gem § 1 Abs 1 EStG 1988 lediglich natürliche Personen bzw Einzelunternehmern jedoch keine Personengesellschaften, Sondervermögen und weiteren Rechtsgebilde welche keine Körperschaft begründen – in diesen Fällen erfolgt im Rahmen des *Durchgriffsprinzips* eine Zurechnung zu dahinterstehenden Anteilsinhabern. Gem § 1 Abs 1 KStG kommt die Steuersubjekteigenschaft – im Zuge des *Trennungsprinzips* – zudem auch Körperschaften wie bspw Kapitalgesellschaften, Genossenschaften, Privatstiftungen etc zu. In diesen Fällen erfolgt keine unmittelbare Zurechnung an die Anteilseigner. Hieraus ergeben sich die grundsätzlich unterschiedlichen Steuerregime der in dieser Arbeit behandelten Investitionsstrukturen.⁵⁷

Aufgeteilt auf den Lebenszyklus der Anlageimmobilie in die Perioden des Erwerbs, der laufenden Vermietung bzw Bewirtschaftung, sowie der Veräußerung rücken unterschiedliche Steuern und Gebühren ins Zentrum. Beim Erwerb der Vorsorgewohnung ist neben den diversen Kaufnebenkosten wie Maklerprovision, Grunderwerbssteuer GrESt, Grundbuchseintragungsgebühr und ggf Pfandbestellungsgebühr va die umsatzsteuerliche

⁵⁵ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 1-6

⁵⁶ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 38

⁵⁷ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 38-40

Behandlung des Kaufpreises von Bedeutung.⁵⁸ Im Zeitraum der Bewirtschaftung und somit der laufenden Besteuerung steht die oben angeführte Besteuerung der Erträge, sowie wiederholt die umsatzsteuerliche Verfahrensweise der Bestandsverhältnisse im Fokus. Im Abschnitt der Veräußerung ist erneut, dass Abwickeln der Transaktion mit oder ohne Umsatzsteuer, sowie die ertragssteuerliche Behandlung der Veräußerungsgewinne zu betrachten – welche ebenso große Divergenzen zwischen Privat- und Betriebsvermögen zu Tage führt.⁵⁹

Zudem kommt es je nach Ausgestaltung im Hinblick auf Share oder Asset-Deal zu unterschiedlichen steuerlichen Vorgehensweisen – wobei sich der Unterschied hierbei aus der Art des Erwerbs bzw der Veräußerung ergibt. Während beim Asset-Deal die eigentliche Immobilie direkt gekauft wird, werden beim Share-Deal lediglich Anteile an der Gesellschaft, welche die Immobilie hält (und somit das SPV) angekauft. Der Ankauf einer Anlegerwohnung wird jedoch idR in Form eines Asset-Deals erfolgen. Beim Ankauf ganzer Wohnungspakete kann es in der Praxis jedoch regelmäßig zum Erwerb mittels Anteilsübernahme kommen. Zudem sei angeführt, dass es beim Erwerb in Form eines Share-Deals idR zu einem erhöhten Aufwand im Rahmen der Due Diligence (Sorgfältigkeitsprüfung) kommen kann, da nicht nur die Immobilie, sondern auch die Zweckgesellschaft durchleuchtet werden muss.⁶⁰

Kurzgefasst lässt sich sagen, dass aus Erwerbersicht der Asset-Deal meist vorteilhafter ist, da die Vorteile einer höheren Abschreibungsgrundlage – durch Aufdeckung der stillen Reserven und somit keiner Fortschreibung der AfA (Abschreibung für Abnutzung) – den Vorteilen aus geringerer GrESt-Belastung und Eintragungsgebühren meist überwiegen. Die Fortführung der alten Buchwerte im Rahmen eines Share-Deals trägt zudem wesentlich zu einer höheren Ertragssteuer-BMGL bei. Insb da im Rahmen des StRefG 2015/16 übliche Methoden der GrESt-Vermeidung wie bspw Treuhandschaftskonstruktionen und Zwerganteile weiter eingeschränkt wurden. Somit wird aktuell in den meisten Fällen weiterhin GrESt zumindest iHv 0,5 % anstelle der regelmäßigen 3,5 % fällig. Der Besteuerung mit GrESt unterliegen gem § 1 Grunderwerbssteuergesetz GrEStG 1987 Abs 1 u 2 grundsätzlich Rechtsvorgänge, die den Erwerb von Eigentum am Grundstück oder der Verschaffung der Verwertungsbefugnis zur Folge haben. Der Normalsatz im Rahmen des entgeltlichen Erwerbs beträgt gem § 7 GrEStG 1987 3,5 % von der BMGL. Auf nähere Details zur Berechnung der GrESt bei un- und

⁵⁸ vgl *Friesenegger*, Praxishandbuch Immobilienmakler, 2022, 191-192

⁵⁹ vgl *Eberhardt/Klaubetz*, Handbuch Immobilienprojektentwicklung, 2022, 216-220

⁶⁰ vgl *Artner/Kohlmaier*, Praxishandbuch Immobilienrecht, 2023, 97-98

teilentgeltlichem Erwerb soll in weiterer Folge nicht eingegangen werden. Die Grundbuchseintragungsgebühr ist gem § 2 Z 4 GGG für den unmittelbaren grundbücherlichen Eigentümerwechsel an einer Liegenschaft zu entrichten.⁶¹

Um trotz unmittelbarer und grundbücherlich gleichbleibender Eigentumsverhältnisse im Rahmen eines Share-Deal den gesellschaftsrechtlichen Wechsel bzw die Verfügungsmacht an der Immobilie weiterhin der GrESt zu unterwerfen wird iZd Anteilsvereinigung gem § 1 Abs 3 Z 1 GrEStG 1987 jede Art von wirtschaftlichem Wechsel im Grundeigentum besteuert. Werden mehr als 95 % der Anteile des SPV mit Immobilienbesitz an eine andere Person übertragen, fällt im Zuge der sogenannten (unmittelbaren) Anteilsvereinigung grundsätzlich GrESt iHv 0,5 % auf die BMGL an. Wird ein sogenannter Zwerganteil – ohne weitere treuhändische Zurechnung – von 5,1 % des SPVs zurückbehalten, kann die GrESt grundsätzlich gänzlich umgangen werden.⁶² Im Zuge der mittelbaren Anteilsvereinigung kann die GrESt auch bei gänzlich in einem UBO vereinigter Verfügungsmacht weiter gänzlich unterbunden werden. Dies könnte bspw durch die Akquisition aller anteilshaltenden Gesellschaften durch eine Holding erfolgen wie auch im JStG 2018 klargestellt wurde.⁶³ Anzumerken ist des Weiteren, dass die Steuerschuld gem § 1 Abs 1 Z 1 GrEStG 1987 bereits mit Abschluss des Rechtsgeschäfts, welches den Anspruch auf Übereignung begründet ausgelöst wird und demzufolge bereits ein gültiger Kaufvertrag die Abgabepflicht bewirkt. Auf weitere steuerrechtliche Spezialkonstrukte soll im Folgenden nicht näher eingegangen werden. Eine Minderung oder Umgehungen der GrESt im Rahmen von un- oder teilentgeltlichem Erwerb (zB Schenkung), oder anderen steuerlichen Konstruktion, wie ein Share-Deal anstelle eines Asset-Deals, können somit – abhängig von der Situation sowie von Käufer und Verkäufer – weitere steuerschonende Effekte entfalten.⁶⁴ Angemerkt sei an dieser Stelle vorab die komplexe steuerliche Behandlung der Veräußerung im Privatvermögen, welche in Abhängigkeit des Erwerbszeitpunkts und der Natur des Eigentümers steht.⁶⁵

Die beim Erwerb von Immobilien anfallende Grunderwerbssteuer GrESt, sowie die laufende Besteuerung des Immobilienvermögens mit der Grundsteuer sind im Wesentlichen bei

⁶¹ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 222-226

⁶² vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 294-297

⁶³ vgl Wiedermann, Aktuelle Rechtsformgestaltungen, ögswissen 2024 H 2, 10

⁶⁴ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 204-207

⁶⁵ vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU: Steuerreformgesetz 2020, 2020, 29-40

Betrachtung beider steuerlichen Alternativen der Kapitalanlage in Anlagewohnungen gleich und bieten nur geringen Gestaltungsspielraum für den Investor, weshalb sie nicht näher in den Fokus rücken sollen.⁶⁶ Die Grundsteuer ist gem Grundsteuergesetz GrStG 1955 eine von der Gemeinde – über spezifische Berechnungsparameter (Hebesatz gem § 27 GrStG 1955) – in unterschiedlicher Höhe eingehobene laufende Besteuerung von Immobilienbesitz, welche jedoch in wirtschaftlich wenig relevanten jährlichen Beträgen notiert. Die Grundsteuer auf Anlegerwohnungen in Wien wird sich regelmäßig auf einen niedrigen zweistelligen Betrag pro Monat belaufen und soll im Folgenden nicht näher thematisiert werden. Zudem ist die Grundsteuer regelmäßig im Zuge der Betriebskosten (öffentliche Abgaben) auf den Mieter überwälzbar und stellt sohin für den Vermieter im Rahmen eines aufrechten Bestandvertrages aus wirtschaftlicher Sicht einen Durchlaufposten dar.⁶⁷

Auf weiterführende steuerrechtliche Fragestellungen wie bspw die Gruppenbesteuerung, sowie diverse Aspekte des Umgründungssteuerrechts oder internationalen Steuerrechts soll im Folgenden nicht näher eingegangen werden, da sie va im anfänglichen Stadium des Portfolioaufbaus idR nur eine untergeordnete Rolle spielen.

Nachstehende Tabelle soll einen zusammenfassenden Überblick über die Möglichkeiten der Transaktionsgestaltung von Erwerb und Veräußerung iHa beide steuerlichen Gestaltungskonstrukte aufzeigen. Wie unten ersichtlich ist im Rahmen der ersten Alternative – Asset im Privatvermögen – lediglich der Erwerb und die Veräußerung als Asset-Deal möglich. Die zweite Alternative – Asset im GmbH Betriebsvermögen – bietet dahingehend mehr Gestaltungsspielraum. Es sind sowohl Erwerb als auch Veräußerung je im Asset-Deal sowie Share-Deal möglich und das in jeder Kombination. Möglich – für vorliegenden Fall jedoch dh im Rahmen des Erwerbs einzelner Vorsorgewohnungen nicht relevant – ist zudem der Ankauf als Share-Deal.

⁶⁶ vgl *Tumpel*, Steuern kompakt, 2024, 63-64

⁶⁷ vgl *OGH* 23.09.2010 5 Ob 124/10m

Tabelle 3 Eigene Darstellung: Matrix – Möglichkeiten der Transaktionsgestaltung

Asset im Privatvermögen	Asset-Deal	Share-Deal	Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)	Asset-Deal	Share-Deal
Erwerb	Möglich (Einziges Option)	Nicht möglich (n/a)	Erwerb	Möglich	Möglich*
Veräußerung	Möglich (Einziges Option)	Nicht möglich (n/a)	Veräußerung	Möglich	Möglich

*Share-Deal Erwerb ins Betriebsvermögen des GmbH SPV für Investition in einzelne Anlegerwohnungen nicht relevant

b. Ertragssteuerliche Behandlung der Bewirtschaftung

Im Vorfeld der Ertragsbesteuerung ist abzuklären, welche Art der Einkunft generiert wird. Das Steuerrecht unterscheidet hierbei insgesamt sieben Einkunftsarten, welche in betriebliche und außerbetriebliche gegliedert werden. Zu den betrieblichen Einkunftsarten zählen gem §§ 21-23 Einkommenssteuergesetz EStG 1988 Einkünfte aus Land und Forstwirtschaft, selbstständiger Arbeit, sowie Gewerbebetrieb. Zu den außerbetrieblichen Einkünften gem §§ 25-29 EStG 1988 zählen die Einkünfte aus nichtselbstständiger Arbeit, Kapitalvermögen, Vermietung und Verpachtung V&V, sowie sonstige Einkünfte. Die Ermittlung betrieblicher Einkünfte geschieht hierbei im Rahmen von Gewinn und Verlust dh Betriebseinnahmen abzüglich Betriebsausgaben. Bei außerbetrieblichen Einkünften wird der Überschuss oder Verlust durch die Einnahmen abzüglich der Werbungskosten ermittelt.⁶⁸ Für Kapitalgesellschaften gilt iSd §2-UGB-Unternehmers die Rechnungslegungspflicht kraft Rechtsform, welche unabhängig von Umsatz oder Tätigkeit die Pflicht Bücher zu führen vorschreibt dh doppelte Buchhaltung bzw Bilanzierung gebietet.⁶⁹

Im Rahmen der Vermietung von Anlegerwohnungen im Privatvermögen werden außerbetriebliche Einkünfte gem § 28 EStG 1988 V&V erzielt. Konkret handelt es sich im Falle der Vermietung einer Vorsorgewohnung um § 28 Abs 1 Z 1 EStG 1988 V&V von unbeweglichem Vermögen wie Grundstücken oder Gebäuden.⁷⁰ Wird die Anlegerwohnung von einer GmbH Zweckgesellschaft gehalten und vermietet, liegen betriebliche Einkünfte nach § 23 EStG 1988 Gewerbebetrieb vor. Gem § 7 Abs 3 KStG 1988 gelten sämtliche Einkünfte von Kapitalgesellschaften als Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

⁶⁸ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 59

⁶⁹ vgl *Braunisch/Fuhrmann/Ledl*, Handbuch Immobilienbewirtschaftung, 2021, 165-166

⁷⁰ vgl *Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen*, Vorsorgewohnungen, 2021, 92

Es liegt somit nicht fern, dass auch steuerlichen Fragestellungen, neben Haftungsfragen und Aspekten der Organisation, ein wesentlicher Einfluss auf die Rechtsformwahl zukommt. Vor dem Hintergrund die Steuerlast möglichst gering halten zu wollen ist es daher von Relevanz darzulegen, dass Personen- und Kapitalgesellschaften zwei komplett unterschiedlichen Steuerregimen unterliegen. Natürliche Personen bzw Personengesellschaften und somit auch Vermieter von Vorsorgewohnungen im Privatbesitz unterliegen dem progressiven Einkommensteuertarif iHv 0-55 %, während Kapitalgesellschaften (auf Gesellschaftsebene) dh die Vermietung von Anlegerwohnungen im Betriebsvermögen einer GmbH dem konstanten und ggf günstigeren Steuersatz der Körperschaftsteuer KÖSt iHv 23 % auf die BMGL unterliegt. Hieraus können sich je nach persönlicher Einkommenssituation Vor- und Nachteile ergeben.⁷¹

c. Umsatzsteuerliche Behandlung von Erwerb, Bewirtschaftung und Veräußerung

Eine wesentliche Bedeutung in allen Lebenszyklusphasen kommt der sogenannten Umsatzsteuer USt zu. Die USt fällt gem § 1 UStG 1994 bei Warenlieferung und der Erbringung von Dienstleistungen an und ist eine Objektsteuer, da sie auf persönliche Verhältnisse keine Rücksicht nimmt. Sie belastet den Verbraucher und zählt zu den indirekten Steuern – Schuldner und Steuerträger sind somit nicht ident, da sie vom Unternehmer abgeführt wird. Ein Unternehmer welcher Leistungen für welche USt bezahlt worden ist empfängt, kann diese als Vorsteuer VSt beim Finanzamt geltend machen. Die Umsatzsteuer ist somit für den Unternehmer idR ein rein liquiditätsbelastender Durchlaufposten. Der Unternehmer ist zudem im Rahmen seines Betriebs zur regelmäßigen quartalsweisen bzw. monatlichen Einreichung einer Umsatzsteuervoranmeldung UVA beim Finanzamt verpflichtet.⁷²

Insb bei Angelegenheiten des Immobilienerwerbs und Verkaufs, sowie der Vermietung kommen im Rahmen der USt diverse Sonderregelungen zur Anwendung. Das UStG 1994 unterscheidet prinzipiell zwischen steuerbaren und nicht steuerbaren Umsätzen, wobei sich die steuerbaren Umsätze weiters in steuerpflichtige und steuerfreie Umsätze gliedern. Die Kategorie der steuerfreien Umsätze differenziert letztendlich in die echten und die unechten USt-Befreiungen. In beiden Fällen muss der Unternehmer keine USt in Rechnung stellen, bei der echten USt-Befreiung kann er sich aber die VSt beim Finanzamt zurückholen. Eine echte

⁷¹ vgl Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024, 11-12

⁷² vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 205 - 206

USt-Befreiung ist bspw bei der Vermietung an Diplomaten gegeben, während die unechte USt-Befreiung deutlich häufiger auftritt und zB ua die Vermietung an Banken, Ärzte, Kleinunternehmer, Geschäftsräume betrifft. Auf Sonderregelungen zur Umsatzsteueroption dh 20 % USt bei der Vermietung zu Nichtwohnzwecken soll im nachstehenden nicht näher eingegangen werden, zumal die Investition in Anlageimmobilien für Wohnzwecke im Vordergrund steht. Bei Wohnraum wird der USt-Satz von 10 % auf den Hauptmietzins, sowie sämtliche Betriebskosten und Warmwasser angewandt. Sonstige Leistungen, sowie Raumwärme, bestimmte Möbelmieten, oder Stellplätze werden jedoch mit 20 % belastet. Sohin ergibt sich über die gesamte Abrechnung idR ein gemischter USt-Steuersatz.⁷³

Eine durchaus relevante Alternative zur umsatzsteuerpflichtigen Vermietung bietet die sogenannte Kleinunternehmerregelung, welche eine unechte USt-Befreiung zur Folge hat. Der Kleinunternehmer darf somit keine USt in seinen Mietvorschreibungen ausweisen und sich ebenso keine VSt vom Finanzamt zurückholen. Dies kann in der Praxis zu Aufwandsparnisse führen.⁷⁴ Mit 1.1.2025 liegt die nationale Umsatzgrenze für die Inanspruchnahme der Kleinunternehmerregelung – statt der bisherigen € 35.000,-- pa gem § 6 Abs 1 Z 27 UStG 1994 – gem Progressionsabgeltungsgesetz PrAG 2025 bei künftig € 55.000,-- im jeweiligen Veranlagungszeitraum.

Der Erwerb von Immobilien bzw Grundstückstransaktionen ist im Gegensatz zu Bestandsverhältnissen grundsätzlich gem § 6 Abs 1 Z 9 UStG 1994 unecht USt befreit. Im Rahmen der gewerblichen Errichtung der Anlageobjekte durch einen Bauträger kann dieser als Unternehmer jedoch beim Verkauf der Wohnungen zur 20 % USt optieren und sich somit seinerseits selbst für den Vorsteuerabzug qualifizieren. In Summe kann sich daraus ergeben, dass das Objekt um bis zu 8-12 % günstiger (Nettokaufpreis) an Investoren angeboten werden kann. Man spricht hierbei auch vom Eigennutzer- bzw Anlegerpreis einer Wohnung. Beim Erwerb zum Anlegerpreis ist es jedoch verpflichtend die Wohnung in weiterer Folge über 20 Jahre USt-pflichtig zu vermieten und nicht für den Eigenbedarf zu verwenden, sowie diese nicht steuerfrei weiter zu veräußern. Andernfalls kommt es zur einer Vorsteuerberichtigung bei welcher gem StabG 2012 nunmehr aliquot eine Rückzahlung über den berichtigungspflichtigen Zeitraum von 20 Jahren iSd § 12 Abs 10 UStG 1994 gefordert ist.⁷⁵

⁷³ vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 210-212

⁷⁴ vgl Huber-Wurzinger, Die Umsatzsteuer in Vermietung und Verpachtung, 2023, 15-20

⁷⁵ vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 212-213

Aus Sicht eines Bauträgers bzw Veräußerers macht es somit Sinn, zur USt-Pflicht beim Verkauf der Anlegerobjekte zu optieren, wenn an einen vorsteuerabzugsberechtigten Unternehmer verkauft werden soll, da sich hierbei auf die Errichtungskosten gerechnet Kostenreduktionen ergeben können. Für den Erwerber stellt die USt jedoch nur einen Durchlaufposten dar. Wenn das Objekt jedoch an eine Privatperson, oder einen nicht vorsteuerabzugsberechtigten Unternehmer veräußert werden soll, ist die Veräußerung ohne USt idR die erstrebenswertere Alternative. Anzumerken ist auch, dass der Ausweis der USt im Zuge der Transaktion ebenso die BMGL für die GrESt erhöht.⁷⁶

Unterschiede iHa die Option zur Umsatzsteuer bei Erwerb bzw Veräußerung ergeben sich auch aufgrund der Transaktionsgestaltung. Im Vergleich zum Asset-Deal ist im Rahmen eines Share-Deals die Option zur Steuerpflicht gem § 6 Abs 2 UStG 1994 nicht mehr möglich. Das Ziehen der Option zur umsatzsteuerlichen Behandlung von Grundstücksumsätzen hat jedoch in weiterer Folge ein Vorsteuerabzugsverbot während der weiteren Bewirtschaftung zur Folge. Dies sollte jedenfalls im Zuge der Ausgestaltung der Übertragung berücksichtigt und vertraglich abgestimmt werden. Eine Vorsteuerkorrektur für den Verkäufer wäre sohin die Folge.⁷⁷ Die Vernachlässigung der Thematik kann, wie der Rsp zu entnehmen ist, für den Abgeber ggf wesentliche finanzielle Konsequenzen haben.⁷⁸

d. Ertragssteuerliche Behandlung der Veräußerung

Die Besteuerung von unbeweglichen Vermögen wurde im Rahmen des Stabilitätsgesetzes StabG 2012 und des Steuerreformgesetzes StRefG 2015/16 weitgehend neugestaltet. Grundstücksveräußerungen sind seit dem ua unabhängig von Zeitspanne zwischen Anschaffung- und Veräußerungszeitpunkt steuerpflichtig. Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien und Grundstücken werden im Privat- als auch Betriebsvermögen von Einzelunternehmern und Personengesellschaften im Rahmen eines Asset-Deals grundsätzlich gem § 30a EStG 1988 mit dem besonderen Steuersatz der Immobilienertragssteuer ImmoESt iHv 30 % auf die jeweilige BMGL besteuert. Hierbei besteht auf Antrag auch die Option zur Regelbesteuerung, wobei der normale progressive ESt-Tarif zur Anwendung kommt – was

⁷⁶ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 209-210

⁷⁷ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 223

⁷⁸ vgl OGH 19.12.2012 3 Ob 159/12x rdb.at

abhängig von der Einkommenssituation der natürlichen Person die präferierte Alternative sein kann.⁷⁹

Die Ermittlung der BMGL ist hierbei jedoch komplex ausgestaltet – es wird primär zwischen sogenannten *Alt-* und *Neufällen* unterschieden, welche unterschiedliche einkommenssteuerliche Konsequenzen nach sich ziehen. Immobilien, für welche die damals noch geltende 10-jährige Spekulationsfrist noch nicht abgelaufen war, begründen ab 1.4.2012 einen sogenannten *Neufall* und sind uneingeschränkt steuerpflichtig iHa §30 EStG 1988. Es kommt sohin die Immobilienertragssteuer ImmoEst iHv 30 % auf die BMGL (bzw Veräußerungsgewinn) zur Anwendung. Im Rahmen eines Altfalls wird pauschal eine fiktive BMGL von 14 % Veräußerungsgewinns angenommen, welche ihrerseits wiederum mit ImmoEst iHv 30 % besteuert wird. Folglich gelangt man im Rahmen eines Altfalls zu einer pauschalen Besteuerung des Veräußerungspreises iHv 4,2 %. Man spricht im Zusammenhang von *Alt-* und *Neufällen* iHa die Spekulationsfrist auch von „Steuerverfangenheit“.⁸⁰ Auf weiterführende Aspekte iHa Umwidmungsfälle, Hauptwohnsitzbefreiungen oder Tatbeständen der Sonderbesteuerung soll an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden. Anzumerken ist, dass für nachstehende Anwendung bzw den Neuerwerb lediglich der steuerliche *Neufall* von Relevanz ist.

Im Betriebsvermögen von Kapitalgesellschaften werden Veräußerungsgewinne im Rahmen eines Asset-Deals, wie eingangs erwähnt, zum einheitlichen Steuersatz von 23 % KÖSt (seit 1.1.2024) besteuert.⁸¹ Bei einer Transaktionsgestaltung im Rahmen eines Share-Deals ist weiters die Differenzierung zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften iHa das *Trennungsprinzip* von Relevanz. Beim GmbH Share-Deal kommt es sohin zu einer Buchwertfortführung, sodass keine stillen Reserven aufgedeckt werden und sohin latente Steuern entstehen. Stille Reserven beschreiben die Differenz zwischen dem Zeitwert (Verkehrswert bzw Marktwert der Immobilie) und dem Buchwert iZd Bilanzierung gem UGB. So sind Immobilien idR fast immer mehr Wert als in den Büchern gelistet. Ist der Verkäufer der SPV-Anteile eine Privatperson, Einzelunternehmer oder Personengesellschaft, so werden Substanzgewinne mit der Kapitalertragssteuer KEST iHv nunmehr 27,5 % besteuert, was im

⁷⁹ vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 145-146

⁸⁰ vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 29-36

⁸¹ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 211

Vergleich zur ImmoEst um 2,5 % geringer ausfällt.⁸² Besagte Steuerlatenzen sind potentiell in der Zukunft zu zahlende Steuern, welche im Rahmen eines Share-Deals „mitveräußert“ werden. Diese Steuern werden idR folglich bei der ersten Weiterveräußerung mittels Asset-Deal fällig. Im Rahmen der Ermittlung der effektiven Bruttoanfangsrendite BAR eines Share-Deals müssen diese schwebenden Steuerbelastungen zudem mitberücksichtigt werden. Durch die Reduktion der BAR um die latenten Steuern, müssten diese vom Kaufpreis in Abzug gebracht werden. Grundsätzlich gilt, dass der Netto-Transaktionswert des Share-Deals dem Kaufpreis des Asset-Deals und der Brutto-Transaktionswert des Share-Deals den GIK des Asset-Deals entsprechen müsste. In der Praxis kommt es zudem vor, dass die Steuerlatenzen zwischen Käufer und Verkäufer „aufgeteilt“ werden.⁸³

Nachstehende Grafiken sollen die Möglichkeiten der Veräußerung einer Anlegerwohnung je im Privatvermögen der nP und im Betriebsvermögen des GmbH SPVs in Form von Asset- und Share-Deal darstellen. Eine Veräußerung aus dem Privatvermögen in Form eines Share-Deals ist denklogisch nicht möglich.

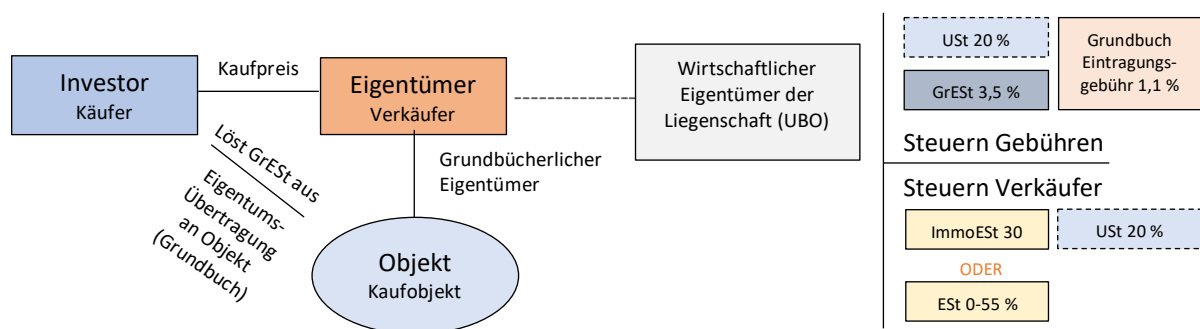


Abbildung 3 Eigene Darstellung: Asset im Privatvermögen - Veräußerung Asset-Deal
(Entgeltlicher Erwerb eines Objekts mit einer natürlichen Person als Verkäufer)

⁸² vgl. Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 222-233

⁸³ vgl. Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 95-96

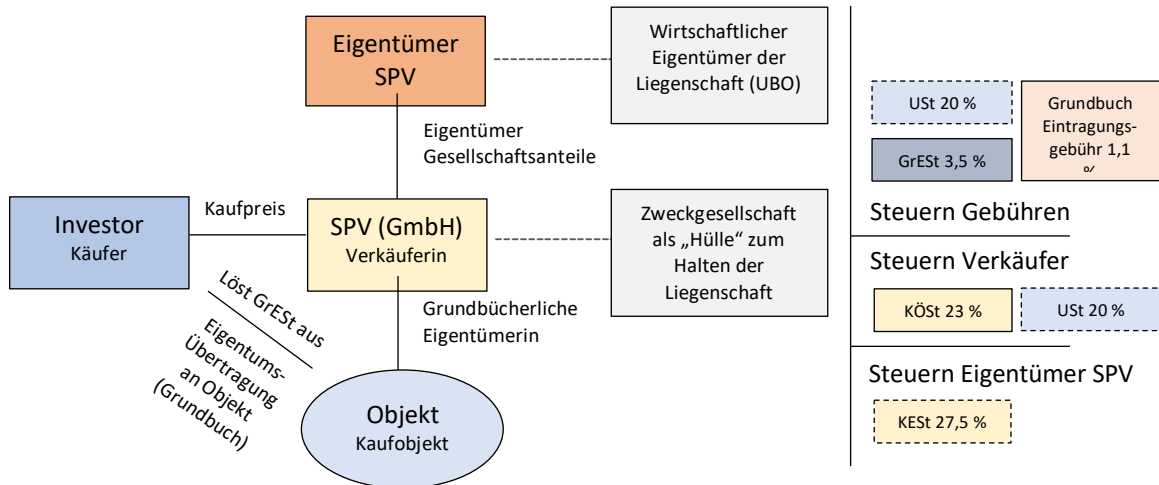


Abbildung 4 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen - Veräußerung Asset-Deal
(Entgeltlicher Erwerb eines Objekts mit einem GmbH SPV als Verkäufer – welches in gänzlichen Eigentum einer natürlichen Person steht)

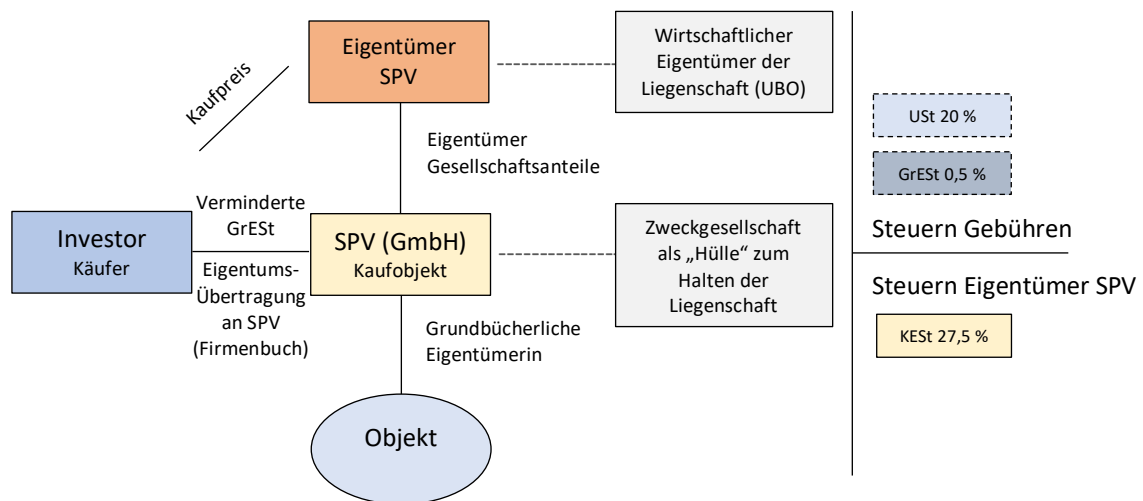


Abbildung 5 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen - Veräußerung Share-Deal
(Entgeltlicher Erwerb eines GmbH SPV mit einer natürlichen Person als Verkäufer)

Tabelle 4 Eigene Darstellung: Überblick – Besteuerung des Erwerbs in Abhängigkeit der Transaktionsgestaltung

Asset im Privatvermögen (nP)		Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)	
Erwerb Asset Deal (Durch nP)	Erwerb Share Deal (Durch nP)	Erwerb Asset Deal (Durch GmbH SPV)	Erwerb Share Deal* (Durch nP)
GrESt 3,5 % Grundbucheintragungs- gebühr 1,1 %	n/a	GrESt 3,5 % Grundbucheintragungs- gebühr 1,1 %	GrESt 0,5 % (Bei Anteilsvereinigung > 95 %)

* Share Deal Erwerb ins Betriebsvermögen des GmbH SPV für Investition in einzelne Anlegerwohnungen nicht relevant

Tabelle 5 Eigene Darstellung: Überblick – Besteuerung der Veräußerung in Abhängigkeit der Transaktionsgestaltung

Asset im Privatvermögen (nP)		Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)	
Veräußerung Asset Deal (Durch nP)	Veräußerung Share Deal (Durch nP)	Veräußerung Asset Deal (Durch GmbH SPV)	Veräußerung Share Deal (Durch nP)
ImmoESt 30 % oder Regel- besteuerung ESt 0-55 % auf: i. BMGL „Neufall“: realer Veräußerungs- gewinn ii. BMGL „Altfall“: fiktiver Veräußerungs- gewinn iHv 14 %	n/a	KÖSt 23 % auf Veräußerungsgewinn (Gesellschaftsebene) Ggf KESt 27,5 % auf optionale Gewinnausschüttung (Gesellschafterebene)	KESt 27,5 % auf Substanzgewinn (Gesellschafterebene)

Im Rahmen der Besteuerung mit KÖSt besteht zudem eine Untergrenze bzw fiktive Mindest-BMGL für die laufende Besteuerung. Die sogenannte Mindestkörperschaftssteuer Mindest-KÖSt beträgt gem § 24 Abs 4 Z 1 KStG 1988 5 % des gesetzlichen Mindestnennkapitals – welches sich bei der GmbH derzeit auf € 10.000,-- beläuft. Bei GmbHs wird somit jährlich und unabhängig vom Gewinn jedenfalls eine Mindest-KÖSt iHv € 500,-- fällig. Die somit auch in Verlustjahren bezahlten Mindest-KÖSt Beträge sind gem § 24 Abs 4 Z 5 KStG 1988 jedoch auf unbegrenzte Zeit mit künftig zu zahlenden Steuerlasten verrechenbar und sohin Vorauszahlungen iSd § 45 EStG 1988. Dies gilt jedoch lediglich für die über der tatsächlichen Steuerhöhe liegenden Anteile der Mindest-KÖSt.⁸⁴

⁸⁴ vgl Brein/Denk/Kreiner/Pfeiler/Sixl, Bilanzierung 2024, 2024, 208-209

e. Rechnungslegung und Gewinnermittlung

Im Rahmen von Betriebsausgaben bei der GmbH bzw Werbungskosten des privaten Vermieters wird in beiden Fällen die Abschreibung für Abnutzung (AfA) des Anlagevermögens gewinnmildernd berücksichtigt. Hierbei handelt es sich um keine tatsächliche liquiditätsrelevante Auszahlung, sondern lediglich um den fiktiven Werteverzehr, welcher sich aus der Abnutzung und der Gebäudesubstanz ergibt. BMGL hierfür sind die gesamten Anschaffungs- und Herstellungskosten der Investition inkl sämtlicher Kaufnebenkosten (Gebühren, Steuern, Provisionen, Honorare). Wichtig anzumerken ist, dass nur der Teil der Anschaffungskosten, welcher auch auf den Gebäudeanteil entfällt abschreibbar sind – zumal Grundstücke keinem regelmäßigen Wertverfall unterliegen. Der Grundanteil kann idZ prinzipiell zwischen 20 % und 40 % des Gesamtwertes liegen. Hierbei gelten die Berechnungsmethoden der Grundanteilsverordnung 2016 welche gem § 2 Abs 1 und 2 in Abhängigkeit von Einwohnerzahl der Gemeinde und Anzahl der WE im Objekt unterschiedliche Anteile vorsieht. Für eine Anlegerwohnung in einem typischen Mehrfamilienhaus mit mehr als 10 WE in Wien würde sohin ein Grundanteil von 30 % zu tragen kommen. Die Höhe der Abschreibung für Wohngebäude beträgt gem § 16 Abs 1 EStG 1988 regelmäßig 1,5 % der BMGL (66,67 Jahre), sowie 2 % (50 Jahre) für Gebäude die vor 1915 errichtet wurden. Mittels Gutachten können abweichende bzw kürzere (und somit ggf steuerlich vorteilhaftere) Dauern erreicht werden. Zudem besteht iSd KonjStG 2020 die Möglichkeit im ersten Jahr einmalig eine dreifache (4,5 %) und im zweiten Jahr eine doppelte (3 %) Abschreibung vorzunehmen. In der praktischen Anwendung kann die Höhe des Gebäudeanteil der AfA somit einen erheblichen Einfluss auf die prognostizierten Gewinne und die Steuerlast – insb iHa Verlustausgleich und Verlustvortrag – der Investition haben. Weitere allgemeine Regelungen zu Grundlagen und Sonderformen der AfA finden sich in §§ 7-8 EStG 1988. Wichtig anzumerken – insb iHa Fremdfinanzierungen – ist zudem, dass Zinsen und Nebenkosten der Finanzierung als Betriebsausgabe bzw Werbekosten den Gewinn bzw Überschuss schmälern, die Tilgung des Kredits jedoch nicht in Abzug gebracht werden kann. Darlehenstilgungen stellen somit eine Cashflow relevante Auszahlung, aber keine gewinnmindernde Betriebsausgabe dar.⁸⁵ Die Kreditzinsen sind jedoch, als die BMGL mildernde Ausgaben, insb iHa eine hohe FKQ interessant, da sie abhängig von der Zinslandschaft oftmals einen beträchtlichen Teil der Betriebsausgaben ausmachen können. Zudem fallen sie über die Laufzeit der Finanzierung, außer bei endfälligen Strukturen, nicht in

⁸⁵ vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 94 - 95

selber Höhe an. Während im Zuge von Annuitätendarlehen der regelmäßig zu entrichtende Kapitaldienst in selber Höhe anfällt, ändert sich das Verhältnis von Zins- zu Tilgungsanteil stetig. Insb am Beginn der Laufzeit fallen somit wesentlich höhere (steuerlich absetzbare) Zinsbeträge im Rahmen der Kreditrückführung an, welche über die Laufzeit abflachen und somit auch rechnerisch die ertragssteuerliche BMGL erhöhen.⁸⁶

Weiters sind neben den ursprünglichen Anschaffungskosten des Objekts auch zusätzliche bzw laufende Investitionen und deren steuerliche Behandlung von Bedeutung. Dies ist nicht nur beim Kauf sanierungsbedürftiger Wohnungen von Relevanz, sondern auch iHa laufende Investitionen, die getätigt werden müssen. Grundsätzlich kann steuerrechtlich zwischen Aufwänden der Herstellung, Instandsetzung und Instandhaltung unterschieden werden, wobei deren Abgrenzung an zahlreiche Merkmale und konkrete Bsp Literatur und Rsp anknüpft. Nachstehende Tabelle soll die Kategorisierung und grundlegende steuerliche Handhabung übersichtlich darstellen.⁸⁷

Tabelle 6 Eigene Darstellung: Abgrenzung steuerliche Investitionen

Herstellungsaufwand	Instandsetzungsaufwand	Instandhaltungsaufwand
Mehr als bloß laufender Erhaltungsaufwand und Änderung der Wesensart des Gebäudes (bzw Wohnung)	Wesentliche Erhöhung von Nutzwert oder Nutzungsdauer durch zB Erhöhung NME oder VKW (Verlängerung wirt/tech Nutzungsdauer um min 25 %)	Keine wesentliche Erhöhung von Nutzwert oder Nutzungsdauer
Auf Restnutzungsdauer des Gebäudes (bzw Wohnung) als AfA zu verteilen	Sofort Werbungskosten bei Nicht-Wohngebäuden UND Abschreibung 15 Jahre (1/15 AfA) bei Wohngebäuden	Sofort Werbungskosten ODER freiwillige Abschreibung 15 Jahre (1/15 AfA)
Beispiele gem ESt-RL 6476	Beispiele gem ESt-RL 6469	Beispiele gem ESt-RL 6467
- zB Anbau, Aufstockung - zB Zusammenlegung - zB Lifteinbau	Austausch zB Fenster, Türen, Dach, Wänden, Decken, Stiegen, Heizung, Wasser, Elektro	- Laufende Wartungsarbeiten - Jährliche Reparaturen - Ausmalen, Anfarben - Abbruchkosten

⁸⁶ vgl Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung Band III Cashflow, Investition und Finanzierung, 2019, 314-315

⁸⁷ vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 96 - 99

Weitere deutliche Unterschiede beider behandelten Investitionskonstrukte ergeben sich zudem iHa Rechnungslegung, Buchführung und Gewinnermittlung. Das ertragssteuerliche Ergebnis wird im Rahmen der Vermietung im Privatvermögen in Form einer Einnahmen-Werbungskosten-Überschussrechnung iSd § 16 EStG 1988 ermittelt. Diese Methode ist an die allgemeine Einnahmen/Ausgaben-Rechnung EAR iSd § 4 Abs 3 EStG 1988 angelehnt, wie sie grundsätzlich auch für Einzelunternehmer und Personengesellschaften besteht.⁸⁸ Im Zuge der Vermietung über eine Kapitalgesellschaft ist jedenfalls eine Bilanzierung bzw Betriebsvermögensvergleich iSd § 5 EStG 1988 zu führen. Aus Sicht der Buchführung und Steuerberatung werden sohin für die GmbH, ua aufgrund des Mehraufwands der doppelten Buchhaltung, regelmäßig höhere jährliche Fixkosten fällig. Im Zuge der V&V im Privatvermögen ist – ua auch aufgrund der Vermengung innerhalb der privaten Sphäre – von Relevanz, welche weiteren Ausgaben als Werbungskosten neben den Abschreibungen abzugsfähig sind Werbungskosten iSd § 16 EStG 1988 sind primär die folgenden⁸⁹:

- Zinsen und Darlehnsfinanzierungskosten (Keine Tilgung)
- Kosten für steuerliche und rechtliche Beratung (nicht iZd Anschaffung)
- Betriebskosten zB Versicherungen, Rauchfangkehrer, Wasser, Müllentsorgung, Hausverwaltung, Grundsteuer etc
- Maklergebühr (iZd Vermietung)

Im Rahmen der GmbH-Vermietung sind jedenfalls dieselben dargestellten Positionen absetzbar, wobei zusätzliche und erweiterte Möglichkeiten bestehen können. Im Zuge der Betriebsausgaben kann der § 2-UGB-Unternehmer auch weitere Positionen steuerlich geltend machen. Auf eine detaillierte Auflistung bzw Gegenüberstellung muss an dieser Stelle iHa den Umfang der Arbeit jedoch verzichtet werden.⁹⁰

Buchhalterisch ist zudem auch erwähnenswert, dass Anlegerwohnungen, welche über einen längeren Zeitraum im Betriebsvermögen zur Erzielung von Einkünften gehalten werden, als Immobilien des Anlagevermögens und nicht des Umlaufvermögens zu qualifizieren sind. Dies gilt grundsätzlich für sämtliche aktivierungsfähige Vermögensgegenstände bzw

⁸⁸ vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 1

⁸⁹ vgl Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 17

⁹⁰ vgl WKO, Betriebsausgaben bei der Gewinnermittlung, 2024,

<https://www.wko.at/oe/steuern/betriebsausgaben-gewinnermittlung-broschuere.pdf> (Letzter Abruf 02.11.2024)

Wirtschaftsgüter – sohin keine geringwertigen Wirtschaftsgüter gem § 15 EStG 1988– welche dem Betrieb über das Jahr hinaus dienlich sind.⁹¹

Im Zuge der Gewinnermittlung bzw der Ermittlung der ertragssteuerlichen BMGL rücken va die Instrumente des Verlustausgleichs- und Vortrags iSd § 18 Abs 6 EStG 1988 und § 2 Abs 2a EStG 1988 ins Zentrum. Hierbei bestehen hinsichtlich beider vorgestellter Steuerkonstrukte ebenso unterschiedliche Regelungen. Grundsätzlich existieren drei Arten des Verlustausgleichs – der innerbetriebliche, der horizontale und der vertikale. Beim horizontalen Verlustausgleich können lediglich Einkünfte aus der derselben Einkunftsart miteinander verrechnet werden, während im Rahmen des vertikalen Verlustausgleichs Einkünfte aller bzw verschiedener Einkunftsarten gegengerechnet werden können. Verluste aus Grundstücksveräußerungen und Verluste auslaufender Vermietung bzw Bewirtschaftung werden zudem meist unterschiedlich behandelt – wobei tatsächliche Verluste bei der Veräußerung von Immobilienbestand in den vergangenen Jahrzehnten eher die Ausnahme in der Praxis darstellten.⁹² Im Rahmen des Verlustvortrags können Verluste gem § 18 Abs 6 EStG 1988 grundsätzlich in nachfolgende Kalenderjahre übertragen werden und somit zu einem späteren Zeitpunkt mit positiven Gewinnen verrechnet werden.

Im Rahmen der außerbetrieblichen V&V (Asset im Privatvermögen der natürlichen Person) ist ein vertikaler – und somit auch horizontaler – Verlustausgleich mit anderen Einkünften möglich, ein Vortrag von Verlusten jedoch nicht.⁹³ Verluste, welche sich aus der Veräußerungen von Grundstücken im Privatvermögen ergeben können seit AbgÄG gem § 30 Abs 7 EStG 1988 grundsätzlich auf 60 % gekürzt und auf die folgenden 15 Kalenderjahre verteilt werden, wobei sie ausschließlich mit Verlusten aus V&V zu verrechnen sind. Ein genereller und vollumfänglicher Verlustvortrag besteht sohin grundsätzlich nicht.⁹⁴

Um Zuge der Vermietung und Grundstücksveräußerung im Betriebsvermögen einer Kapitalgesellschaft sind Verluste grundsätzlich unbegrenzt vortragsfähig und mit zukünftigen Gewinnen verrechenbar. Es besteht jedoch eine Grenze im Rahmen derer lediglich max 75 %

⁹¹ vgl *Schmidl/Theuermann/Maier*, Rechnungswesen, Steuern und Betriebswirtschaft in der Bauwirtschaft, 2024, 60-61

⁹² vgl *Tumpel*, Steuern kompakt, 2024, 110-113

⁹³ vgl *Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen*, Vorsorgewohnungen, 2021, 100

⁹⁴ vgl *Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al*, Immobilienbesteuerung NEU Steuerreformgesetz 2020, 2020, 61-62

des im Betrachtungsjahrs anfallenden steuerpflichtigen Gewinns mit den Verlustvorträgen der Vorjahre gegengerechnet werden darf. Für Immobilien im Betriebsvermögen von Nicht-Kapitalgesellschaften bestehen überdies weitere Spezialregelungen.⁹⁵

Als Exkurs sei an dieser Stelle der Begriff der „*gewerblichen Vermietung*“ angeführt. Hierbei wird eine über die bloße Nutzungsüberlassung hinausgehende Tätigkeit beschrieben, welche bspw durch Fremdenzimmer- oder Apartmentvermietung über kürzere Zeiträume begründet werden kann. Laufende Verwaltungs- und Werbetätigkeit alleine stellen jedoch noch keine Indizien dar. Im Falle der gewerblichen Vermietung werden statt Einkünften aus V&V Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielt, was weitläufige Folgen ua auf die Gewinnermittlung haben kann.⁹⁶

Als spezieller Abzugsposten kommt der Gewinnfreibetrag gem § 10 EStG 1988 für natürlichen Personen in Frage. Dieser ist jedoch nur im Zuge betrieblicher Einkünfte wie bspw § 23 EStG 1988 Gewerbebetrieb, dh bspw im Rahmen der gewerblichen Vermietung, nicht jedoch für außerbetriebliche Einkünfte wie bspw § 28 EStG 1988 V&V möglich. Der Abzugsposten kann sohin in keinem der vorliegenden Fälle geltend gemacht werden.

Seit dem 1.1.2023 ist das weitere – als wirtschaftliche Fördermaßnahme – der sogenannte Investitionsfreibetrag IFB iSd § 11 EStG 1988 wiedereingeführt worden. Dieser kann im Jahr der Anschaffung als fiktive Betriebsausgabe iHv 10 bzw 15 % („*Öko-IFB*“) der Anschaffungskosten von Anlagevermögen zur Senkung der BMGL herangezogen werden. Die Möglichkeit besteht ua bis zu einer Höhe von max € 1.000.000,-- Anschaffungskosten und einer Mindestnutzungsdauer von 4 Jahren. Die AfA wird hiervon nicht berührt. Voraussetzung ist zudem das Vorliegen von betrieblichen Einkünften iSd §§ 21-23 EStG 1988. Es bestehen weitere Voraussetzungen und Ausschlusskriterien gem § 11 Abs 2 und 3 EStG 1988 – welche ua auch die Anschaffung von Gebäuden ausschließt. Der IFB wäre sohin nur im Rahmen der GmbH-Vermietung, nicht jedoch im Zuge der Vermietung aus dem Privatvermögen anwendbar und auch nur für Herstellungs- und Anschaffungskosten iVm mit eigenständigen Wirtschaftsgütern die grundsätzlich keine Teile des Gebäudes.⁹⁷ Nach Verkehrsauffassung

⁹⁵ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 261-262

⁹⁶ vgl Hilber, BMF-Abgrenzung der gewerblichen Vermietung zu Einkünften aus Vermietung & Verpachtung, ecolex 2015, 239

⁹⁷ vgl Doralt/Hohenwartner, Steuerrecht 2023, 2023, 74

gehören bei Einbauten typische Gebäudeteile auch bei loser Verbindung bereits zum Gebäude, worunter auch diverse Heizsysteme zählen.⁹⁸ IZd Ökosozialen Steuerreformgesetz 2022 ÖkoStRefG wurde die Anschaffung bzw Herstellung diverser taxativ aufgelisteter klimafreundlichen Alternativen für Wärme und Kälte trotz Eigenschaft als Gebäudeteil für den „Öko-IFB“ qualifiziert. Bei bestimmten ökologischen Sanierungen kann sohin im Zuge der GmbH-Vermietung ein IFB iHv 15 % geltend gemacht werden.⁹⁹

f. Liebhaberei

Als Liebhaberei werden im Steuerrecht Investition, bei denen keine Gewinnerzielungsabsicht im Vordergrund steht und welche idR lediglich den persönlichen Interessen des Investors dienen bezeichnet. Hintergrund und Fragestellung der Liebhaberei ist, ob Gewinne aus dem Geschäft ertragssteuerpflichtig oder ertragssteuerfrei sind und ob in weiterer Folge ein Vorsteuerabzug für den Betrieb des Geschäfts zusteht.¹⁰⁰ Wesentliche Rechtsquellen bilden hierbei die Liebhabereiverordnung LVO, sowie die Liebhabereirichtlinie 2012 LRL inkl Wartungserlass 2020 mit konkreten Ausführungen und Klarstellungen. Liebhaberei im Rahmen einer Vermietung liegt sohin vor, wenn kein Gesamtüberschuss – kumulierte steuerliche Jahresergebnisse (EBT) – in einem bestimmten Beobachtungs- bzw Prognosezeitraum vorliegt. Grundsätzlich ist Liebhaberei bei allen sieben Einkunftsarten möglich.¹⁰¹ Unterschieden werden gem § 1 Abs 1-3 LVO iVm Rz 6 LRL 2012 drei Arten der Betätigung.

- Betätigungen mit widerlegbarer Annahme einer Einkunftsquelle gem § 1 Abs 1 LVO iVm Rz 10 ff LRL 2012 (zB „Große Vermietung“),
- Betätigungen mit widerlegbarer Annahme von Liebhaberei gem § 1 Abs 2 LVO iVm Rz 68 ff LRL 2012 (zB „Kleine Vermietung“ bspw Vermietung einer Anlegerwohnung im Privatvermögen als auch im Betriebsvermögen eines GmbH SPVs),
- Betätigungen mit unwiderlegbarer Einkunftsquelleneigenschaft gem § 1 Abs 1 LVO iVm Rz 10 ff LRL 2012.

⁹⁸ vgl ua *VwGH* 4.3.2009, 2006/15/0203

⁹⁹ vgl *Bernwieser/Fuhrmann/Sulz*, Highlights der steuerlichen Frühjahrslegistik 2023, *immolex* 2023/122

¹⁰⁰ vgl *Aumayr-Schlaffer/Hammerl/Weigand/Winkler*, LVO, 2024, 2

¹⁰¹ vgl *Doralt/Kirchmayr/Mayr/Zorn*, EStG Liebhabereiverordnung Rz 331

Im Rahmen der „*kleinen Vermietung*“ iSd § 1 Abs 2 Z 3 LVO teilen umsatzsteuerliche und ertragsteuerliche Liebhaberei stets dasselbe Schicksal, bei der „*großen Vermietung*“ können diese auseinanderfallen. Die Vermietung von Vorsorgewohnungen gilt idR immer als „*kleine Vermietung*“ welche seit dem 1.1.2024 iZd Konjunkturpakets 2024 („Wohnraum und Bauoffensive“) mit einen Prognosezeitraum nun 25 (statt vormals 20) Jahren plus maximal 3 Jahren bis zum Anfallen erster Einnahmen (Mieteträge) festgeschrieben ist. Sohin ergibt sich ein Prognosezeitraum von maximal 28 Jahren, wobei in nachfolgendem Beispiel von einer sofortigen Vermietung ausgegangen wird wie es bspw beim Kauf einer bereits vermieteten Wohnung der Fall ist – der für die weitere Betrachtung relevante Prognosezeitraum beträgt sohin lediglich 25 Jahre. Es ist hierbei nach herrschender Meinung und Auskunft fachkundiger Experten auch gängige Praxis, dass ebenso im Rahmen der GmbH-Vermietung die Liebhabereivermutung widerlegt werden muss und der Prognosezeitraum sohin analog zur Anwendung kommt – dies gilt im Zuge der *kleinen Vermietung* auch unabhängig von der Anzahl an Wohnungen. Wichtig anzumerken sind auch die Konsequenzen der Änderung der Bewirtschaftungsart, der Unterbrechung, sowie der vorzeitigen Beendigung der Vermietung, da hier ein fiktives Ende des Beobachtungszeitraums seitens der Behörden angenommen werden kann, zudem ggf möglicherweise noch kein Gesamtüberschuss vorliegt.¹⁰² Diese gelten sowohl für die GmbH-Vermietung als auch die Vermietung aus dem Privatvermögen. Änderungen der Bewirtschaftungsart können hierbei bereits durch unscheinbare Tatbestände wie bspw eine außerplanmäßige Tilgung von Fremdkapital, wesentliche Erhöhungen des Mietzinses oder Sanierungen begründet werden.¹⁰³ Die ökonomische Tragweite ist demzufolge enorm, da steuerliche Verluste nicht mehr anerkannt werden und der Vorsteuerabzug nicht mehr gewährt wird. Im Zuge konkreter Unwägbarkeiten kann es jedoch zu Ausnahmen bzw anerkannten Rechtfertigungen zugunsten des Vermieters kommen, wodurch steuerliche Konsequenzen vermieden werden können.¹⁰⁴ Die Abgrenzung zwischen Unwägbarkeiten und gewöhnlichem Risiko ist jeher Gegenstand von Diskussion und hat mannigfaltige Judikatur hervorgebracht. Grundsätzlich werden darunter äußere Umstände auf welche nur schwer Einfluss zu nehmen ist bzw sogenannte anomale wirtschaftliche Verhältnisse verstanden. Hierzu können bspw höhere Gewalt, Insolvenz des Mieters, Naturkatastrophen, unvorhersehbare Investitionen, Beeinträchtigungen der Geschäftsgrundlage uva zählen. Keine Rechtfertigungsgründe bilden hingegen bspw Baukostenüberschreitungen, Leerstand,

¹⁰² vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 100-105

¹⁰³ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 158

¹⁰⁴ vgl Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021, 100-105

Rezessionen, fehlende behördliche Bewilligungen uva. Ob letzten Endes eine entschuld bare Unwägbarkeit vorliegt ist pauschal oft schwer zu beurteilen und muss im Einzelfall beurteilt werden.¹⁰⁵

Wie einleitend bereits erwähnt unterscheidet man grundsätzlich die Betätigungsarten der „kleinen und großen Vermietung“. Unter erstere fällt die Bewirtschaftung von Mietobjekten, die der typischen Lebensführung zuzurechnen sind, während letztere erwerbswirtschaftliche, entgeltlich Gebäudeüberlassung darstellt. Die „kleine Vermietung“ umfasst bspw die Vermietung von Eigentumswohnungen und Eigenheime mit nicht mehr als zwei WE gem § 18 Abs 1 Z 3 EStG 1988. Zur „großen Vermietung“ zählen vorrangig Geschäfts- und Büroobjekte¹⁰⁶ Weiters sei angemerkt, dass eine Veräußerung nach einem kürzeren Zeitraum als dem Beobachtungszeitraum, welche in weiterer Folge den Beobachtungszeitraum beendet, trotz möglichem Gesamtüberschuss zur Liebhaberei gem § 1 Abs 2 LVO führen kann. Lt Rsp kann demnach angenommen werden, dass bei Vorliegen bestimmter Hinweise wie bspw einen prozentuell sehr hohen Veräußerungsgewinn die Vermietungstätigkeit bereits vorab – zumindest latent – auf einen begrenzten Zeitraum geplant war und somit der Tatbestand der Spekulationsabsicht erfüllt ist.¹⁰⁷

Zur Plausibilisierung muss sohin eine Prognoserechnung iSd LRL 2012 erstellt werden, welche inhaltlich auf objektiven, realistischen und nachvollziehbaren Annahmen basieren muss. Dies gilt insb für den Ansatz der voraussichtlichen Mieteinnahmen, sowie Mietzinssteigerungen und Mietausfallrisiko. Überdies spielen die Berücksichtigung von Sonderabschreibungen, Instandhaltungs- bzw Instandsetzungsaufwendungen sowie der realistische Ansatz von Fremdkapitalzinsen und Währungsrisiken eine Rolle.¹⁰⁸ Eine Liebhabereiprüfung bzw Prognoserechnung ist sowohl bei der privaten Vermietung von Vorsorgewohnungen als auch bei Vermietung durch eine GmbH durchzuführen.¹⁰⁹ Insb ist die „kleine Vermietung“ von der Vermutung der Liebhaberei betroffen, insofern diese bei der bei Erwirtschaftung von Verlusten

¹⁰⁵ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 162-163

¹⁰⁶ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 146-150 ; vgl LRL 2012 Rz 84 ; vgl LRL 2012 Rz 9

¹⁰⁷ vgl VwGH Ra 2023/13/0121

¹⁰⁸ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 150-157 ; Fuhrmann/Tilki, Positive Änderungen für die steuerliche Liebhaberei, immolex 2024, 153

¹⁰⁹ vgl Dillinger, Liebhaberei bei Vermietung und Verpachtung, <https://www.wko.at/ooe/information-consulting/unternehmensberatung-buchhaltung-informationstechnologie/branchenworkshop-buchhaltung-homepage-liebhaberei-inkl.-kern.pdf> (letzter Abruf 02.11.2024)

anzunehmen und durch eine Prognoserechnung zu widerlegen ist.¹¹⁰ Bei der „*großen Vermietung*“ ist hingegen grundsätzlich nicht von Liebhaberei auszugehen – das mögliche Vorliegen des Tatbestandes im Verlustfall jedoch zu prüfen.¹¹¹ Auf speziellere Aspekte der Privatnutzung (Eigennutzung), Vermietung an nahe Angehörige, Unterbrechung der Vermietung, sowie vorzeitige Beendigung soll im Folgenden nicht näher eingegangen werden.

Zusätzlich zur Prognoserechnung kann auch die Bruttorendite bzw Bruttoanfangsrendite BAR zur Überprüfung der Ertragsfähigkeit herangezogen werden.¹¹² Sind die FKZ größer als die BAR kann dies auch ein Indiz für Liebhaberei darstellen. Anzumerken ist jedoch, dass die BAR eine Zeitpunktbetrachtung ist während die Prognoserechnung bzw umfängliche Beurteilung der Liebhaberei ein zeitraumbezogener Maßstab ist, dh die Aussagekraft sohin limitiert ist.¹¹³ Anzumerken ist weiters, dass Erlöse aus der Veräußerung des Investments sowie Wertsteigerungen und mögliche stille Reserven keine Einnahmen darstellen, welche in der Prognoserechnung Berücksichtigung finden.¹¹⁴

Im Zuge gesetzlicher Mietzinsbeschränkungen iSd MRG bzw RBG (Kategoriemietzins, Richtwertmietzins) sind – was in der Praxis teilweise auf Unverständnis stößt – marktübliche Mieten sowie sämtliche Möglichkeiten der Mietzinssteigerung, seitens des Vermieters in der Prognoserechnung anzusetzen, an welchen in weiterer Folge der Gesamtüberschuss bemessen wird.¹¹⁵

g. Grundlagen der Sozialversicherungspflicht

Eine weitere wesentliche Abgabekomponente, welche teilweise großen ökonomischen Einfluss nehmen kann, stellt die Sozialversicherung SV nach dem allgemeinen und gewerblichen Sozialversicherungsgesetz ASVG bzw GSVG dar. Hierbei sei angemerkt, dass die Vermietung durch Privatpersonen und die damit einhergehende Erzielung von Einkünften aus V&V grundsätzlich nicht unter die Regelungen des ASVG oder GSVG fällt dh von der

¹¹⁰ vgl Pinter/Schindler, Liebhaberei im Wandel Aktuelle Neuerungen in den Liebhabereirichtlinien 2012, immo aktuell 2022, 120

¹¹¹ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 165

¹¹² vgl Fuchs/Renner in Doralt/Kirchmayr/Mayr/Zorn, EStG22 Liebhabereiverordnung, rdb.at

¹¹³ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 157

¹¹⁴ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 141

¹¹⁵ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 151

Sozialversicherungspflicht befreit ist.¹¹⁶ Im Falle der GmbH Konstruktion ist die Situation komplexer. Als reiner Gesellschafter einer GmbH besteht grundsätzlich keine Sozialversicherungspflicht gem GSVG – Gesellschafter einer gewerblich tätigen GmbH, welche gleichzeitig Geschäftsführer sind unterliegen jedoch dem GSVG. Hierbei besteht im Vergleich zum ASVG innerhalb des GSVG grundsätzlich eine sogenannte Mindestbeitragsgrundlage – auch im Falle erwirtschafteter Verluste. Sohin bestehen gem § 2 Abs 1 Z 3 GSVG ua bestimmte Versicherungspflichten für den als Geschäftsführer bestellten Gesellschafter einer GmbH, sofern aufgrund seiner Funktion nicht bereits Versicherungspflicht aufgrund der Beschäftigung gem § 4 Abs 1 Z 1 iVm Abs 2 ASVG besteht und dieser gem § 2 Abs 1 Z 1 GSVG Mitglied der Kammer der gewerblichen Wirtschaft ist.¹¹⁷ Hieraus resultiert, dass lohnsteuerpflichtige geschäftsführende Gesellschafter grundsätzlich bis zu einer Beteiligung iHv 25 % an der GmbH unter das ASVG fallen, darüber hinaus in den Anwendungsbereich des GSVG sofern die GmbH einer gewerblichen Tätigkeit nachgeht dh eine Gewerbeberechtigung für dessen Ausübung von Nöten ist.¹¹⁸

Die Überlassung von Wohnraum zum Gebrauch ohne weitere zusätzliche Leistungen wie bspw Verpflegung oder Zimmerreinigung ist jedoch nicht als gewerbliche Tätigkeit zu kategorisieren, sondern bloße Raumvermietung.¹¹⁹ Hieraus lässt sich schließen, dass für nachstehend behandelte Fälle keine Gewerbeberechtigung und sohin keine Mitgliedschaft bei der Kammer der gewerblichen Wirtschaft iSd § 2 Wirtschaftskammergesetzes WKG 1998 iVm § 2 Abs 1 Z 1 GSVG von Nöten ist, woraus grundsätzlich keine Versicherungspflicht gem § 2 Abs 1 Z 3 GSVG resultiert. Es fallen in diesem Zusammenhang ebenso keine Mindestbeiträge und – somit wesentliche Fixkosten – im Zuge einer Einzelvermietung iHv ca € 150,-- pm (Stand 2024) an. Dies würde die Vermietung einzelner WE ggf drastisch unwirtschaftlicher machen und musste dementsprechend eruiert werden.¹²⁰ Ein Geschäftsführerbezug – welcher im Rahmen der Vermietung einer einzelnen fremdfinanzierten Anlegerwohnung quantitativ

¹¹⁶ vgl KPS, FAQ Gewerbliche Sozialversicherung, <https://kps-partner.at/wp-content/uploads/2022/11/FAQ-Gewerbliche-Sozialversicherung.pdf> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹¹⁷ vgl WKO, Sozialversicherung der Gewerbetreibenden, <https://www.wko.at/sozialversicherung/sozialversicherung-gewerbetreibenden> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹¹⁸ vgl WKO, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, <https://www.wko.at/gruendung/gesellschaft-beschaenkter-haftung-gmbh> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹¹⁹ vgl Oesterreich.gv.at, Zimmervermietung und Gewerbeberecht, https://www.oesterreich.gv.at/themen/reisen_und_freizeit/reisen-und-ferien/7/Seite.2960406.html (letzter Abruf 02.11.2024) ; vgl VwGH Ra 2018/04/0144

¹²⁰ vgl WKO, Gewerbliche Sozialversicherungsbeiträge, <https://www.wko.at/sozialversicherung/gewerbliche-sozialversicherungsbeitraege-ausmass> (letzter Abruf 02.11.2024)

schwer darstellbar wäre, könnte jedoch ua eine SV-Pflicht iSd GSVG auslösen. Diese Ansicht wurde von nach Auskunft fachkundiger Experten, der zuständigen Sozialversicherung sowie der Kammer der gewerblichen Wirtschaft bestätigt. Weitere Fragestellungen iHa Gewinnausschüttungen an GSVG-pflichtige Geschäftsführer sind somit nichtmehr von Relevanz für weitere Untersuchungen. In Summe ist festzuhalten, dass der Literatur zu diesem Thema – da spärlich vorhanden – leider nur wenig Information zu entlocken ist und zuständige Institutionen über mehr praxisrelevante Kenntnisse verfügten, um erörterte Fragestellung zu beantworten.

h. Zusammenfassende Darstellung – Besteuerung über Investitions-Lebenszyklus

In nachstehender Grafik sollen erneut sämtliche Immobilien bzw Investment bezogenen Steuern über alle Lebenszyklusabschnitte der Anlage abgebildet werden. Hierbei sollen auch bedingte Momente wie bspw Gewinnausschüttungen, die Transaktionsgestaltung iHa Asset und Share Deal, oder die Optierung bzw Vereinbarung iHa die USt berücksichtigt werden. Auf weitere spezielle steuerliche Gegebenheiten von Schenkung oder Weitergabe im Erbgang wird jedoch nicht eingegangen. Zudem werden weiterführende Rechtsgeschäft- und Gerichtsgebühren – ausgenommen der Grundbuch Eintragungsgebühr iHv 1,1 % – vernachlässigt.¹²¹ Es werden zudem lediglich der entgeltliche Erwerb bzw die entgeltliche Veräußerung abgebildet.

Zusammenfassend sei nochmals angemerkt, dass im Falle der ersten Alternative – Investition im Privatvermögen – immer ein Asset-Deal bei Erwerb und Veräußerung vorliegt, da idR einzelne Wohnungen von Privatpersonen oder Bauträgern gekauft werden. Der Erwerb im Rahmen der zweiten Alternative – Investition mittels Zweckgesellschaft – wird grundsätzlich ebenso so als Asset-Deal erfolgen. Hierbei kauft das SPV das Asset in seine betriebliche Sphäre. Ein Share Deal beim Erwerb einzelner Vorsorgewohnungen wäre aus den Erfahrungen der Praxis eher die Ausnahme – denkbar wäre bspw der Ankauf eines ganzen Wohnungsportfolios, welches wiederum in eigenen SPVs liegt – dies soll jedoch nicht weiter beleuchtet werden. Die entgeltliche Veräußerung des Assets im Privatvermögen kann den Umständen entsprechend ausschließlich als Asset-Deal erfolgen, während bei der Veräußerung im Rahmen der zweiten Alternative – Asset im Betriebsvermögen des SPVs – grundsätzlich

¹²¹ vgl Portele/Portele/Rollett in Portele/Portele, Das 1 × 1 der Steuern bei Immobilien, 2024, 173

die Wahlmöglichkeit, besteht ob die Gesellschaftsanteile angeboten werden soll oder das Asset aus dem SPV herausgekauft werden soll. Hierbei spielen in erster Linie strategische Überlegungen, Angelegenheiten der Due Diligence, sowie GrESt,- und andere steuerliche Themen eine zentrale Rolle.¹²²

Erwerb (Einmalig)		Bewirtschaftung (Laufende Besteuerung)		Veräußerung (Einmalig)	
Privatvermögen	Betriebsvermögen	Privatvermögen	Betriebsvermögen	Privatvermögen	Betriebsvermögen
USt GrESt GB Eintragungs- gebühr	USt GrESt Share Deal Verminderung GrESt und Grundbuch Eintragungsgebühr	USt Est GrSt	USt KÖSt UND KESt GrSt	USt ImmoEst ODER Est	USt KÖSt UND KESt ODER KESt Share Deal Latente St. / Stille Reserven
Asset Deal	Asset / Share Deal*			Asset Deal	Asset / Share Deal
Verkäufer USt Option gem §6 Abs 2 UStG beachten Zukünftige VSt Abzugsfähigkeit gem § 12 UStG		Bestehende VSt Abzugsfähigkeit gem § 12 UStG beachten iHa Erwerb, Tatbestände der Vermietung		Verkäufer USt Option gem §6 Abs 2 UStG beachten Vorsteuerkorrektur gem § 12 UStG beachten	
Steuerliches Risiko der Liebhaberei gem EStG 1988 und UStG 1994					

Umrahmte Box: Unbedingt

Strichlierte Box: Bedingt bzw nicht bei:

- KEST: Laufende Gewinnausschüttung – Bewirtschaftung / Ausschüttung Veräußerungsgewinn Asset Deal – Veräußerung aus Betriebsvermögen
- GrESt: Share Deal je nach Ausgestaltung – Erwerb
- USt: Vereinbarung oder Optierung – Erwerb / Bewirtschaftung / Veräußerung

*Share Deal Erwerb ins Betriebsvermögen des GmbH SPV für Investition in einzelne Anlegerwohnungen nicht relevant

Blaue Box:

Verkehrssteuern

Gelb Box:

Ertragssteuern

Grüne Box: Sachsteuern

Orange Box: Gebühren

Abbildung 6 Eigene Darstellung: Model der Besteuerung des Assets im Privat- und Betriebsvermögen während des Investitions-Lebenszyklus inkl Transaktionsgestaltung

i. Exkurs: Vorteile durch Gruppenbesteuerung mittels Holding, OpCo und PropCo

Eine weitere steuerliche Gestaltungsalternative ergibt sich durch eine Holdingstruktur unter Inanspruchnahme der Gruppenbesteuerung iSd § 9 KStG 1988. Der besagte Privatinvestor ist in diesem fiktiven Szenario ebenso Eigentümer eines operativ tätigen Unternehmens (Operating Company OpCo), welches regelmäßig Gewinne erwirtschaftet, die nachhaltig in Immobilienwerte reinvestiert werden sollen. Dies könnte sich in der Praxis bspw für den Eigentümer eines Klein- und Mittelunternehmens KMU oder Familienbetrieb, welches in Form

¹²² vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 200-232

einer Kapitalgesellschaft betrieben wird anbieten. Anstelle einer unmittelbaren Ausschüttung der Gewinne an den Eigentümer (nP), wird eine Holding gegründet, welche 100 % Eigentümerin der OpCo ist. In weiterer Folge wird ein SPV für Immobilieninvestitionen (Property Company PropCo) gegründet und anstelle der Einzelbesteuerung jeder Gesellschaft ein Antrag auf Gruppenbesteuerung der Unternehmensgruppe gestellt. Hierbei können in weiterer Folge die Verluste einzelner Tochtergesellschaften (Gruppenmitglied iSd § 9 KStG 1988) bei der Muttergesellschaft bzw Holding (Gruppenträgerin iSd § 9 KStG 1988) verrechnet werden. Dies hat den Vorteil, dass sohin faktisch auch Verluste zwischen Kapitalgesellschaften im selben Jahr aufgerechnet werden können und sohin die positiven Gewinne der OpCo mit den möglicherweise negativen Anlaufverlusten aus Immobilieninvestments der PropCo im selben Jahr verrechnet werden können – woraus sich ggf ein Steuervorteil ergeben kann. Voraussetzungen für die Gruppenbildung gem § 9 KStG 1988 sind, die Zulässigkeit der Körperschaft zur Gruppenbildung (diese müssen unbeschränkt steuerpflichtige Kapitalgesellschaften sein) sowie die finanzielle Verbindung von mehr als 50 % am Kapital bzw Stimmrechte. Darüber hinaus muss ein schriftlicher Gruppenantrag an das zuständige Finanzamt gestellt werden und eine Steuerausgleichsvereinbarung getroffen werden. Die Ergebniszurechnung erfolgt jeweils an das nächsthöhere Gruppenmitglied und schließlich an den Gruppenträger (Holding).¹²³

Ein weiterer Vorteil ergibt sich daraus, dass im Zuge einer Gewinnausschüttung iSd § 82 GmbHG eines Gruppenmitglieds an den Gruppenträger (Holding) im Rahmen der Gruppenbesteuerung lediglich KÖSt ausgelöst wird, idR jedoch gem § 93 Abs 1a iVm § 94 EStG 1988 keine KEST, wie bspw bei Ausschüttungen an Privatperson. Weitere Sonderregelungen gelten für ausländische Kapitalgesellschaften. In weiterer Folge können die – in vorliegender Variante geringer versteuerte Gewinne – nun bspw mittels Kapitalerhöhung, oder Gesellschafterdarlehen, der Immobilienbesitzgesellschaft PropCo (SPV) zugeteilt werden, welche ein eigens gegründetes Vehikel zur weiteren Veranlagung des Vermögens darstellt. Im Ergebnis wurden sohin unter Risikogesichtspunkten die Gewinne der OpCo in einen *sicheren Hafen* verlagert, zumal mögliche operative Risiken, welche mit dem Betrieb eines Unternehmens einhergehen, wie bspw Verbindlichkeiten, Insolvenzgefahr etc, in der PropCo idR nicht im selben Umfang bestehen, während gleichzeitig unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten lediglich 23 % KÖSt anstelle von rund 44 % KÖSt und KEST seriell an

¹²³ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 373 - 384

Steuerlast anfallen. Zusammengefasst können sich nachstehende Vorteile einer Holdingstruktur mit Gruppenbesteuerung ergeben.

- Möglicher Steuervorteil durch Verlustverrechnung von OpCo und PropCo bei Holding
- Möglicher Steuervorteil durch Umgehung der KEST iZd Investments in Immobilien mittels Holding Struktur iSd § 93 Abs 1a iVm § 94 EStG 1988
- Vorteile iHa Haftungsfragen und Mitigation von operationalen Risiken der PropCo (quasi „Ring-fence“)

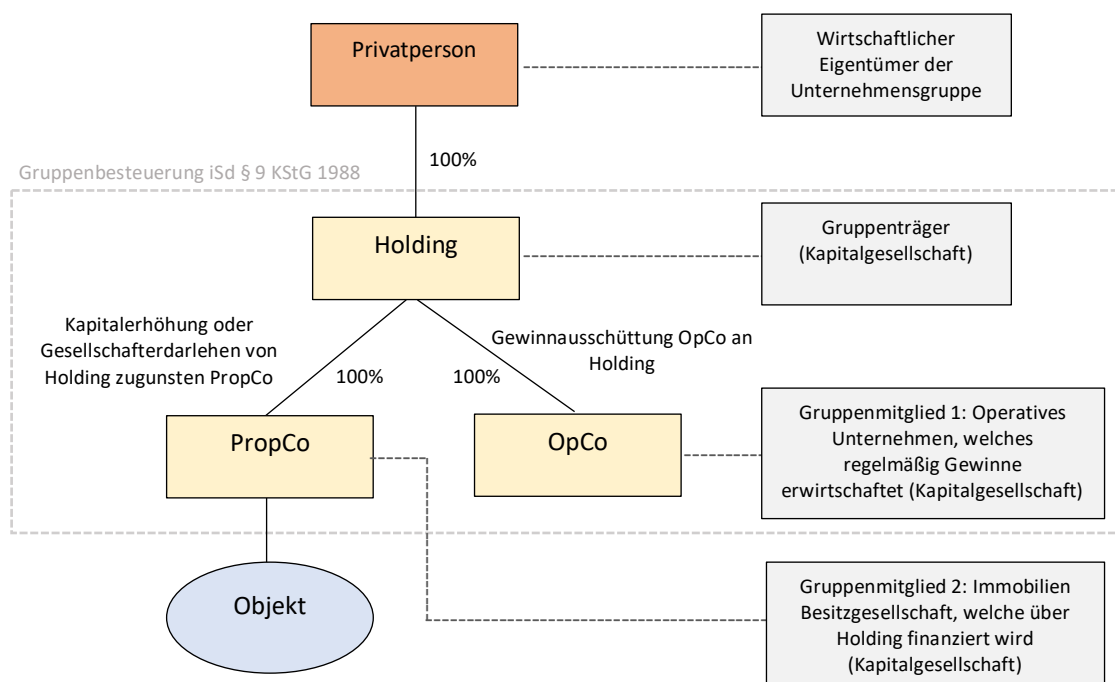


Abbildung 7 Eigene Darstellung: Holdingstruktur und Gruppenbesteuerung am Beispiel von OpCo und PropCo

Da besagte Vorteile nur im Rahmen einer Holdingstruktur mit Gruppenbesteuerung iSd § 9 KStG realisiert werden können, für welche weiters eine profitable und gewinnbringende operative Gesellschaft im Eigentum des Investors vorausgesetzt wird, soll im nachstehenden Investment Case auf diese Gegebenheiten keine Rücksicht genommen werden.

4. Rechtliche Grundlagen der Immobilienfinanzierung

a. Grundlagen Banken- und Kreditvertragsrecht

Fremdfinanzierungen zur Akquisition sind wie einleitend bereits erörtert aus der Immobilienfinanzierung, sowohl im privatem als auch gewerblichem Bereich, nicht wegzudenken. Aufgrund der Präsenz und Dominanz dieser Materie sollen die rechtlichen Grundlagen der Finanzierungen im folgenden Kurz umrissen werden.¹²⁴ Im Jahr 2023 betrug das offene Obligo an Wohnbau-Hypothekarkrediten in Österreich in Summe knapp € 138 Mrd – was einer pro Kopf Verschuldung von rund € 15.000,-- gleichkommt.¹²⁵ Die klassische gewerbsmäßige Bankfinanzierung, in welcher die Bank als *Senior Lender* – vorrangigste Tranche innerhalb der Finanzierungsstruktur – auftritt, ist ein konzessionspflichtiges Bankgeschäft, welches in § 1 Abs 1 Z 3 BWG geregelt ist und grundsätzlich nur Kreditinstituten iSd § 4 BWG zusteht.

IZd Novellierung des Kreditrechts im Rahmen des Darlehens- und Kreditrechtsänderungsgesetzes DaKRÄG wurden bereits 2010 die damalig bestehenden systematischen Unterschiede zwischen Darlehen und Kredit weitgehend aufgehoben. Der bis dahin als Realvertrag ausgestaltete Darlehensvertrag ist seither ein Konsensualvertrag.¹²⁶ Im Unterschied zu Realverträgen – welche erst mit Leistung einer Partei zu Stande kommen zB Auszahlung Kreditvaluta – sind Konsensualverträge bereits mit übereinstimmender Willenserklärung gültig.¹²⁷ Im Darlehensvertrag gem § 983 ABGB verpflichtet sich der Darlehensgeber dem Darlehensnehmer vertretbare Sachen zur freien Verfügung zu übergeben. Der Darlehensnehmer verpflichtet sich wiederum dazu nach Vertragsende ebenso viele Sachen derselben Gattung zurückzugeben. Der Kreditvertrag gem § 988 ABGB ist demgegenüber ein entgeltlicher Darlehensvertrag über Geld als vertretbare Sache. Die Entgeltlichkeit kommt hierbei durch die Zinsen zu zustande, wobei im Hinblick darauf § 1000 ABGB zu tragen kommt. Hieraus kann abgeleitet werden, dass jeder Kredit ein Darlehen, aber nicht jedes Darlehen ein Kredit ist.

¹²⁴ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 260-262

¹²⁵ vgl EMF, Hypostat 2024, https://hypo.org/app/uploads/sites/3/2024/08/HYPOSTAT-2024_web.pdf, 44 (letzter Abruf 02.11.2024)

¹²⁶ vgl Perner/Spitzer, Das Darlehens- und Kreditvertragsänderungsgesetz DaKRÄG, , 2010, 171 https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/privatrecht/Spitzer/Publikationen/perner_spitzer_zik_2010_171-176.pdf (letzter Abruf 02.11.2024)

¹²⁷ vgl Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht Glossar zur 7. Auflage, 2022, 115

b. Verbraucherschutznormen in der Immobilienfinanzierung

In der aktuellen Debatte rund um Immobilienfinanzierungen steht va die 2023 in Kraft getretene Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung KIM-VO im Zentrum, welche beim Wohnungskauf durch Privatpersonen den Eigenmittelanteil sowie eine Kapaldienstobergrenze in Abhängigkeit des Haushaltseinkommens festlegt. Mit der Verordnung setzte die *FMA* die Empfehlungen des Finanzmarktstabilitätsgremiums FMSG und der *OeNB* um. Hierbei sei angemerkt, dass sich dies primär bei eigengenützten Immobilien privater Personen problematisch auf die Finanzierung auswirken kann – fremdgenutzte Objekte wie bspw Anlegerwohnungen, aufgrund der daraus generierten Mieteinnahmen, von den Einschränkungen effektiv weniger betroffen sind. Im Rahmen der Gewerblichkeit, unter welche der Kauf und die Vermietung über eine GmbH fallen, kommt die KIM-VO jedenfalls nicht zur Anwendung. IZd nachstehenden Untersuchungen sollen die Parameter der Verordnung iHa Eigenmitteleinsatz, Schuldendienstobergrenze und Haushaltseinkommen – insb auch aufgrund der Möglichkeit von Ausnahmekontingenten – nicht als weitere gesetzliche Restriktion näher in den Fokus rücken.¹²⁸ Erwähnt seien jedoch die wichtigsten Eckdaten der Verordnung welche eine maximale Beleihungsquote (*Loan to Value* LTV) von 90 %, eine maximale Schuldendienstquote von 40 % (*Debt Service to Income* DSTI – adaptierte DSCR *Debt Service Coverage Ratio* mit Haushaltseinkommen) sowie eine maximale Laufzeit von 35 J vorschreiben. Ein LTV von 90 % entspricht hierbei unter Berücksichtigung von Hypothek und Nebenkosten annähernd einem Eigenmittelbedarf von 20 %.¹²⁹ Für jeden genannten Parameter bestehen zudem individuelle Ausnahmekontingente seitens der Bank. Die in der KIM-VO verwendeten Termini des Unternehmers und Verbraucher verweisen auf jene des § 1 Abs 1 Z 1 (Unternehmer) und § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG (Verbraucher).¹³⁰ Anzumerken sei an dieser Stelle die Befristung des Gesetzes welches gem § 11 KIM-VO mit 30.Juni 2025 auslaufen wird. Im Rahmen der 43. Sitzung des FMSG im Dez 2024 wurde zudem offiziell in Aussicht gestellt, dass es zu keiner weiteren Verlängerung oder Fortbestehen der KIM-VO kommen soll, da ua keine akuten systematischen Risiken der Wohnkreditvergabe für

¹²⁸ vgl *EHL*, Vorsorgewohnungsmarktbericht 2024,10, <https://publikationen.ehl.at/view/528624679/10/> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹²⁹ vgl *Lenoble*, Der schwierige Weg zum Eigenheim, ZLB 2023/22

¹³⁰ vgl *FMA*, Pressemitteilung, <https://www.fma.gv.at/fma-erlaesst-verordnung-fuer-nachhaltige-vergabestandards-bei-der-finanzierung-von-wohnmobilien-kim-vo/> (letzter Abruf 02.11.2024)

den Bankensektor bestehen. Dies würde die Kreditvergabe an Rechtssubjekte, welcher bislang der KIM-VO unterworfen waren, legislativ erleichtern. Aus risikopolitischen und bankeninternen Vorgaben können jedoch weiterhin ggf auch strengere Obergrenzen als die in der KIM-VO festgelegten bestehen.¹³¹

Eine weitere Verbrauchernorm im Rahmen der Immobilienfinanzierung bildet das Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz HIKrG. Es handelt sich hierbei um die nationale Umsetzung der EU-Wohnimmobilienkreditrichtlinie RL 2014/17/EU. Auf österreichischer Ebene geht das Gesetz aus der Abspaltung aus dem Verbraucherkreditgesetz VKrG hervor. Die Verordnung erstreckt sich hauptsächlich, aber nicht ausschließlich, auf den hypothekarisch besicherten Erwerb von Wohnimmobilien durch Verbraucher. Die enthaltenen Regelungen sollen für einheitlich hohe Qualitätsstandards im Rahmen der Immobilienkreditvergabe sorgen. Das Gesetz soll sohin die Finanzierungskriterien und Vorgänge insb iHa Informations- und Aufklärungspflichten europaweit harmonisieren. Hintergrund ist der Konsumentenschutz iHa Überschuldung und Insolvenz des Verbrauchers, wodurch sich in Summe jedoch strengere und restriktivere Vergabemöglichkeiten abzeichnen. Für nachfolgende Anwendung relevante Verbraucherkreditverträge sind gem § 2 Abs 2 HIKrG Kreditverträge iSd § 988 ABGB, bei denen ein Unternehmer einem Verbraucher ein Darlehen über Geld gewährt. Auf nähere Details zur Kreditprüfung und Haushaltsrechnung soll im Weiteren nicht eingegangen werden.¹³²

Tabelle 7 Eigene Darstellung: Verbraucherschutznormen im Vergleich

Asset im Privatvermögen (nP)		Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)	
KIM-VO	HIKrG	KIM-VO	HIKrG
Grundsätzlich (bedingt) anwendbar sofern Kreditnehmer bzw. Investor (nP) Verbraucher iSd § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG	Grundsätzlich (bedingt) anwendbar sofern Kreditnehmer bzw. Investor (nP) Verbraucher iSd § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG	Nicht anwendbar da Kreditnehmer bzw. Investor (GmbH) kein Verbraucher iSd § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG	Nicht anwendbar da Kreditnehmer bzw. Investor (GmbH) kein Verbraucher iSd § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG

¹³¹ vgl APA – Austria Presse Agentur eG, APA-OTS Presseaussendung zur 43. Sitzung des FMSG, 2024, https://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20241202_OTS0142/presseaussendung-zur-43-sitzung-des-finanzmarktstabilitaetsgremiums (letzter Abruf 02.12.2024)

¹³² vgl *Aufderklamm*, Praxishandbuch Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz HIKrG, 2019, 1-2 22

Zusammenfassend ist zu sagen, dass Verbraucherschutznormen im Rahmen der Investition in Anlegerwohnungen grundsätzlich nur im Zuge der ersten Alternative – Asset im Privatvermögen der nP – und nicht iZd GmbH Alternative anwendbar ist. Sollte die Verbrauchereigenschaft des Investors bzw Vermieters (nP) gem § 1 Abs 1 Z 2 bzw Abs 3 KSchG jedoch nicht mehr gegeben sein, würden besagte Normen auch nicht zur Anwendung kommen – was abgeschottet auf die Finanzierung bezogen aus Sicht des Investors wünschenswert erscheint. Aus mietrechtlicher Sicht kann die Kategorisierung des Vermieters als Nicht-Verbraucher bzw Unternehmer strategisch betrachtet jedoch negative Konsequenzen für den Bestandgeber nach sich ziehen, sohin diverse Verbraucherschutznormen zur Anwendung kommen können. Die Anwendbarkeit von Verbraucherrecht ist gem § 1 Abs 1 KschG grundsätzlich nur für Geschäfte zwischen Unternehmer und Verbraucher iSd KschG gegeben – was Geschäfte zwischen zwei Nichtunternehmer bzw Unternehmer ausnimmt. Wie in vorigen Kapiteln bereits erläutert ist gem Rsp des *OGH* ein privater Hauseigentümer bspw noch als Verbraucher iSd KSchG anzusehen, wenn in seinem Haus nicht mehr als fünf Mietgegenstände in Bestand gegeben werden. Hierbei ist jedenfalls der Einzelfall zu prüfen und auf alle Umstände Rücksicht zu nehmen.¹³³

III. Überblick und Darstellung beider Alternativen

A. Darstellung der Investmentstrukturen beider Alternativen

Im Folgenden sollen die jeweiligen Gestaltungsalternativen – Asset im Privatvermögen der nP sowie Asset im Betriebsvermögen der GmbH Zweckgesellschaft – mit weiteren relevanten Anmerkung iHa das Konstrukt dargestellt werden. Hierbei wurden ebenso die Rollen der jeweiligen Akteure iZd Investments eingezeichnet.

Im int Fachjargon der Immobilienfinanzierung spricht man hier von den Termini des *Sponsors* – welcher das Eigenkapital einbringt – und des *Borrowers* – welcher das Fremdkapital beim *Lender* aufnimmt, sofern diese wie bspw iZd SPV Konstruktion auseinanderfallen. Das für die Finanzierung notwendige Eigenkapital kann im Rahmen der gewerblichen

¹³³ vgl OGH 16.02.2016 6 Ob 203/11p rdb.at

Immobilienfinanzierung idR auch in Form eines Gesellschafterdarlehns – oder anderen als kreditwirtschaftliches Eigenkapital anerkannten Instrumenten – gewährt werden.¹³⁴

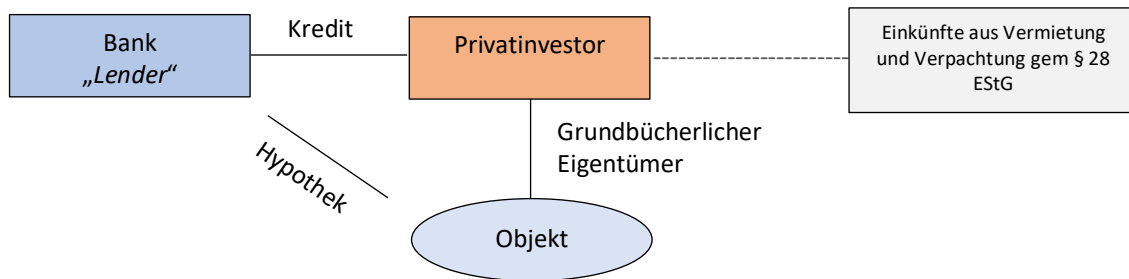


Abbildung 8 Eigene Darstellung: Asset im Privatvermögen – Schematische Darstellung der Steuer- und Finanzierungsstruktur

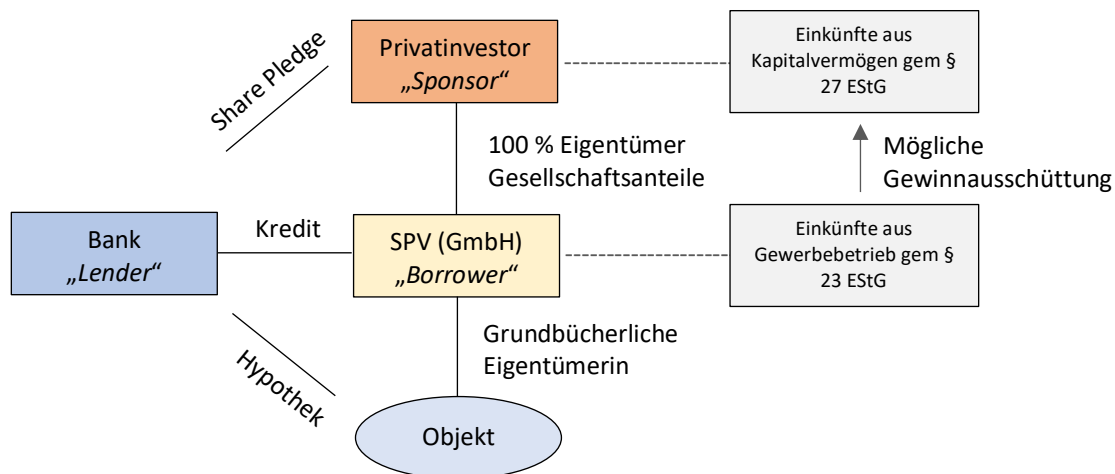


Abbildung 9 Eigene Darstellung: Asset im Betriebsvermögen des SPV – Schematische Darstellung der Steuer- und Finanzierungsstruktur

Eigentumsrechtlich erwerben einmal das SPV (Share-Deal) und einmal der Investor als nP (Asset-Deal) grundbücherlich Eigentum. Hierbei sind neben der Investitions- und Finanzierungsstruktur auch die wesentlichen Sicherheiten wie bspw Hypotheken (Grundpfand) iSd §§ 448 ff ABGB, sowie verkehrsubliche *Covenants* wie bspw die Verpfändung der Gesellschaftsanteile der Zweckgesellschaft (Share Pledge) eingezeichnet. Weitere regelmäßig anzutreffende Sicherheiten, welche jedoch nicht explizit dargestellt wurden, sind bspw die Abtretung der Mieteinnahmen, Vinkulierung von Versicherungen, sowie Sicherheiten des

¹³⁴ vgl Haffki/Mager/Henning, Global Finance Journal Vol 58, Big is beautiful, 2023, <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100883> (letzter Abruf 02.11.2024)

Privatinvestors wie bspw persönliche Bürgschaften iSd §§ 1346 1356, sowie 1357 ABGB. Weitere Alternativen zur Besicherung, welche im vorliegenden Fall der Anlegerwohnung jedoch idR nicht von Relevanz sind, sind bspw die hinterlegte bzw eintragungsfähige Pfandurkunde (EPU), als günstigere Option zur Hypothek, sowie diverse Formen von Garantien bzw Patronatserklärungen – welche jedoch regelmäßig nur bei Unternehmen oder Konzernen als *Sponsoren* sinnvoll erscheinen.¹³⁵

Grundsätzlich sind im Rahmen der Finanzierung unterschiedliche Stufen des Rückgriffs auf den Investor bzw *Sponsor* zu unterscheiden. Hierbei sind rückgrifflose-, rückgriffbeschränkte- sowie Projektfinanzierungen mit vollumfänglichem Rückgriff zu unterscheiden. Im int Fachjargon wird hierbei von *Non-*, *Limited-* und *Full-Recourse* Konstruktionen gesprochen. Diese verschiedenen Ausgestaltungen ergeben sich in der Praxis insb aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Haftungsbeschränkungen bei Kapitalgesellschafts-SPVs iSd § 61 Abs 2 GmbHG bzw den vereinbarten oben genannten Sicherheiten. Die Konstruktion der Kapitalanlage mittels SPV dient hierbei insb der Minimierung der Rückgriffsmöglichkeiten in die Sphäre des *Sponsors* durch weitere Akteure wie bspw die finanzierende Bank. IdR werden jedoch die – aufgrund eben dieser gesellschaftsrechtlichen Rückgriffsbeschränkung – grundsätzlich haftungsbeschränkten *Non-Recourse* Konstrukte durch die Verhandlungsmacht der Banken um die Bestellung weitere Sicherheiten des *Sponsors* ergänzt, was sohin letzten Endes zu *Limited-Recourse* Konstrukten führt.¹³⁶ Der Prozess der Abkapselung von Assets um bspw Haftungsrückgriffe oder etwaige insolvenzrechtliche Konsequenzen zu mitigieren wird int auch als *Ring-Fencing* bezeichnet.¹³⁷

Obwohl in beiden Ausgestaltungen der Privatinvestor (nP) dieselbe Stellung als wirtschaftlicher Eigentümer (UBO Ultimate Beneficial Owner) des Investments innehat, ist das unmittelbare Eigentumsrecht des UBOs am Investment einmal grundbücherlich iSd Grundbuchgesetz GBG 1955 (iZd Grundbuchs) und einmal gesellschaftsrechtlich iSd Firmenbuchgesetz FBG (iZd Firmenbuch) publik. Auch wenn beide Konstrukte im Ergebnis somit Charakterzüge einer Direktinvestition aufweisen (selbe wirtschaftliche Verfügungsmacht, selbe UBO-Verhältnisse), ist die Kapitalanlage mittels zwischengeschalteter Zweckgesellschaft grundsätzlich als indirektes Investment zu

¹³⁵ vgl Walch/Weichselbaum, Handbuch Immobilienfinanzierung, 2018, 15 198

¹³⁶ vgl Schuster/Uskova, Finanzierung und Finanzmanagement, 2018, 113-114

¹³⁷ vgl Schwarcz, Southern California Law Review Vol 87:69, Ring-Fencing, 69-74, https://southerncalifornialawreview.com/wp-content/uploads/2018/01/87_69.pdf (letzter Abruf 02.11.2024)

kategorisieren.¹³⁸ Aus diesen unterschiedlichen Gegebenheiten können sich insb iHa abgegebene Sicherheiten gegenüber Fremdkapitalgebern folgelogisch verschiedene Verwertungsmöglichkeiten ergeben.

B. Kostenvergleich – Gründungskosten und laufenden Fixkosten

Im nachfolgenden Kapitel sollen die Unterschiede der einmaligen und laufenden Kostenpositionen, welche mit den jeweiligen Alternativen der steuerlichen Gestaltung verbunden sind, dargelegt werden. Kosten, welche in beiden Konstruktionen gleichermaßen vorliegen oder nicht anfallen, wie bspw. Beiträge zur SV, Immobilienverwaltung uvs werden nicht nochmals aufgelistet. Auf die unterschiedlichen Kosten und Steuern, welche mit der Wahl der Transaktionsgestaltung (Asset- bzw Share-Deal) einhergehen wurde in vorherigen Kapiteln bereits näher eingegangen. Im Fokus stehen sohin die Kosten der Gründung sowie die laufenden Fixkosten welche insb mit der Rechnungslegung verbunden sind.

Im Gegensatz zur Vermietung aus dem Privatvermögen ist im zweiten Fall vor Ankauf der Immobilie die Gründung der GmbH Zweckgesellschaft von Nöten. Eine nachträgliche Einbringung in die Gesellschaft wäre zwar möglich, aber wiederum mit Mehrkosten verbunden. Vorteil der Einpersonen-GmbH Zweckgesellschaft, im Vergleich zu Gesellschaften mit mehreren Beteiligten, ist die Vereinfachte Gründung gem § 9a GmbHG, welche ausnahmsweise eine Gründung ohne Notariatsakt vorsieht, sofern der Gesellschafter auch gleichzeitig Geschäftsführer ist. Hierbei fallen sohin auch wesentlich geringere Gründungskosten an. Abhängig von Umfang der Gesellschaft und des Vertrags kostet die Errichtung unter den Mindestanforderungen ohne Notariatsakt lt dem Gründerserviceportal der *WKO* rund € 100,-- bis € 150,-- sowie weitere € 400,-- für die Eintragung ins Firmenbuch. Die Gründung über den Notar – welche auch zwangsläufig mit rechtlicher Beratung verbunden ist – beläuft sich bei der Einpersonen-GmbH auf rund € 1000,--. Die Anmeldung des Gewerbes ist wiederum kostenfrei.¹³⁹ Zudem ist die Errichtung als auch die Firmenbucheintragung unter besagten Bedingungen auf elektronischem Wege mit Identitätsfeststellung einfacher möglich. Da im Rahmen der Vermietung aus dem Privatvermögen keine Zweckgesellschaft zu Gründen

¹³⁸ vgl *Kofner*, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019, 26 ; *Rottke, Thomas*, Immobilienwirtschaftslehre: Management, 2017, 838

¹³⁹ vgl *WKO*, Gründungskosten, 2024, <https://www.wko.at/gruendung/gruendungskosten> (letzter Abruf 02.11.2024)

bzw ggf Gewerbe anzumelden ist (nur bei gewerblicher Vermietung) entstehen in diesem Fall keinerlei zwingende Gründungskosten.

Die laufenden Fixkosten iHa Rechnungslegung sind im Fall der Vermietung aus dem Privatvermögen weitaus günstiger, da hierbei lediglich eine Einkommenssteuererklärung bei Überschreitung der Einkommenssteuergrenze iSd § 42 Abs 1 Z 3 EStG 1988 benötigt wird. Im Zuge der GmbH-Vermietung wird überdies neben der aufwändigeren Gewinnermittlung iSd § 5 EStG 1988 auch die Erstellung und Veröffentlichung eines Jahresabschlusses gem § 193 UGB benötigt. Die Kosten können hierbei natürlich je nach Steuerberater, Tarif und Anzahl der WE variieren und demnach nicht pauschal festgeschrieben werden. Auch die Frage der Umsatzsteuer iHa regelmäßige Umsatzsteuervoranmeldungen UVAs iSd § 21 UStG 1994 kann hierbei zusätzliche Aufwendungen verursachen – durch Inanspruchnahme der Kleinunternehmerregelung gem § 6 Abs 1 Z 27 UStG 1994 werden hierbei jedoch keine zusätzlichen Fixkosten verursacht. Nach Auskunft fachkundiger Experten sollen die laufenden Kosten Stand Q 4 2024 für die Vermietung aus dem Privatvermögen im Weiteren mit bis zu € 750,-- netto pa (E/A-Rechnung und ESt-Erklärung) und die Kosten im Rahmen der GmbH-Vermietung mit rund € 2500,-- netto pa (Jahresabschluss und KÖSt-Erklärung) als Richtwert angenommen werden. Eine ESt-Erklärung ist im Rahmen der GmbH-Vermietung für den Investor sohin nicht von Relevanz, da im Falle einer Gewinnausschüttung lediglich Einkünfte aus Kapitalerträgen erzielt werden. Weiters sei angemerkt, dass grundsätzlich auch die Möglichkeit der Verwendung günstigerer Software für Angelegenheiten der Buchhaltung etc anstelle der Auslagerung an einen Steuerberater besteht.

Als weitere Quasi-Fixkostenkomponente könnte zudem die zuvor erläuterte Mindest-KÖSt im Fall der GmbH-Vermietung genannt werden. Ihr kommt jedoch aufgrund ihrer Eigenschaft als Steuervorauszahlung iSd § 45 EStG 1988 lediglich unter Liquiditätsgesichtspunkten, nicht aber iHa eine langfristige Rentabilitätsbetrachtung eine Fixkosteneigenschaft zu.

C. Zusammenfassung der wesentlichen rechtlichen und ökonomischen Eckdaten

In nachstehender Tabelle werden die relevantesten rechtlichen und ökonomischen Unterschiede, welche – als Großteils qualitative Faktoren – in die Entscheidung der Ausgestaltung des Investments einfließen, aufgelistet. Es werden hierbei die wichtigsten Eckpunkte aus vorherigen Kapiteln zusammengefasst und übersichtlich dargestellt, jedoch

keine neue Information geboten. Die Aufstellung soll einen umfassenden Überblick bieten, stellt jedoch keine abschließende Aufzählung dar.

Tabelle 8 Eigene Darstellung: Zusammengefasste Unterschiede der Konstruktionen

Position	Asset im Privatvermögen nP	Asset im Privatvermögen GmbH
Art des Investments und Eigentums	Direktes Investment – unmittelbares Eigentum an Immobilie bzw unmittelbar grundbücherliches Eigentum des Privatinvestors	Indirektes Investment – mittelbares Eigentum an Immobilie über SPV bzw unmittelbar firmenbücherliches Eigentum, kein unmittelbares grundbücherliches Eigentum des Privatinvestors
Trennung der Sphären	Keine steuerliche Trennung ähnlich dem <i>Durchgriffsprinzip</i> bei Personengesellschaften	Durch steuerliches <i>Trennungsprinzip</i> geteilt in Gesellschafts- und Gesellschafterebene
Gründungskosten	Keine Gründung / Gründungskosten	Gründungskosten ca € 500,-- bis über € 1400,-- (Errichtung und Firmenbuch Eintragung)
Laufende Fixkosten der Rechnungslegung	Steuerberatung ca € 750,-- netto pa - E/A Rechnung - ESt-Erklärung - Keine UVA	Steuerberatung ca € 2500,-- netto pa - Jahresabschluss - KÖSt-Erklärung - Keine UVA
Laufende Ertragsbesteuerung des Investments	Progressive ESt (iHv 0-55 %) gem § 33 EStG 1988 (Beachte Novellierung der Steuerklassen und Abschaffung der Kalten Progression)	Flat-Tax KÖSt (iHv 23 %) gem § 22 KStG 1988 (beachte Mindestbesteuerung iSd § 24 Abs 4 KStG 1988 iVm iSd § 45 EStG 1988)
Besteuerung Gewinnausschüttung iSd § 82 GmbHG	n/a	Flat-Tax KESt (iHv 27,5 %) gem § 27 EStG 1988
Verlustrückgleich iSd § 2 Abs 2a EStG 1988	Horizontaler und vertikaler Verlustrückgleich mit anderen Einkünften der natürlichen Person (Vermieter)	Innerbetrieblicher Verlustrückgleich auf Ebene der Gesellschaft. Ggf weitere Spezialregelungen iHa Gruppenbesteuerung etc
Verlustvortrag iSd 18 Abs 6 EStG 1988	Grundsätzlich kein Verlustvortrag. Ausnahme Grundstücksveräußerungen iSd AbgÄG und § 30 Abs 7 EStG 1988	Grundsätzlich unbegrenzter Verlustvortrag mit 75 %-Grenze pro Betrachtungsjahr
Haftungsbeschränkungen des Investmentkonstrukts	Grundsätzlich unbeschränkte Haftung der natürlichen Person (Vermieter)	Grundsätzlich beschränkte Haftung iSd § 61 Abs 2 GmbHG reduziert auf die Höhe des Stammkapitals Ggf weitere „gesetzliche“ Haftungen des Geschäftsführers gem Spezialtatbeständen Ggf weitere vertragliche persönliche Haftungen durch bspw Sicherheitenbestellung bei Finanzierung
Gewinnermittlung	- Ermittlung von <i>Überschuss</i> - Einnahmen-Werbungskosten-Überschussrechnung gem § 16 EStG 1988 bzw E/A	- Ermittlung von <i>Gewinn</i> - Betriebsvermögensvergleich (Bilanzierung) gem § 5 EStG 1988

	Rechnung gem § 4 Abs 3 EStG 1988	
Freibeträge gem §§ 10-11 EStG 1988	n/a	IFB gem § 11 EStG grundsätzlich möglich (Öko-IFB)
Transaktionsgestaltung Veräußerung	Veräußerung immer als Asset-Deal - USt - ImmoEst (Veräußerungsgewinn)	Veräußerung als Asset oder Share-Deal möglich - ggf verminderte GrEST, - ggf keine Auflösung stiller Reserven (latente Steuern) und somit keine Besteuerung des Veräußerungsgewinns dh nur KEST - Andernfalls weiters KÖSt (Veräußerungsgewinn)
Anwendbarkeit Konsumentenschutzrecht iHa KSchG bei Wohnraumvermietung	Grundsätzlich nicht, solange Verbrauchereigenschaft gem § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG besteht	Ja immer da Unternehmer gem § 1 Abs 1 Z 1 KSchG
Anwendbarkeit Konsumentenschutzrecht iHa KIM-VO und HIKrG bei Kreditfinanzierung	Grundsätzlich schon, solange Verbrauchereigenschaft gem § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG besteht	Nein nie da Unternehmer gem § 1 Abs 1 Z 1 KSchG
Steuerliche Liebhaberei (im Wesentlichen ident)	Betätigung mit widerlegbarer Annahme von Liebhaberei iSd § 1 Abs 2 LVO, Rz 68 ff LRL Grundsätzlich eingeschränkter Entscheidungsspielraum beim unternehmerischen Handeln iHa Änderungen der Bewirtschaftungsart wie insb ungeplante Sondertilgungen usw iZm LVO und LRL 2012. Überschuss spätestens bzw innerhalb von 25 J ab Erzielung von Einnahmen	Betätigung mit widerlegbarer Annahme von Liebhaberei iSd § 1 Abs 2 LVO, Rz 68 ff LRL Grundsätzlich eingeschränkter Entscheidungsspielraum beim unternehmerischen Handeln iHa Änderungen der Bewirtschaftungsart wie insb ungeplante Sondertilgungen usw iZm LVO und LRL 2012. Gewinn spätestens bzw innerhalb von 25 J ab Erzielung von Einnahmen

IV. Rahmenbedingungen Investment Case

A. Qualitative und Quantitative Annahmen

Im Nachstehenden sollen in kompakter und übersichtlicher Form alle zuvor erörterten wesentlichen Annahmen bez Investor, der Strategie und Objekt taxativ aufgezählt werden. Zudem sollen sämtliche vertiefende Prämissen zur Vermietung insb iHa die steuerlichen Aspekte gelistet werden. Weiters sollen jene Faktoren, welche in der weiteren Gegenüberstellung – aufgrund des Umfangs und Schwerpunkts der Arbeit – unberücksichtigt bleiben benannt werden. Abschließend müssen – um iZd Berechnungen und Plausibilisierungen zu generieren – konkrete quantitative Annahmen zur Investition festgelegt

werden. Die weitgefasste Aufstellung diverser einflussnehmender Faktoren soll hierbei aufzeigen, wie mannigfaltig entscheidungsrelevante Kriterien im Rahmen der Investition in Anlegerwohnung sein können – sie stellt jedoch keine verbindlich abschließende Aufzählung dar.

Zusammenfassend, aus den vorherigen Kapiteln der theoretischen Fundierung, ergeben sich neben den Fragen der strategischen Ausrichtung somit nachfolgende rechtliche und ökonomisch Aspekte, welche werttreibenden Stellschrauben des Investments darstellen können. Bestimmte gekennzeichnete Momente finden zudem in den weiterführenden Berechnungen keine Deckung, da sie die Kalkulationen stark verkomplizieren würden und nicht das Hauptaugenmerk der Arbeit darstellen.

Der *Investment Case* soll sohin in Summe simpel gehalten werden und diverse Spezialausprägungen – wie bspw individuelle Grundwertanteile, unechte USt-Befreiungen uva – aufgrund Ihrer Vielzahl und Mannigfaltigkeit nicht unterstellt werden – dennoch soll insb unter den Gesichtspunkten der Finanzierung das risikoadäquate Maximum aus beiden Alternativen herausgeholt werden, um tatsächliche und realitätsnahe Aussagen über mögliche Vorteilhaftigkeiten treffen zu können.

Weiters sollen, um eine Vergleichbarkeit unterschiedlicher konjunkturellen Szenarien zu ermöglichen, verschiedene Zinslandschaften gegenübergestellt werden. Konkret soll das aktuelle Zinsumfeld Stand Q 4 2024, sowie ein fiktives Niedrig- bzw Nullzinsumfeld angenommen werden.

1. Übersicht – Annahmen zu Investor, Strategie und Objekt

- Privatinvestor; kein institutioneller Anleger
- Entgeltlicher Erwerb mittels Asset-Deals und ggf Neugründung eines SPV (Kein zugekauftes SPV mittels Share-Deal mit ggf steuerlicher Vergangenheit)
- Thesaurierung von Mieterträgen; keine regelmäßigen Gewinnausschüttungen iSd § 82 GmbHG
- Anlegerobjekt mit 40 m² Wohnfläche WNFL
- Durchschnittliche Lage und Ausstattung in urbaner Lage in Wiens; Erhaltungszustand der in ersten Jahren nur geringen Eigentümeraufwand in Form von Reparatur und Instandhaltung erforderlich macht

- Wohnungseigentum; kein schlichtes Miteigentum
- MRG-Teilanwendungsbereich mit freiem Mietzins iSd § 1 Abs 4 MRG (Keine Mietzinsbeschränkungen gem Förderungen oder iHa Gemeinnützigkeit iSd RBG oder WGG)
- Reguläre, externe Immobilienverwaltung im üblichen Umfang
- Kein überdurchschnittlicher bzw struktureller Leerstand; keine überdurchschnittlichen Mietausfälle oder Abnutzung des Anlageobjekts
- Sofortiges Erzielen von Einnahmen bzw Mieterlösen ohne anfänglichen Leerstand durch Mietersuche wie bspw beim Kauf einer bereits vermieteten Wohnung (Relevanter Prognosezeitraum iSd LVO sohin 25 J)
- Keine strategische Veräußerungsabsicht zu Lebzeiten; kein Eigenbedarf geplant
- Keine Änderung der Bewirtschaftungsart iSd der steuerlichen Liebhaberei (mögliche Ausnahme Unwägbarkeiten) gem § 2 Abs 4 LVO
- Kauf zu marktüblichem Preis pro m² Stand Q4 2024 (Rationale Entscheidungsgrundlage ohne besondere Vorlieben iHa Über- oder Unterzahlung)
- Befristung des Mietverhältnisses ohne Befristungsabschlag auf Mietzins iSd § 16 Abs 7 MRG sowie keine größeren Mietanpassungen nach Laufzeitende die über die jährliche Indexierung hinausgehen ODER unbefristetes Mietverhältnis

2. Übersicht – Annahmen zu Bestandsverhältnis und steuerrechtlichen Gegebenheiten

- Verkehrsübliche, drittvergleichsfähige Vermietungskonditionen, Vermietung an Fremde (Keine Vermietung an nahe Angehörige etc iHa LVO Regelungen)
- Vermietung zu Wohnzwecken zur marktüblich erzielbaren Miete
- Keine Wohnraumvermietung an Bestandnehmer mit unechter USt Befreiung (zB Diplomaten) iSd § 6 Abs 1 Z 6 lit d UStG 1994
- Ankauf der Wohnung zum „*Eigennutzerpreis*“ am Sekundärmarkt ohne Option zur USt gem § 6 Abs 2 UStG 1994 (Sohin kein „*Anlegerpreis*“ wie zB bei Bauträgerobjekten)
- Inanspruchnahme der Kleinunternehmerregelung gem § 6 Abs 1 Z 27 UStG 1994 bzw PrAG 2025 (für Vereinfachte Kalkulation ohne USt)
- Keine Inanspruchnahme der beschleunigten AfA in Jahr 1 und 2 iSd KonjStG 2020
- AfA für Neubau, nicht Altbau (unterschiedliche Höhe) gem § 8 Abs 1 EStG 1988

- Regulärer Grundanteil (30 %) und Gebäudeanteil (70 %) Berechnungsschlüssel für AfA in Mehrfamilienhaus mit mehr als 10 WE in Wien (Keine anderweitige Aufteilung durch Gutachten) iSd § 2 GrundanteilsV 2016

3. Übersicht – Unberücksichtigte Faktoren

Folgende Aspekte werden in nachstehender Kalkulation explizit nicht berücksichtigt.

- Steuerliche und betriebswirtschaftliche Aspekte aufwändiger Sanierungen bzw größerer CAPEX (Capital Expenditures bzw Investitionsausgaben) und sohin auch mögliche IFB iSd § 11 EStG iVm ÖkoStRefG 2022
- Instandhaltungsrückstau bei Ankauf des Objekts
- Möglicher WEG-Stellplatz in Verbindung mit WE (Annahme somit: Wohnung ohne Stellplatz für welche bspw lediglich Ausgleichsabgabe iSd § 48 Wiener Garagengesetz WGarG 2008 geleistet wurde)
- Weiterführende Aspekte des Insolvenzrechts, Umgründungssteuerrechts bzw Gruppenbesteuerung (Einfache Firmenstruktur mit einem SPV angenommen)
- Diverse einzelfallbezogene zivilrechtliche Bestimmungen und Ansprüche aus privater Sphäre wie bspw Ehe- und Erbrecht
- Grundverkehrsrechtliche Fragestellungen iHa den Privatinvestor
- Außerordentliche konjunkturelle Veränderungen, Zinswenden, exogene Schocks oder Ereignisse wie bspw Depressionen, Pandemien, Krieg oder Naturgewalten

4. Übersicht – Quantitative Annahmen

- Kaufpreis KP iHv € 5.500,-- pro m²
Kaufnebenkosten iHv pauschal 10 % des KP
- *Nettomieteinnahmen* NME (*Jahresrohertrag* bzw. „*Nettokaltmiete*“) ¹⁴⁰ iHv € 15,-- pro m² p.m.
- *Bewirtschaftungskostenquote* BWKQ von 15 % (entspricht nicht umlagefähige *Bewirtschaftungskosten* BWK iHv € 2,25 pro m² p.m.) ¹⁴¹
- Echtes Eigenkapital, keine Mezzanine oder Eigenmittel-Surrogate

¹⁴⁰ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 42-43

¹⁴¹ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 48-49

- Rückführung als Annuität (Pauschalraten), keine Ratendynamisierung oder Sondertilgungen mit unterschiedlichen LTVs und Finanzierungsbedingungen (Siehe Erläuterung)
- Mietsteigerung (Indexierung bzw. Valorisierung) des Mietzinses iHv pauschal 2,0 % pa (für alle Einnahmen)
- Kostensteigerung iHv pauschal 2,0 % pa (für alle Ausgaben)
- Wertsteigerung iHv pauschal 2,0 % pa
- Kalkulatorischer Mietausfall (Mietausfallwagnis) iHv 3 % der NME pa (sowie Leerstandskosten der umlagefähigen BWK) ¹⁴² in Einklang mit LRL 2012 in Rz 65g
- Eigene Instandhaltungs- und Reparaturrücklage iHv pauschal € 10,-- pro m² pa (ca 0,2 % des KP bzw. Neubaukosten iSd LRL 2012 Rz 65h) indexiert mit Kostensteigerung pa und sohin konstant mit Abnutzung steigend (Annäherung in Anlehnung an LRL 2012 Rz 65h)
- Laufende Fixkosten iHa Buchhaltung usw. gem. Fixkostenvergleich Kapitel III B, erhöht sich um 10 % mit jeder weiteren WE
- Verwaltungskosten (Hausverwaltung) iHv 3 % der NME pa¹⁴³
- Einmalige Finanzierungskosten iHv 2 % vom Kreditbetrag

B. Weiterführende Erläuterungen und Anmerkungen

1. Erläuterungen zu Annahmen der Finanzierung

Die vorliegende Planrechnung ist eine an die Prognoserechnung iSd LRL 2012 angelehnte Plausibilisierung, welche jedoch keinen Anspruch auf Rechtsgültigkeit – bzw. abschließender Erfüllung aller Erfordernisse gem. LRL 2012 – erhebt und lediglich der schematischen Veranschaulichung des vorliegenden Beispiels dient. Sie stellt des Weiteren keine für den Investor notwendige Rentabilitätsberechnung bzw. dynamische Investitionsrechnung dar. Die Kalkulation dient sohin ausschließlich als Schaubild für eine mögliche Liquiditätsprognose sowie Planrechnung der ertragssteuerlichen BMGL in dargelegtem Investment Case. Alle Planrechnungen sollen hierbei im Zeitverlauf der jeweiligen Finanzierung dh. bis zum ersten Laufzeitende – unabhängig vom Bestehen eines Restwertes – dargestellt werden.

¹⁴² vgl. Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 59-60; vgl. Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 152

¹⁴³ vgl. Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 54-55

Angeführte Finanzierungsparameter entsprechen Stand Q4 2024 banküblichen Zahlen der Kreditvergabe im Immobilienbereich. Angeführte Werte wurden wie einführend erläutert im engen Austausch mit fachkundigen und praxiserfahrenen Mitarbeitern der Immobilienfinanzierung eines renommierten österreichischen Kreditinstituts plausibilisiert. Aufgrund der aktuell hohen Zinsbelastung – bzw der hohen Fremdkapitalzinsen im Vergleich zur Gesamtkapitalrentabilität und dem damit einhegenden negativem *Leverage-Effekt* – wird sich wie in der Praxis zuweilen (nur im Falle von Unternehmenskunden möglich) auch eines Ballons bzw Kreditrestwert am Ende der Laufzeit bedient. Es wird sohin nur ein gewisser Teil des Kredits bis zum Ende der Laufzeit getilgt (Teilamortisation) und keine Vollamortisation innerhalb der Periode angestrebt. Dies soll je nach Möglichkeit der Alternative (nur bei Unternehmenskunden) in die Kalkulation miteinbezogen werden. Letzten Endes wird die Gesamtlaufzeit des Kredits sohin weiter gestreckt und eine Ausfinanzierung über einen deutlich längeren Zeitraum darstellbar.¹⁴⁴ Ob das Gesamtprojekt nach wie vor eine sinnvolle und rentable Investition im aktuellen Markt und Zinsumfeld iHa Alternativen (zB Anleihen) darstellt – insbesondere iHa den Zeitraum der Ausfinanzierung bei Inanspruchnahme eines Ballons – soll hierbei nicht im Fokus stehen.

Zur Versimpelung der Berechnung soll des Weiteren mit einem fixen Zinssatz kalkuliert werden – somit soll auch im Zuge der Finanzierung mittels GmbH SPV keine variable Verzinsung mit bspw teilweisem *Interest Rate Hedging* abgeschlossen werden. Der Fixzinssatz soll sohin über die gesamte Laufzeit der Finanzierung – zur Vereinfachung auch über das Maß der eigentlichen Zinsbindung an besagten Fixzinssatz zB 30Y Swap hinausgehend (35 J) – angenommen werden.

Im Zuge der Kalkulation ergibt sich im zeitlichen Verlauf für jedes Jahr ein individueller *Cashflow available for Debt Service* CFADS in Abhängigkeit der jeweiligen jährlichen Einnahmen und Ausgaben – dies resultiert aus oben angeführten turnusmäßigen Anpassungen iHa Indexierung von Mietzins und Kosten. Hieraus lässt sich in weiterer Folge als ergänzende Kennzahl der *Debt Service Coverage Ratio* DSCR ermitteln, welcher bei tilgenden Darlehen die Schuldendienstdeckungsquote darstellt und idR zwischen 1,1 bis 1,3 liegen sollte. Besagte Untergrenze ist regelmäßig auch in Kreditverträgen im Rahmen der *Financial Covenants* vereinbart und darf idR nicht unterschritten werden.¹⁴⁵ Die DSCR dient jedoch vorrangig dem

¹⁴⁴ vgl Walch/Weichselbaum, Handbuch Immobilienfinanzierung, 2018, 35, 39

¹⁴⁵ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 193-195

Controlling und Risikomanagement der Investition und hat für die steuerliche Behandlung keine weitere Bedeutung.

In Abhängigkeit der Anzahl an finanzierten Objekten, sowie der Wahl des Investitionskonstrukts – Asset im Privatvermögen vs Asset im Betriebsvermögen – kommen, ggf neben dem Regelwerk des HIKrG und KIM-VO auch aus Sicht der Bank unterschiedliche Parameter bzw KPIs zu tragen. Hierbei erfolgte eine enge Abstimmung mit Experten eines renommierten österreichischen Kreditinstituts, welche ihren beruflichen Fokus ua auf der Finanzierung von Anlegerwohnung haben um konkrete, aktuelle sowie praxisnahe Zahlen und Einblicke zu bekommen. Besagte Daten entsprechen dem Stand Q4 2024 und lassen sich aufgrund Ihrer Aktualität und Spezialität (Konditionen iHa Anlegerwohnungen in dargelegten Modellen) nur schwer durch Literatur plausibilisieren. Da Unternehmer bzw SPV-Konstruktionen grundsätzlich anders behandelt und „gerated“ werden als Verbraucher und nP ergeben sich sohin unterschiedliche Konditionen. Zum besseren Verständnis und Überblick sollen demnach die gesetzlichen, sowie bankenregulatorischen Finanzierungsparameter, wie sie in nachfolgender Kalkulation Anwendung finden, für die relevanten Fälle dargelegt werden.

Tabelle 9 Eigene Darstellung: Finanzierungsbedingungen für Anlegerwohnungen gem Expertenbefragung ERSTE Group Bank AG Stand Q4 2024

	Asset im Privatvermögen (nP) < 5 WE bzw. Verbraucher iSd KSchG	Asset im Privatvermögen (nP) > 5 WE bzw. Unternehmer iSd KSchG	Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)
Max LTV	90 %	75 %	75 %
Resultierendes Min EK	10 % zzgl. 10 % Nebenkosten	25 % zzgl. 10 % Nebenkosten	25 % zzgl. 10 % Nebenkosten
Min DSCR		110 %	110 %
Min DSTI iSd § 8 Abs 1 KIM-VO	40 %		
Max Laufzeit	35 J	30 J	30 J
Max Ballon (Kreditrestwert)	Nicht möglich	40 % des Verkehrswertes bzw 80 % des Grundstück Wertes	40 % des Verkehrswertes bzw 80 % des Grundstück Wertes
Pricing Richtwert	Marge ca. 1 % (Min 0,8 %)	Marge ca. 1-1,5 %	Marge ca. 1,5-2 % (Min 1,3 %)

Die Zinskosten können iHa auf die Höhe Marge in Abhängigkeit der jeweiligen finanzierenden Bank abweichen, wodurch sich bei unterschiedlichen Kreditinstituten abweichende Konditionen ergeben können.

Die gravierenden Unterschiede zwischen DSCR und DSTI ergeben sich aus der Betrachtung des eingesetzten Einkommens bzw des herangezogenen *Cashflow available for Debt Service* CFADS.¹⁴⁶ Im Rahmen der DSCR erfolgt eine rein Immobilien bzw objektbezogene Betrachtung der Mieteinnahmen, während bei der DSTI die gesamte Einkommenssituation des Individuums (nP) als CFADS im Zentrum steht. Dies geht ua auch aus den regulatorischen Vorschriften zur Berechnung dieser Kennzahlen gem § 8 Abs 1 KIM-VO (Berechnung der Schuldendienstquote), sowie aus § 23h BWG Abs 2 Z 3 (Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken aus der Immobilienfinanzierung) hervor.¹⁴⁷

Wie bereits einleitend erwähnt ist für die nachfolgende ertragssteuerliche Behandlung iZd laufenden Bewirtschaftung insb der erwirtschaftete Gewinn bzw Überschuss – welcher sich auch proportional in der DSCR bzw DSTI widerspiegelt – von Bedeutung. Da sich aufgrund der unterschiedlichen obenstehenden Finanzierungsparameter LTV, Laufzeit, Pricing und Ballon-Möglichkeit folglich verschieden hohe Annuitäten ergeben, die ihrerseits wiederum unmittelbar die ertragsteuerliche BMGL manipulieren, sollen pauschal zwei Finanzierungsmodelle, welche ihrerseits in Einklang mit den genannten Konditionen stehen verglichen werden. Dies ist insb von Interesse, da in diesem Fall verbraucherrechtliche sowie bankenregulatorische Vorgaben der unterschiedlichen Modelle die Profitabilität – und dem vorausgehend auch die steuerliche BMGL – beeinflussen können. Folgende Parameter sollen dahingehend angenommen werden.

¹⁴⁶ vgl CFI Coporate Finance Institute, CFADS, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/cash-flow-available-for-debt-service-cfads/> (Letzter Abruf 02.11.2024)

¹⁴⁷ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 192-195

Tabelle 10 Eigene Darstellung: Gegenüberstellung der gewählten Finanzierungsparameter

	Asset im Privatvermögen (nP) < 5 WE bzw Verbraucher iSd KSchG	Asset im Privatvermögen (nP) > 5 WE bzw Unternehmer iSd KSchG UND Asset im Betriebsvermögen (GmbH SPV)
Annahme Laufzeit	35 J	30 J
Annahme Marge	Marge iHv 1 %	Marge 1,5 % (harmonisiert von 1-2 %)
Aktuelles Zinsumfeld		
Referenzzinssatz aktuell Stand Q4 2024 (Fixzinssatz)	iHv ca. 2,0 % (30 Y Swap auf den 3 Mo EURIBOR Stand Q4 2024) ¹⁴⁸	iHv ca. 2,0 % (30 Y Swap auf den 3 Mo EURIBOR Stand Q4 2024) ¹⁴⁹
Max möglicher Starting-LTV lt bankinterner Policy Stand Q4 2024	90 % des Verkehrswertes	75 % des Verkehrswertes
Max möglicher Ballon lt bankinterner Policy Stand Q4 2024	n/a	40 % des Verkehrswertes
Fiktives Niedrigzinsumfeld		
Fiktiver Referenzzinssatz Niedrigzinsphase (Fixzinssatz)	iHv 1 % (30 Y Swap auf den 3 Mo EURIBOR angelehnt an Zahlen aus dem historischen Niedrigzinsumfeld ca 2017-2022 ¹⁵⁰ (sofern Referenzzinssatz negativ gem Kreditkonditionen weiter 0 % anzuwenden)	iHv 1 % (30 Y Swap auf den 3 Mo EURIBOR angelehnt an Zahlen aus dem historischen Niedrigzinsumfeld ca 2017-2022 (sofern Referenzzinssatz negativ gem Kreditkonditionen weiter 0 % anzuwenden)
Max möglicher Starting-LTV lt bankinterner Policy Stand Q4 2024	90 % des Verkehrswertes (Annahme aus aktuellen Zahlen)	75 % des Verkehrswertes (Annahme aus aktuellen Zahlen)
Max möglicher Ballon lt bankinterner Policy Stand Q4 2024	n/a	40 % des Verkehrswertes

Zur weiteren Vereinfachung der Kalkulation soll eine Zinsbindung auf 30 J und sohin der 30Y Swap als Ausgangsbasis für die anzuwendende Zinsbelastung hergezogen werden. Aus aktueller Sicht (Stand Q4 2024) ist dieser günstiger als bspw der 15Y Swap. Im Falle eines künftig niedrigeren Zinsniveaus kann jedoch nicht an günstigeren Verhältnissen partizipieren werden. Insofern wird keine neue Annuität während des Beobachtungszeitraums berechnet und

¹⁴⁸ vgl Erste Bank, Money market fixed income, <https://www.sparkasse.at/investments-en/markets/market-overview/money-market-fixed-income> (letzter Abruf 15.12.2024)

¹⁴⁹ vgl Erste Bank, Money market fixed income, <https://www.sparkasse.at/investments-en/markets/market-overview/money-market-fixed-income> (letzter Abruf 15.12.2024)

¹⁵⁰ vgl Investing.com EUR 30 Years IRS <https://www.investing.com/rates-bonds/eur-30-years-irs-interest-rate-swap-historical-data>

im Ergebnis mehr Planbarkeit geschaffen. Zur Versimpelung wird dies auch für den längeren Finanzierungszeitraum des Verbraucherkredits (35 J) analog angenommen. Grundsätzlich sind Zinsen immer gem den vereinbarten Konditionen und Tilgungsplänen in der Prognoserechnung anzusetzen – im Falle eines variablen Zinssatzes bzw des Auslaufens der Zinsbindung nach einem bestimmten Zeitraum sollten sich die in der Prognoserechnung angesetzten Zinsen jedoch an zB veröffentlichten Zinserwartungen oÄ orientieren. Beim Abschluss der Konditionen in einem Niedrigzinsumfeld ist daher nach Auslaufen der Zinsbindung – aufgrund der mittelfristigen Erwartung steigender bzw sich normalisierender Zinsen – auch ein angemessener Zinssatz in der Kalkulation anzusetzen.¹⁵¹ Diese Problematik wird durch die längere Zinsbindung in nachstehendem Bsp mitigiert.

Im Fall, dass der Vermieter als Verbraucher iSd § 1 Abs 1 Z 2 sowie Abs 3 KSchG angesehen wird und somit grundsätzlich die DSTI iSd § 8 Abs 1 KIM-VO anzuwenden wäre dh Berechnung mittels Haushaltseinkommen zur Anwendung gezogen werden würde, wurde jedoch auf den Ansatz eines fiktiven Haushaltseinkommens verzichtet und weiter eine rein projektbezogene DSCR angenommen. Die an sich strikteren Kriterien der DSTI werden dadurch relativiert, dass sich aus den Mieteinnahmen der Immobilie zusätzliches Einkommen für den Vermieter ergibt bzw der Schuldendienst unter vorliegenden Annahmen ohnehin durch die Mieteinnahmen abgedeckt werden würde – was sich beim Kauf einer eigengenutzten Wohnung natürlich anders gestalten würde. Insofern soll die DSTI für nachstehende Kalkulation außen vorgelassen werden und eine rein immobilienbezogene – und nicht gesetzlich zwingende – DSCR angewendet werden. Aufgrund des bereits absehbaren Außerkrafttretens der KIM-VO gem § 11 mit 30. Juni 2025 sowie der Ankündigung, dass keine Verlängerung erfolgen wird, ist zudem anzunehmen, dass die gesetzliche DSTI-Grenze ohnehin an Bedeutung verloren hat. Des Weiteren werden beim späteren Vergleich der Auswirkung unterschiedlicher ESt-Sätze ohnehin mittelbar verschiedene Einkommen unterstellen – wobei auch hier die DSTI außen vorgelassen wurde. Dies wird so begründet, dass bei einem ESt-Steuersatz von 50 % mit den weiteren Mieteinnahmen ohnehin ein (nachgeprüft) ausreichend hohes Einkommen vorliegt, während im Falle eines persönlichen ESt-Steuersatz von 0 % ohnehin eine Investition in Anlegerwohnungen aufgrund des fehlenden

¹⁵¹ vgl *Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich*, Immobilienbesteuerung, 2021, 154-155 ; vgl *VwGH* 24.5.2012, 2009/15/0075 ; vgl *VwGH* 3.7.1996, 93/13/0171

bzw niedrigen Einkommens, nebst zwingenden Lebenshaltungskosten, nur mit anderweitigem Vermögen (bspw Kapitalerträgen oder anderen externen Mittel zB Privatière) möglich wäre.

2. Erläuterungen zu übrigen Annahmen

Die im Rahmen der Plausibilisierung gewählten Zahlen entsprechen realistischen – weder zu optimistischen noch pessimistischen – Annahmen und basieren auf herangezogenen Marktdaten sowie verkehrsüblichen Werten und Erfahrungen aus der Praxis. Hierzu wurden durchschnittliche bzw gerundete Kauf- und Mietpreise analysiert und diesbezügliche Annahmen getroffen.¹⁵²

Es soll wie einleitend erläutert eine klassische Wohnraumvermietung dargestellt werden. Hierbei kommen diverse steuerrechtlich werttreibende Stellschrauben und Entscheidungen im Rahmen der „kleinen Vermietung“ von Wohnraum zu tragen, welche unmittelbar mit vertiefenden Annahmen versehen wurden. Ein wesentlicher Aspekt idZ ist die unterstellte Inanspruchnahme der Kleinunternehmerregelung gem § 6 Abs 1 Z 27 UStG 1994 bzw PrAG 2025. Die Option wurde gewählt, da vorliegende Kalkulationen mit Berücksichtigung der USt deutlich umfangreicher jedoch nicht zwingend aussagekräftiger gewesen wäre. Für den Fall, dass in einem der abgebildeten Szenarien mit mehreren WE dh höheren Umsätzen die Grenze von € 55.000,-- Jahresumsatz ggf überschritten wurde, wurde dies in den Berechnungen fiktiv vernachlässigt.

Als relevante Größe der Einnahmekennzahlen sind die *Nettomieteinnahmen* NME bzw die „Nettokaltniete“, sowie ihr Synonym aus dem Ertragswertverfahren der Immobilienbewertung der *Jahresrohertrag* iSd § 5 Liegenschaftsbewertungsgesetzes LBG zu nennen. Zu den wichtigsten Ertragskennzahlen zählt das sogenannte *Net Operating Income* NOI, welche als Standartkennzahl die operative Profitabilität des Investments misst – hierbei werden von den NME die operativen Aufwendungen (BWK, Leerstandskosten etc) abgezogen. Rechnerisch ist die Kennzahl zudem ident mit dem *Jahresreinertrag* JRE iSd § 5 LBG sowie dem *Netto Cashflow* NFC aus der Kapitalflussbetrachtung und wird daher auch synonym verwendet.¹⁵³

¹⁵² vgl EHL, Vorsorgewohnungsmarktbericht Frühjahr 2024, 12 <https://publikationen.ehl.at/view/528624679/10/> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹⁵³ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 64 72 78-86

Ein weiterer wichtiger Eckpunkt ist die Festsetzung der Bewirtschaftungskosten. Die im Rahmen der Vermietung anfallenden BWK, lassen sich grundsätzlich in, auf den Mieter umlegbare, sowie nicht-umlegbare Bewirtschaftungskosten BWK aufteilen. In der Praxis werden die auf den Mieter umlagefähigen Teile der BWK als Betriebskosten bezeichnet – wobei es hier zu einer Vermischung von tatsächlichen Betriebskosten und Verwaltungskosten kommen kann. Betriebskosten entstehen idR erst durch den Gebrauch der Wohnung und sind aufgrund ihrer Umlagefähigkeit Durchlaufposten für den Vermieter, weshalb in vorliegender Betrachtung lediglich die nicht umlagefähigen BWK als Ausgaben von Relevanz sind. Im Zuge des Mietausfalls werden grundsätzlich umlagefähige BWK (bzw BK) temporär zu – den Vermieter belastenden – nicht umlagefähigen BWK, welche als Leerstandskosten bezeichnet werden.¹⁵⁴ Der kalkulatorische Mietausfall für Mietobjekte soll im Rahmen der Prognoserechnung gem LRL 2012 in Rz 65g zudem rund 3 - 5 % des Jahresrohertrags betragen.¹⁵⁵ Zudem sei ergänzend angemerkt, dass im Vollenwendungsbereich des MRG ein taxativ abschließender Katalog an umlegbaren Betriebskosten gem § 21 MRG besteht, über welches Maß hinaus grundsätzlich keine weitere BK auf den Mieter umlegbar sind. Zudem besteht iZd eine Obergrenze bezüglich des Verwalterhonorars mit Stand 2024 € 4,47 pro m² pa gem § 22 MRG bzw § 15a Abs. 3 Z 1 MRG. Der Betrag pro m² pa richtet sich somit nach dem jahresaktuellen Kategorie A Mietzins pro m². Würde man die Regelungen des MRG Vollenwendungsbereiches fiktiv auf den hier vorliegenden Teilanwendungsbereich überstülpen, wären die Verwaltungskosten in obenstehendes Beispiel mit knapp € 178,-- pa bzw 2,5 % der NME pa gedeckelt. Besagte Regelungen haben in diesem Beispiel aufgrund des MRG-Vollenwendungsbereichs jedoch keine Relevanz.

Mietsteigerung im Zuge der Indexierung anhand des *VPI*, sowie angenommene Kostensteigerungen der Ausgaben und Wertsteigerungen des Objekts sollen im Zuge der durchschnittlichen Inflationserwartung iVm den langfristigen Inflationszielen der *EZB* mit pauschal 2 % pa angenommen werden – diese Einschätzung wurde auf Nachfrage auch von fachkundigen Experten im Steuerrecht geteilt. Hierbei sei iSd Rsp darauf verwiesen, dass zu hoch angesetzte Mietpreissteigerungen als *nicht realistisch Annahmen* im Rahmen der Prognoserechnung gewertet werden können. Der *VwGH* lehnte hierbei bereits den langfristigen Ansatz von 4 % pa anhand früherer Inflationsniveaus und Prognosen ab.¹⁵⁶ Rücklagen für

¹⁵⁴ vgl *Wendlinger*, Immobilienkennzahlen, 2018, 49-50 59-60

¹⁵⁵ vgl *Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich*, Immobilienbesteuerung, 2021, 152

¹⁵⁶ vgl *Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich*, Immobilienbesteuerung, 2021, 152 ; vgl ua *VwGH* 5.6.2003, 99/15/0129 ; *VwGH* 26.1.2011, 2005/13/0126

Instandhaltung und Modernisierung der Anlegerwohnung basieren hierbei auf Erfahrungswerten und Experteneinschätzung. Die LRL 2012 sieht jedoch ua in Rz 65h zwingende realistische Instandhaltungs- und Reparaturaufwendungen in Abhängigkeit von Alter und Substanz des Gebäudes iZd Prognoserechnung vor. Diese reichen von 0,2 - 1,6 % der Neubaukosten pa in Abhängigkeit der Herstellung bzw Generalsanierung (0 - 80 Jahren). Für die Kaufnebenkosten sollen folgende verkehrübliche Positionen angenommen werden.¹⁵⁷

Tabelle 11 Eigene Darstellung: Kaufnebenkosten für entgeltlichen Erwerb mittels Immobilienmakler per Asset-Deal

Position	Höhe
Makler exkl, USt	3,00 %
Notar	1,20 %
Grundbucheintragungsgebühr	1,10 %
GrESt	3,50 %
Sonstige	0,00 %
Pfandrechtseintragungsgebühr	1,20 %
Summe	10,00 %

Gemäß vorliegender Publikation zum Vorsorgewohnungsmarkt, welche ebenso einen Fokus auf das Stadtgebiet Wien legt, können derzeitige Renditen für Anlegerwohnungen mit 2,8 % - 3,6 % plausibilisiert werden.¹⁵⁸ Es wird hierbei von Bruttoanfangsrenditen BAR (*Gross Initial Yield GIY*) auch „Maklerrendite“ genannt ausgegangen, welche die NME pa durch Kaufpreis ohne Nebenkosten darstellt. Der BAR kommt in der Praxis eine wesentliche Bedeutung im Rahmen der Entscheidungsfindung zu, da sie weit verbreitet und idR gut verständlich ist. Sie stellt weiters den Kehrwert des Bruttomultiplikators dar. Bei Annahme unserer Parameter kommen wir sohin auf eine BAR von 3,27 %, welche aktuell im Mittelfeld angesiedelt ist. Als Ableitung aus der BAR ergibt sich die Nettoanfangsrendite NAR (*Net Initial Yield NIY*), welche die BAR zudem um Kaufnebenkosten und Bewirtschaftungskosten korrigiert.¹⁵⁹

Es gibt an dieser Stelle eine große Anzahl weiterer Renditen und Erfolgsmesser für den Investor, auf welche aber nicht näher eingegangen werden soll. Für eine detaillierte und professionelle laufende Profitabilitätsmessung eignet sich bspw der Total-Return Ansatz aus

¹⁵⁷ vgl Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023, 119-120

¹⁵⁸ vgl EHL, Vorsorgewohnungsmarktbericht Frühjahr 2024, 2024, 12
<https://publikationen.ehl.at/view/528624679/10/> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹⁵⁹ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 92-94

dem Asset Management, welcher Mietrendite (*Running-Yield*) und Wertsteigerungsrendite als EKR nach Steuern vereint.¹⁶⁰ Im int bzw angelsächsischen Umfeld kommt bei Immobilieninvestitionen mit zeitlich begrenzter Investmentphase zudem meist die jährliche dynamische Verzinsung *Internal Rate of Return* IRR (*Hurdle-Rate* iHa Mindestverzinsung), der *Cash-on-Cash Return* (*Equity Yield*), sowie die Kennzahl *Equity Multiple* über den Investitionszeitraum für die Erfolgsmessung zur Anwendung. Vorteile sind hierbei die gute Vergleichbarkeit mit Alternativanlagen auf jährlicher Basis unter Berücksichtigung des Zeitwerts des Geldes, sowie klaren Vorstellung über die Vermehrung des eingesetzten Kapitals über die Laufzeit der Kapitalanlage und laufender Cashflow Erträge in absoluten Größen.¹⁶¹ Beschriebene Herangehensweise erscheint jedoch iHa Managementaufwand, sowie benötigte Fachkenntnisse erst ab einem gewissen Organisationsgrad bzw Portfoliogröße als zweckmäßig. Der typische Privatinvestor einer einzelnen Anlegerwohnung wird seine Entscheidungen wahrscheinlich eher auf die vereinfachte BAR, ihre Derivate und die seine spezifische EKR stützen – sowie operativ auf Kostensenkungen und Mietpreissteigerungen durch Effizienz, Kalkül und Qualitätssteigerung setzen. Die betriebswirtschaftliche Plausibilisierung und Rentabilitätsberechnung soll zudem nicht weiter in den Fokus rücken, da es wie oben ersichtlich auch eine unübersichtlich hohe Anzahl an Stellschrauben gibt und kein „allgemein einheitliches Zahlenwerk“ für ein „durchschnittliches Investment“ existiert insofern jedes Investment einen maßgeschneiderten Business Plan benötigt. In nachstehender Kalkulation werden jedoch bestimmte Renditemessungen ebenso abgebildet, auf welche jedoch nicht im Detail eingegangen werden soll.

V. Darstellung und Analyse beider Alternativen

A. Grundlegende strategische Überlegungen

Rechtlicher Aspekt der Liebhaberei: Aus steuerrechtlicher Sicht ist in erster Linie der kumulierte Gewinn vor Steuern (Kumuliertes *Earnings before Taxes* EBT) von Relevanz, um Aussagen iHa ertragssteuerliche Liebhaberei iSd LVO treffen zu können. Im Rahmen der *kleinen Vermietung* müsste sohin ein steuerlicher Gewinn nach max 28 J (Prognosezeitraum

¹⁶⁰ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 117-122

¹⁶¹ vgl Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018, 126-130 ; *INREV*, Global Definitions Database, <https://www.inrev.org/definitions/EN/D0151> (letzter Abruf 02.11.2024)

25 J + 3 J Anlaufzeit) iSd § 2 Abs 3-4 LVO erreicht werden – in nachfolgendem Bsp aufgrund des Anfallens von fiktiven Einnahmen in Jahr 1 bereits nach 25 J.

Wirtschaftlicher Aspekt der Liquidität: Hierbei ist va der CFnS von Relevanz, da dieser die tatsächliche Über- bzw Unterdeckung in gegebener Periode angibt – und sohin ob Liquiditätszuschüsse von externen Quellen (zB persönliches Einkommen, Vermögen usw) in einem bestimmten Jahr notwendig sind oder das Investment sich selbst trägt. Der Gewinn nach Steuern EAT und der CFvS haben wenig praktische Relevanz für nachfolgende Untersuchung.

Wirtschaftlicher Aspekt der Rentabilität: Eine umfassende wirtschaftliche Betrachtung unter dem Aspekt der Rentabilität wurde hierbei aufgrund des Umfangs und Themenschwerpunkts außen vorgelassen – zumal hierfür ggf weitere Umstände und Berechnungen zu berücksichtigen wären (insb Entscheidungskalkül iHa Vorteilhaftigkeit im Vergleich zu Alternativanlagen bzw anderen Assetklassen uva). Entscheidungsrelevante Größen bzw Indikatoren, welche die Kalkulation ergänzen sind hierbei der Total-Return Ansatz auf Objektebene (Mietrendite und Wertsteigerungsrendite), die EKR nach Steuern im Bezugsjahr, sowie die Entwicklung des *Equity Multiple* als Derivat der EKR dh die Vermögensvermehrung des eingesetzten Eigenkapitals im Zeitverlauf. Hieraus lassen sich erste Tendenzen der Vorteilhaftigkeit iHa die Rentabilität treffen.

Aus strategischen Überlegungen können die Kombination der Komponenten BMGL (zu versteuerndem Gewinn bzw Überschuss) und dem jeweiligem Steuerregime (anzuwendenden Steuersatz etc) als ausschlaggebende Stellgrößen benannt werden. Hierbei sind natürlich jene Faktoren im Zahlenwerk treibend, welche unmittelbar gewinnsenkend – und somit gleichzeitig steuersenkend – wirken. Die hierbei wichtigsten abzugsfähigen Betriebsausgaben bzw Stellgröße stellen wie bereits erörtert die Zinsen des Fremdkapitals dar, insoweit diese über den Grad der Belehnung dh LTV auch mittelbar beeinflussbar sind. Eine Senkung des Gewinns durch Maßnahmen wie bspw höher Betriebskosten oder Ausgaben wäre denklogisch eine unwirtschaftliche und unsinnige Herangehensweise. Folgelogisch wird ersichtlich, dass der Kapitalstruktur bzw der Finanzierungskomponente letztendlich eine wesentliche Bedeutung zukommt.

In weiterer Überlegung ergibt sich, dass ein rational agierender Investor – verallgemeinert und grob umrissen – folgende Ziele anstreben wird, welche sich jedoch in einem Spannungsfeld befinden:

- Maximal möglicher LTV dh minimale Einbringung von Eigenmitteln für maximale EKR mit nachfolgenden Einschränkungen:
 - i. Zinslandschaft, und Auswirkungen des *Leverage-Effekts* (idR nur sinnvoll sofern $GKR > FKZ$ bzw *Leverage-Effekt* positiv ist)
 - ii. Interne Kalkulation iHa negativen Cashflow nach Steuern CFnS (Liquiditätsproblematik bzw Notwendigkeit regelmäßiger externer Zuschüsse und deren Quellen iHa Verfügbarkeit) sowie negativen Gewinn (Liebhaberei Problematik gem LVO, LRL 2012)
 - iii. Schranken der Fremdkapitalaufnahme durch eigene Bonität (*Track-Record*) sowie Kreditvergaberichtlinien und Risikomanagement iHa Bankenregulatorik (LTV, DSCR, Min EK-Grenzen)
- Möglichst niedriger Gewinn bzw Überschuss um BMGL für Steuer so gering wie möglich zu halten, zB als Resultat von möglichst hohe Zinskosten durch hohe Kreditbelehrung, welche Gewinn schmälern. (Liebhaberei Problematik gem LVO, LRL 2012 beachten) – wobei trotz positivem EBT ein negativer CFnS dh potentiell die Notwendigkeit regelmäßiger externer Zuschüsse in manchen Jahren bestehen kann und diese eingeplant werden muss. Hierbei stellt sich die Frage ob ein höherer LTV zu Ungunsten eines möglicherweise nicht stetig positiven CFnS und der Notwendigkeit regelmäßiger externer Liquiditätszuschüsse in Kauf genommen werden soll. Dies obliegt dem Kalkül des Investors im Rahmen seiner Anlageentscheidung und Strategie.
- Wahl des passenden Steuerkonstrukts (Investment Konstrukt bzw Rechtsform), um prozentuelle Steuerlast so gering wie möglich zu halten bzw bessere LTVs, CFnS oder andere relevante KPIs zu ermöglichen – unter Berücksichtigung der jeweiligen Mehrkosten und individuellen Unterschiede, welche sich aus den verschiedenen Alternativen ergeben (siehe Kapitel III C).

Um einen schematischen Überblick über die Triebfedern der Vorteilhaftigkeit der Investitionskonstrukte zu bekommen, dient nachstehende Darstellung, welche die steuerrechtliche Handhabung (beschränkt auf die laufende Besteuerung während der Bewirtschaftungsphase) beider Investitionsalternativen – in chronologischer Reihenfolge der jeweiligen additiven und multiplikativen bzw internen und externen werttreibenden Stellschrauben – abbildet. Die Skizzierung dient hierbei lediglich der Übersicht und dem strategischen Verständnis iHa Ablauf und Aufbau der Besteuerung, erhebt jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit – detailliertere Informationen zu den einzelnen Aspekten finden

sich in vorherigen Kapiteln. Der vorhin dargestellte Investment Case wird hinsichtlich der laufenden Besteuerung nach besagter Struktur in beiden Alternativszenarien gegenübergestellt. In weiterer Folge sollen hieraus Erkenntnisse zur Beantwortung der Forschungsfragen dh der Vorteilhaftigkeit unter diversen Prämissen abgeleitet werden.

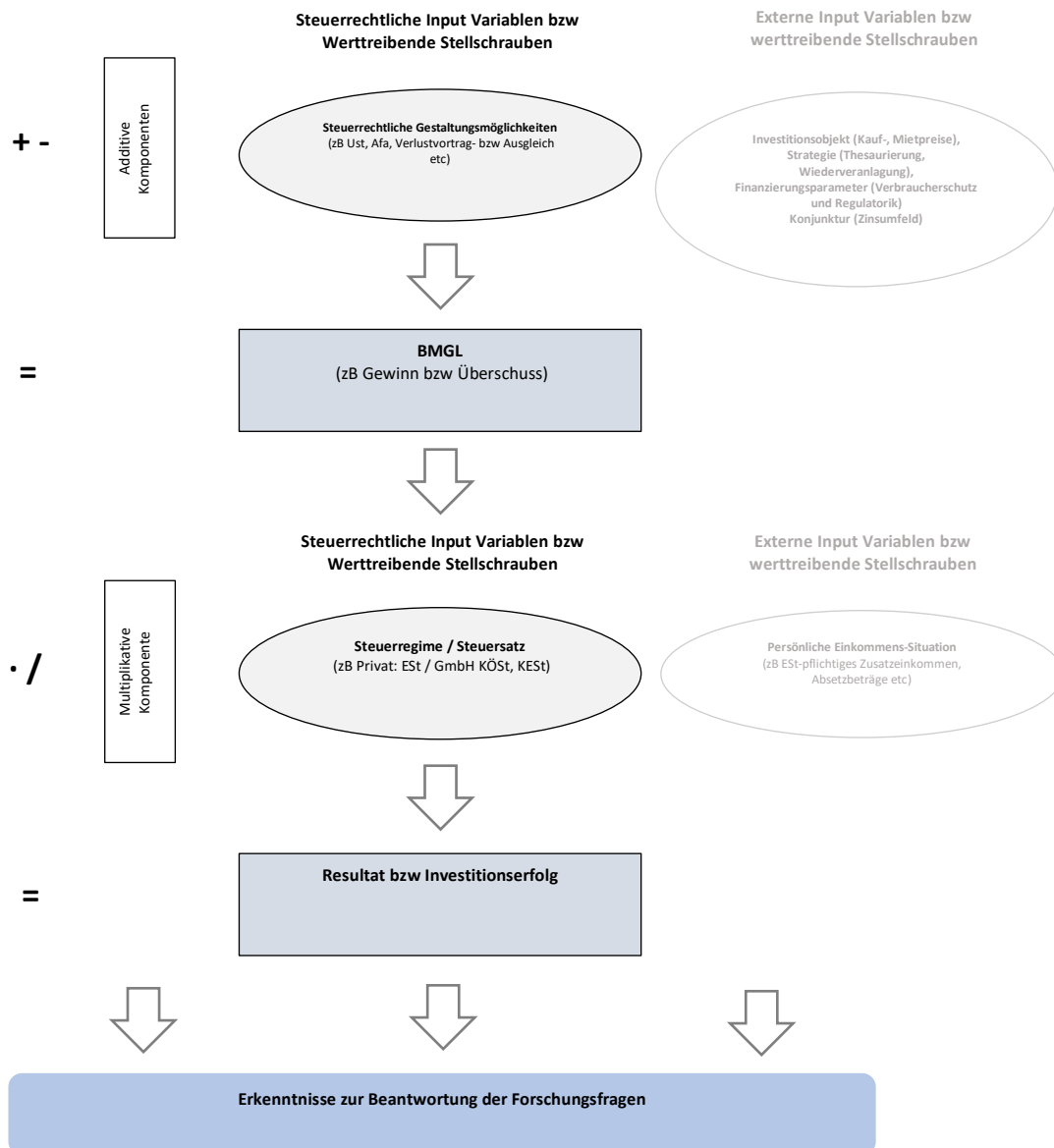


Abbildung 10 Eigene Darstellung: Schematische Darstellung von Aufbau und Ablauf der steuerlichen Konstruktionen inkl werttreibender Faktoren

Eines lässt sich anhand der oben angeführten Grafik des Ablaufs der steuerlichen Behandlung mathematisch bereits vorab feststellen – die Senkung der BMGL durch angeführte additive Faktoren (welche in beiden Gestaltungsalternativen, bis auf Verlustausgleich- und

Vortragsmöglichkeiten iSd § 18 Abs 6 EStG 1988 und § 2 Abs 2a EStG 1988, Mindestbesteuerung iSd § 24 Abs 4 KStG 1988 iVm Steuervorauszahlungen iSd § 45 EStG 1988 und unterschiedliche Finanzierungsparameter beinahe ident sind) hemmt die quantitativ unterschiedliche Wirkung des jeweiligen Steuerregimes im darauffolgenden Schritt – dh je niedriger der Gewinn und sohin die BMGL ist, desto weniger Steuerlast fällt folgelogisch in beiden Alternativen an. Im Nullpunkt (kein Gewinn dh BMGL gleich 0) müssten beide Steuerregime sohin auf den ersten Blick dasselbe Ergebnis erbringen – dies wird jedoch durch eine systematische Abweichung (fixer additiver Zuschlag bzw Untergrenze), nämlich die Mindest-KÖSt, relativiert. Während im Rahmen der Vermietung aus dem Privatvermögen somit – unter der hypothetischen Bedingung, dass kein Gewinn erwirtschaftet wird – überhaupt keine laufende Abgabenlast aus ertragssteuerlicher Sicht anfällt, fällt bei der Vermietung durch die GmbH grundsätzlich immer eine Mindestabgabenpflicht iHd Mindest-KÖSt an.

Aus Perspektive der additiven Komponenten, welche sich direkt auf die BMGL auswirken stellt besagter Offset (Mindest-KÖSt sofern vorhanden), in gemeinsamer Kombination mit den erörterten unterschiedlich hohen Fixkosten der laufenden steuerlichen und buchhalterischen Verwaltung, somit einen anfänglich scheinbaren quantitativen Nachteil der Alternative GmbH-Vermietung dar. Im nächsten Schritt der Betrachtung – der multiplikativen Komponente – ist die Vorteilhaftigkeit aufgrund der Progressivität der ESt (0 - 55 %) im Gegensatz zum statischen KÖSt-Tarif von 23 % von der Höhe der BMGL (und sohin auch vom anzuwendenden ESt-Tarif) abhängig. Der Schnittpunkt zu welchen eine quantitativ gänzliche Vorteilhaftigkeit eines Steuerkonstrukts für sich beansprucht werden kann, soll beispielhaft im Rahmen einer statischen Break-Even-Analyse unter mehreren Prämissen ermittelt werden.

B. Statische Kalkulation ohne Fremdfinanzierung – Break-Even-Analyse Steuerregime

In nachfolgender Analyse soll der Grenznutzen bzw die Vorteilhaftigkeit der unterschiedlichen Alternativen in verschiedenen Szenarien unter der Bedingung der gänzlichen Eigenkapitalfinanzierung verglichen werden. Hierbei sollen folgende Varianten untersucht werden:

Frage 1: „Berufstätiger“ Privatinvestor (zB Dienstverhältnis) welcher ESt-pflichtiges Einkommen insb gem §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 bezieht.

Ab welchem Jahreseinkommen aus der „Berufstätigkeit“ (bzw Gesamtjahreseinkommen inkl Mieteinkünften) ist die erste Wohneinheit idZ die GmbH-Vermietung vorteilhafter? Ab welchem ESt-pflichtigen Gesamteinkommen des Privatinvestors (sohin gesamtes Einkommen insb gem §§ 21 ff EStG 1988, Einkünfte iSd § 27 EStG 1988 unerheblich) bringen beide Alternativen unter Berücksichtigung verschiedener Fixkosten denselben quantitativen Nutzen nach Steuern – und sohin ab welchem Punkt die Vermietung mittels GmbH quantitativ vorteilhafter ist.

Frage 2: „Nicht berufstätiger“ Privatinvestor zB Privatière ohne weiteres ESt-pflichtiges Einkommen insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988.

Ab wie vielen WE ist die GmbH-Vermietung vorteilhafter? Ab welchem steuerpflichtigen Gewinn bzw Überschuss aus Vermietungstätigkeit bringen beide Alternativen, unter Berücksichtigung verschiedener Fixkosten, denselben quantitativen Nutzen nach Steuern – bzw ab welchem Punkt ist die Vermietung mittels GmbH quantitativ vorteilhafter. Hierbei können anhand des gesuchten Schnittpunkts im Graphen (Einkommen) mittelbar auch Aussagen über die Höhe der Mieteinnahmen und sohin über eine mögliche benötigte Anzahl an WE (bzw Mietfläche oder NME) getätigt werden, welche für die Vorteilhaftigkeit von Relevanz sind.

IZd Kalkulation wird weiters angenommen, dass das zusätzlich ESt-pflichtige Einkommen ohne weitere Abzüge und Steuerbegünstigungen herangezogen wird. Abhängig von der persönlichen Situation der nP kann es hier jedoch zu weiteren Minderungen der BMGL voranging im Rahmen von Steuerabsetzbeträge iSd § 33 EStG 1988 kommen. Hierzu zählen bspw die Pendlerpauschale, der Verkehrsabsetzbetrag sowie diverse familien- und kinderbezogene Absetzbeträge. Die Berechnung ist grundsätzlich analog für Einkommen welche aus unselbstständiger Arbeit iSd §§ 78 ff EStG stammen, dh der Lohnsteuer LSt als spezieller Erhebungsform der ESt unterliegen, anzuwenden. Es wird in weiterer Folge jedoch nur der Begriff der ESt verwendet. Zusatzeinkünfte aus Kapitalvermögen iSd § 27 EStG 1988 sind gem §27 a Abs 1 Z 1 EStG 1988 wie bereits erörtert für die BMGL nicht weiter relevant, da diese mit der KESt als Flat-Tax bereits endbesteuert sind.

Weiters sei erneut darauf hingewiesen, dass die Steuerklassen der Einkommenssteuertabelle den Werten des Jahres 2024 entsprechen und sich seit 1.1.2023 mit Abschaffung der Kalten

Progression im Rahmen des Teuerungs-Entlastungspakets Teil II (Bundesgesetz, mit dem das Einkommensteuergesetz 1988, das Familienlastenausgleichsgesetz 1967 und das Umsatzsteuergesetz 1994 geändert werden BGBl. I Nr. 163/2022) regelmäßig jährlich verschieben. Dieselbe Berechnung wird sohin in darauffolgenden Kalenderjahren leicht abweichende Ergebnisse liefern, welche die Aussagekraft der vorliegenden Berechnung allerdings nicht relevant schmälern.

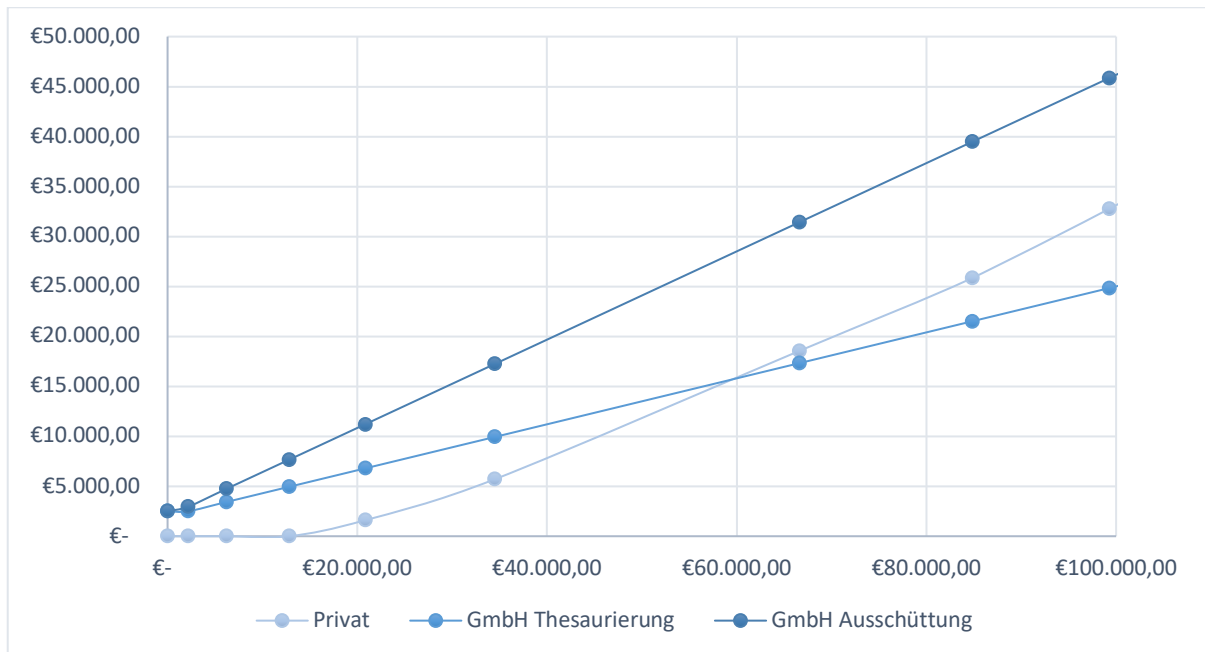


Abbildung 11 Eigene Darstellung: Break-Even-Analyse der unterschiedlichen Steuerregime und Ausschüttungspolitik

Anzumerken ist, dass die Darstellung lediglich die Unterschiede der multiplikativen Komponente (anzuwenden Steuersätze auf die BMGL) in Abhängigkeit der Höhe der BMGL darstellt, jedoch auf die additive Komponente (einzelne Gegebenheiten der jeweiligen Steuerregime welche zur BMGL führen, wie bspw Verlustausgleich- und Vortrag, Mindestbesteuerung, Finanzierungsbedingungen oder unterschiedliche LTVs und Annuitäten dh Zinsbelastung) keine Rücksicht nimmt. Die unterschiedlichen NOIs von Verbraucher und Unternehmer in Vermieterposition und sohin die unterschiedlich hohen laufenden Fixkosten der Investitionsstrukturen wurden jedoch berücksichtigt. Unter der Annahme einer gänzlichen Eigenkapitalfinanzierung in welcher ein durchgehend positives und ausreichend hohes EBT erwirtschaftet wird spielen folglich Verlustausgleich- und Vortrag, Mindestbesteuerung (Steuervorauszahlungen iSd § 45 EStG 1988), Finanzierungsbedingungen oder Verschuldungsgrade ohnehin keine Rolle und können somit ausgeblendet werden. Unter diesen

Prämissen ist die Grafik plausibel und realistisch. Im Rahmen der Ergebnisermittlung wurden zudem die Schnittpunkte der Kurven auf grafisch angenähertem Weg und nicht arithmetisch exakten Weg ermittelt – es handelt sich somit um gerundete Werte, was iHa eine mögliche Scheingenauigkeit der rechnerischen Methode, durch lediglich geschätzte Parameter wie bspw den laufenden Fixkosten weiterhin eine geeignete Methode darstellt.

Beantwortung Frage 1: Es müsste (für den Fall, dass Gewinnausschüttungen iSd § 82 GmbHG unbeachtlich sind) ein Gesamteinkommen (Erlöse aus Vermietung inkl Zusatzeinkommen insb iHa §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 zB durch Dienstverhältnis) iHv rund € 60.000,-- pa nach Abzug von Steuerabsetzbeträgen gem § 33 EStG 1988 (Sohin ESt BMGL € 60.000,--) erreicht werden, um eine quantitative Vorteilhaftigkeit für die GmbH-Vermietung unter gegebenen Bedingungen zu realisieren. Subtrahiert man das NOI der gewünschten Anzahl an WE von dieser Gesamteinkommengrenze ergibt sich der maximale Zuverdienst (zB durch Dienstverhältnis) nach Abzug aller Steuerabsetzbeträgen gem § 33 EStG 1988 bis zu welchem die Vermietung aus dem Privatvermögen gerade noch vorteilhafter ist.

Beantwortung Frage 2: Wie aus dem Diagramm ersichtlich liegt der Kurvenschnittpunkt – und somit die gesuchte BMGL zu welcher sich beide Alternativen die Waage halte – bei rund € 60.000,-- pa. Würde man vergleichend dazu lediglich die Ertragsbesteuerung untersuchen und weitere Faktoren wie unterschiedliche Fixkosten ausblenden wurden sich der Schnittpunkt sogar auf unter € 50.000,-- reduzieren. Besagte Zahlen gelten jedoch lediglich für die Variante der Thesaurierung innerhalb der GmbH – wenn von einer Vollausschüttung (gänzliche regelmäßige Gewinnausschüttung iSd § 82 GmbHG) und sohin auch von einer weiteren KEST Besteuerung ausgegangen wird, wird der Break-Even Punkt erst ab einer deutlich höheren BMGL von rund € 500.000,-- erreicht. Hieraus ist abzuleiten, dass die Vermietung aus dem Privatvermögen ohne weiteres ESt-pflichtiges Einkommen insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 (zB Dienstverhältnis) aus Sicht der laufenden Besteuerung und Abgaben bis zu einer BMGL von ca. € 60.000,-- aus quantitativer Sicht vorteilhafter ist, als die Vermietung mittels GmbH SPV unter der Bedingung der vollständigen Thesaurierung bzw ohne laufende Bezüge des geschäftsführenden Gesellschafters. Für eine jährliche BMGL bzw NOI von € 60.000,-- würden bei einem statischen NOI von € 4.610,-- (V&V) bzw €2.860,-- (GmbH-Vermietung) pa (unterschiedliche Fixkosten ua durch Buchhaltung etc), welche sich aus den Zahlen des Investment Case gem Kapitel IV A 4 ergeben, sowie unter Berücksichtigung der bereits

erörterten Fixkostendegression rund 25 WE benötigt werden¹⁶² (ohne Berücksichtigung der minimal steigenden Kosten für Buchhaltung bei mehreren WE).

Um idZ einen Vergleich zu ziehen sei angemerkt, dass laut offizieller Statistik das Median-Einkommen in Österreich im Jahr 2024 rund € 50.000,-- pa brutto betrug.¹⁶³ Dies bedeutet, dass rund 50 % aller Gehälter unter bzw über diesem Wert legen – der Median ist hierbei jedoch nicht mit dem Durchschnittseinkommen zu verwechseln.¹⁶⁴ Relevant an dieser Stelle anzumerken ist auch, dass aufgrund der Progressivität des Einkommenssteuertarifs zwei verschiedene zu saldierende Einkommen einer nP¹⁶⁵ – wie bspw § 28 Einkommen aus V&V und § 22 Einkommen aus selbstständiger Arbeit – zusammen in Summe eine höhere Steuerlast in absoluten Zahlen ergeben, als zwei verschiedene nP, die je Einkünfte in derselben Höhe beziehen.

Die Problematik, welche sich beim obenstehenden Vergleich unter Miteinbeziehung einer Fremdfinanzierung ergibt, ist naheliegend. Durch das Aufnehmen eines Darlehens (Annuitätendarlehen) wird zum einen das NOI gedrückt, zum anderen könnte das EBT (als BMGL) folglich auch negativ werden dh ggf Verluste generiert werden. In weiterer Folge würden aufgrund der steuerrechtlichen Regelungen iHa Verlustvorträge 18 Abs 6 EStG 1988 und Mindestbesteuerung iSd § 24 Abs 4 KStG 1988 plötzlich gänzliche Verschiebungen im Verhältnis des EBTs (als BMGL) bei beiden Varianten entstehen. Dies liegt darin begründet, dass in der Praxis, iZd Verlustvorträge bei der GmbH welche idR nur im Zusammenhang mit Fremdfinanzierungen entstehen sollten, erst wesentlich später eine Steuerlast anfällt als bei der V&V Vermietung, in welcher Verluste nicht vorgetragen werden können. Die zuvor beschriebene additive Komponente (welche zur BMGL der Ertragsbesteuerung führt) wäre somit nichtmehr vergleichbar. Eine unterschiedlich hohe Aufnahme von Fremdkapital je Variante kann diesen Effekt weiter manipulieren, da es zusätzlich zu unterschiedlich hohen NOIs (durch Zins- und Tilgungsanteil) bzw unterschiedlich hohen EBTs (durch absinkenden Zinsanteil im Zeitverlauf bei Annuität) kommen kann. So können bspw aufgrund von unterschiedlichen Finanzierungsbedingungen ggf nur unterschiedlich hohe maximale LTVs

¹⁶² Anmerkung: 25 WE als Annäherung (€ 60.000,-- NOI aller WE – € 500,-- Fixkosten) / (€ 2860,-- NOI pro WE – € 500,-- Fixkosten)

¹⁶³ Statistik Austria, Jährliche Personeneinkommen, <https://www.statistik.at/statistiken/bevoelkerung-und-soziales/einkommen-und-soziale-lage/jaehrliche-personeneinkommen> (letzter Abruf 02.11.2024)

¹⁶⁴ vgl Grabmaier/Hagl, Statistik: Grundwissen und Formeln, 2016, 17-18

¹⁶⁵ vgl Perl, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 97 104-106

gewählt werden um die Vorgabe des Gesamtüberschusses im Prognosezeitraum iSd § 2 Abs 3-4 LVO zu erreichen. Die multiplikative Komponente, wird durch die Mindest-KÖSt und der zu leistenden Steuervorauszahlungen iSd § 45 EStG 1988, welche in Verlustjahren von Bedeutung sind, ebenso beeinflusst. Aufgrund der starken Relevanz an Fremdkapital iZd Immobilienfinanzierung würde obenstehende Grafik in Summe als statische Betrachtung ohne die Komponente der Fremdfinanzierung nicht ausreichen, um die Vorteilhaftigkeit eines Steuerkonstrukts in der Praxis zu bestimmen. Zudem Bedarf ein (idR durch Fremdfinanzierung oder Anlaufverluste) verlustgenerierendes Investment in diesem Zusammenhang jedenfalls einer zeitlich dynamischen Betrachtung iHa steuerliche Liebhaberei mittels Prognoserechnung, sowie Analyse des laufenden Liquiditätsbedarfs.

C. Dynamische Kalkulation mit Fremdfinanzierung – Investment Case

1. Grundlagen und Prämissen

Die vorliegende eigens erstellte Kalkulation wurde unter den in vorangegangenen Kapiteln beschriebenen Annahmen und Erläuterungen in *MS Excel* in Anlehnung an diverse Fachliteratur gefertigt.¹⁶⁶ Lediglich die konkreten Werte der jährlich variierenden Höhe von Zins- und Tilgungsanteil der Annuität wurden hierbei einem vorprogrammierten und zugekauften *MS Excel* Blatt („Tilgungsplan für Annuitätendarlehen mit Restwert und individuellen Sondertilgungen“) entnommen, da sie – insb unter Berücksichtigung eines Kreditrestwerts – auf manuellem Weg aufwändig zu programmieren wären. In nachfolgenden überblicksmäßigen Abbildungen werden verschiedene Planrechnungen in mehreren Variationen grafisch dargestellt. Aufgrund der Fülle an Information, sowie der Anzahl an Varietäten und Stellschrauben befinden sich die ausführlichen Berechnungen nur im Anhang. Aufgrund der annualisierten Betrachtung von Einnahmen und Ausgaben insb iHa die Bedienung des Kapitaldienstes kann es des Weiteren zu leichten Abweichungen im Vergleich zu einer monatlichen Berechnung kommen. Folgende Zielgrößen bzw Fragestellungen sollen unter gelisteten Prämissen in allen sinnvollen Kombinationen untersucht werden.

¹⁶⁶ vgl *Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen*, Vorsorgewohnungen, 2021, 33-41

Tabelle 12 Eigene Darstellung: Unterschiedliche Planrechnungen

Output Planrechnung:		
- Steuerlicher Gewinn bzw Überschuss (Relevanter Messwert: EBT kumuliert für LVO-Prognosezeitraum)		
- Liquidität (Relevanter Messwert: CFnS pa zur Beurteilung von regelm externen Finanzierungsbedarf)		
Zielgröße bzw Fragestellung	Höchst möglicher LTV bei Ausnutzung der maximalen Dauer des Prognosezeitraums iSd § 2 Abs 3-4 LVO dh positives kumuliertes EBT erst nach dem 25. Jahr Beobachtungszeitraum. Regelmäßige externe Liquiditätszuschüsse werden voraussichtlich benötigt bzw negativer CFnS ist möglich	Höchst möglicher LTV bei niedrigst möglichem positiven CFnS ab Jahr 1 (ohne Einbeziehung der einmalige Finanzierungskosten) um keine weiteren regelmäßigen externen Liquiditätszuschüsse zu benötigen
Prämissen	Varietät 1	Varietät 2
Zinslandschaft: (ggf positiver oder negativer <i>Leverage-Effekt</i>)	Aktuelles Zinsumfeld Stand Q 4 2024 (Szenario mit negativem <i>Leverage-Effekt</i>)	Fiktives bzw vergangenes Niedrig- bzw „Nullzinsumfeld“ (Szenario mit positivem <i>Leverage-Effekt</i>)
Zurechnungssubjekt: (iHa unterschiedliche Zinskonditionen bei Bank)	Verbraucher iSd KSchG: Asset im Privatvermögen nP < 5 WE	Unternehmer iSd KSchG: Asset im Betriebsvermögen GmbH SPV <u>Nicht explizit abgebildet:</u> Unternehmer iSd KSchG mit Asset im Privatvermögen nP > 5 WE (Würde ESt-Besteuerung der nP mit Finanzierungsbedingungen eines Unternehmers kombinieren)
Anzahl der Wohneinheiten: (Fixkostendegression durch <i>Economics of Scale</i>)	Kauf und Finanzierung einer Anlegerwohnung (1 WE)	Kauf und Finanzierung mehrerer Anlegerwohnungen (5 WE)
Einfluss des persönlichen Einkommens und sohin variablen ESt-Satz (Nur für Verbraucher und nur für CFnS relevant)	Kein weiteres Zusatzeinkommen (zB Dienstverhältnis)	Zusatzeinkommen insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 zB Dienstverhältnis iHv (beispielhaft) € 60.000,-- brutto pa nach Abzug aller Steuerabsetzbeträge iSd § 33 EStG 1988 (ESt-BMGL sohin € 60.000,--)

Im Falle der gänzlichen Finanzierung mit EK besteht überprüfterweise weder Gefahr einer Überschreitung des Prognosezeitraums iSd § 2 Abs 3-4 LVO durch das Fehlen eines Gesamtüberschusses (EBT) nach 25 J noch der Tatbestand eines negativer CFnS pa, welcher sohin Liquiditätszuschüsse aus externen Quellen notwendig macht, um das Investment zu tragen. Aufgrund der bereits erörterten Bedeutung von FK im Zuge der Immobilienfinanzierung steht als zu ermittelnde Frage im Raum, wie hoch der Fremdkapitaleinsatz nach folgendem Prüfschema in den einzelnen Fällen und Varietäten maximal sein darf. Hierbei wurde auf alle rechtlichen und wirtschaftlichen Besonderheiten der beiden Alternative bestmöglich Rücksicht genommen um einen realistischen und plausiblen Vergleich, sowie Aussagen zu Vorteilhaftigkeit, ziehen zu können. Die sich somit ergebenden maximalen LTVs und CFnS können somit Aufschluss und Hinweise über die ökonomische Vorteilhaftigkeit der steuerlichen Gestaltungsstrukturen geben. Die Möglichkeiten der Gewinnausschüttung iSd § 82 GmbHG an den Gesellschafter und sohin der – gem § 27 EStG 1988 mit KESt endbesteuerte – Cashflow aus der Gewinnausschüttung wurde iZd GmbH-Vermietung ebenso ermittelt, soll aber den Fokus bilden stehen.

Zudem werden, wie vorangegangen bereits erörtert, zwei verschiedene Fälle bzw Zinsumfelder simuliert, um die unterschiedlichen Auswirkungen der maximal möglichen Verschuldungsgrade bzw der ggf positiven und negativen *Leverage-Effekte* auf das steuerliche Ergebnis zu untersuchen. Aufgrund von Konjunktur und volkswirtschaftlichen Entwicklungen ist es informationsgebend verschiedene ökonomische Umfelder abzubilden, da dies einen teils großen Einfluss auf diverse Entscheidungskriterien insb iHa Verschuldungsgrad, Rentabilität und sohin die gesamte Vorteilhaftigkeit des Investments haben kann. Zudem kann – wie vorherigen Kapiteln zu entnehmen – eine FKZ die größer als die BAR des Investments ist, bereits ein Indiz für steuerliche Liebhaberei darstellen und diesen Tatbestand mitunter auch schwieriger zu widerlegen machen.¹⁶⁷

Die Vorteilhaftigkeit ergibt sich iHa auf das betriebswirtschaftliche Kalkül iZd Fremdfinanzierung sohin zu einem großen Teil durch den maximal möglichen LTV – Alternativen, welche sohin nur einen sehr niedrigen maximal möglichen LTV (zB < 40 %) ausweisen, können somit aus strategischen Gründen bereits vorab, als für die Praxis unbrauchbar, disqualifiziert werden.

¹⁶⁷ vgl Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021, 157

Nachstehend folgen die Prüfschemen für die maximal möglichen LTVs der grundlegenden Ausgangssituationen (Fälle: Verbraucher und Unternehmer in je aktuellem und Niedrigzinsumfeld – mit weiteren Unterscheidungen nach Anzahl der WE und Höhe des persönlichen Zusatzeinkommens insb gem §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988)

Schritt 1: Höhe des maximal möglichen LTV gem bankeninterner Policy (externe Vorgabe)

Schritt 2: „Maximal möglicher LTV (FK) mit ggf der Notwendigkeit regelmäßiger Zuschüsse“: Höhe des maximal möglichen LTV um nach 25 J Prognosezeitraum iSd § 2 Abs 3-4 LVO ein kumuliertes EBT von 0 zu haben (MS Excel *What-If-Analysis Goal Seek* EBT = 0 in Jahr 25)

- a. Zu ermitteln für die Fälle 1 WE und 5 WE
- b. Gewinn bzw Überschuss unmittelbar nach 25 J Zeitraum
- c. Hierbei wird es idR zu einer DSCR < 100 % in Kalkulation kommen und somit regelmäßig zu Liquiditätsbedarf der von externen Quellen gedeckt werden muss. Ob ein anfänglicher DSCR < 100 % seitens der Bank tragbar ist – wird im Einzelfall iHa Volumen und anhand der Möglichkeit der regelmäßigen Deckung zu überprüfen sein.
- d. ESt-Satz für die Fragestellung der Liebhaberei im Falle des Verbrauchers gänzlich irrelevant, da ESt in EBT nicht berücksichtigt.

Schritt 3: „Maximal möglicher LTV (FK) ohne Notwendigkeit regelmäßiger Zuschüsse“: Höhe des maximal möglichen LTV für ein durchgehend sich selbst tragendes Investment mit laufend positivem CFnS von Jahr 1 an. (MS Excel *What-If-Analysis Goal Seek* CFnS ohne Finanzierungsnebenkosten = 0 in Jahr 1)

- a. Zu ermitteln für die Fälle 1 WE und 5 WE
- b. Ohne einmalige Finanzierungskosten in Jahr 1
- c. Hierbei wird es idR zu einer DSCR > 100 % in der Kalkulation kommen und somit zu keinem regelmäßigen Liquiditätsbedarf, der von externen Quellen gedeckt werden muss
- d. Unter Berücksichtigung der Variationen des Zusatzeinkommens (insb gem §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988) wie zB Dienstverhältnis des Verbrauchers

2. Berücksichtigte und unberücksichtigte Parameter

Nachstehend gelistet sind die rechnerisch in der Kalkulation bewusst nicht berücksichtigten Faktoren, welche zu komplex zu ermitteln bzw programmieren gewesen wären – oder nur willkürlich hätten angenommen werden können – und lediglich wenig bis gar keinen Unterschied iHa die Ergebnisse und deren Aussagekraft geliefert hätten.

- **Nicht integriert:** Grundsteuer iSd GrStG 1955 stellt im Rahmen der Überwälzung von öffentlichen Abgaben, neben den regulären Betriebskosten einen Durchlaufposten für den Vermieter dar und ist sohin für die Kalkulation nicht von Relevanz.¹⁶⁸ (Umfangreiche und sehr individuelle, lageabhängige Ermittlung, welche nur sehr geringe Kosten pa verursacht und somit vernachlässigt wurde. Alternativ hätte eine pauschale Annahme getätigt werden können).
- **Nicht integriert:** Überschreiten des maximalen Umsatzes bei Kleinunternehmerregelung iHv € 55.000,-- gem § 6 Abs 1 Z 27 UStG 1994 bzw PrAG 2025 inkl Schwellenwerten (In Kalkulationen mit 5 WE kann es in späteren Jahren aufgrund der Mietindexierung auch regelmäßig zu einem Überschreiten dieser Grenze kommen. Dieser Fakt wurde aus heutiger Sicht jedoch ignoriert, da weiterhin von einer laufenden Erhöhung dieser Umsatzgrenze in der Zukunft ausgegangen wurde).
- **Nicht integriert:** Die Einkommenssteuertabelle für die ESt Berechnung ist statisch und nicht an die Dynamisierung der Tarifstufen iSd Abschaffung der Kalten Progression iZd Teuerungs-Entlastungspakets Teil II angepasst. Die Steuerklassen bleiben somit über die Laufzeit unverändert.¹⁶⁹

Durchaus komplex zu ermitteln und mit geringfügigen Unschärfen verbunden, welche in Kauf genommen wurden, schlagen nachstehende Punkte zu Buche. Eine Auswirkung auf die steuerrechtlichen Aspekte der Liebhaberei iHa den Gesamtüberschuss iSd Prognoserechnung § 2 Abs 3-4 LVO kommen nicht zu tragen – dafür aber betriebswirtschaftliche Vorteile, welche einen Vorteil der GmbH-Vermietung gegenüber der V&V schaffen können, indem bspw der CFnS durch eine geringere Steuerlast optimiert wird.

¹⁶⁸ vgl OGH 23.09.2010 5 Ob 124/10m

¹⁶⁹ Dieser Schritt könnte jedoch in MS Excel mit gegebenen Zeitaufwand ergänzt werden

- **Vermietung aus dem Betriebsvermögen der GmbH:** Mindest-KÖSt als Steuervorauszahlung iSd § 45 EStG 1988, welche ggf anteilig mit zukünftigen Steuerzahlungen zu verrechnen ist. (Ist bei Mindest-KÖSt iHv € 500,-- pa und einem KÖSt-Satz von 23 % folglich nur für ein EBT zwischen € 0,-- und ca € 2.173,-- von Relevanz). Bei Verlusten wäre ohnehin nur die Mindest-KÖSt fällig und bei Gewinnen über ca € 2.173,-- der reguläre Steuersatz iHv 23 % anzuwenden. Die gegebene Wirkung der Steuervorauszahlung iSd § 45 EStG 1988 wurde in der Kalkulation mathematisch explizit berücksichtigt.
- **Vermietung aus dem Betriebsvermögen der GmbH:** Verlustvortrag iSd § 18 Abs 6 EStG 1988 (mit 75 % Grenze) bei GmbH-Vermietung iSd § 18 Abs 6 EStG 1988 iVm § 2 Abs 2a EStG 1988 (Dies hat zwar keinen Einfluss auf den Gesamtüberschuss iHa den Prognosezeitraum iSd § 2 Abs 3-4 LVO, da dieser analog zur V&V auf Basis des EBT ermittelt wird, sehr wohl aber auf die Steuerlast und somit auf das EAT bzw den CFnS). Besagte Punkte wurden in der Kalkulation mathematisch explizit berücksichtigt.
- **Vermietung aus dem Privatvermögen der nP (V&V):** Verlustausgleich V&V § 2 Abs 2a EStG 1988 (Der Verlust wurde in Verlustjahren mit den ggf positiven Einkünften insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 zB Dienstverhältnis verrechnet, wodurch sich Steuereinsparungen in besagten Verlustjahren ergeben können). Ein Verlustausgleich mit anderen WE, welche bspw bereits ausfinanziert sind und sohin höheren CF generieren ist zudem jedenfalls möglich – in der GmbH Variante jedoch nur wenn sich diese im selben SPV bzw auf Umwegen in derselben Gruppe iSd § 9 ff KStG 1988 befinden.

3. Ergebnisse der Kalkulation

Nach Durchsicht aller Graphen und Zahlen (siehe Anhang) ist in weiterer Folge zu argumentieren, warum und in welchen Fällen bzw unter welchen obenstehenden Prämissen welche steuerliche Gestaltungsalternative aus rein quantitativer Sicht tendenziell vorteilhafter sein kann. Überdies sollen nicht nur die – teilweise höchst unterschiedlichen – maximalen LTVs der einzelnen Fälle gegenübergestellt werden, sondern auch harmonisierten einheitliche LTVs (nach dem Prinzip des „*kleinsten gemeinsamen Nenners*“ zur Erfüllung der Kriterien iHa LVO und positiven CFnS) untersucht werden, um die Vorteilhaftigkeit einzelner

Alternativen unter einer vergleichbaren Aufnahme von Fremdkapital *ceteris paribus* zu analysieren.

Die Ermittlung der gesuchten Werte erfolgte in *MS Excel* mittels *What-if-Anlysis – Goal Seeking* einem defacto automatisierten *Trial-and-Error* Verfahren, welches eine Input Variabel variiert bis der gewünschte Output Wert herauskommt.

Anzahl WE	Zinsumfeld	Typ	Zusatz-einkommen	Max Starting LTV: Bank	Max Starting LTV: LVO	Max Starting LTV: CFnS	Max Common LTVs	Equity Multiple	EKR in Jahr 30
1 WE	Niedrig-zinsumfeld	Verbraucher V&V	0 €	90,00%	90,00%	52,25%	17,00%	2,41	6,6%
			60.000 €			53,62%			
	Aktuelles Zinsumfeld	Unternehmer GmbH	irrelevant	75,00%	23,95%	23,95%	17,00%	2,14	5,7%
	Aktuelles Zinsumfeld	Verbraucher V&V	0 €	90,00%	64,08%	45,92%	17,00%	2,38	6,6%
			60.000 €			49,64%			
5 WE	Niedrig-zinsumfeld	Unternehmer GmbH	irrelevant	75,00%	17,00%	15,61%	17,00%	2,09	5,5%
	Niedrig-zinsumfeld	Verbraucher V&V	0 €	90,00%	90,00%	57,89%	55,02%	3,29	11,2%
			60.000 €			58,29%			
	Aktuelles Zinsumfeld	Unternehmer GmbH	irrelevant	75,00%	75,00%	51,22%	55,02%	3,18	10,7%
5 WE	Aktuelles Zinsumfeld	Verbraucher V&V	0 €	90,00%	77,62%	50,91%	55,02%	3,17	11,0%
			60.000 €			53,96%			
	Aktuelles Zinsumfeld	Unternehmer GmbH	irrelevant	75,00%	55,02%	41,23%	55,02%	2,99	10,5%
	Aktuelles Zinsumfeld	Verbraucher V&V	0 €	90,00%	77,62%	50,91%	55,02%	3,17	11,0%
			60.000 €			53,96%			

Zusatzeinkommen: pa insb iSd § § 21-23, 25, 29 EStG 1988 (zB Dienstverhältnis) Nur bei V&V relevant

Max Starting LTV Bank: Gem bankinterner Policy

Max Starting LTV für LVO Kriterien: Positives kumuliertes EBT nach spätestens 25J Prognosezeitraum (Zusatzeinkommen insb iSd § § 21-23, 25, 29 EStG 1988 ist irrelevant)

Max Starting LTV für pos CFnS ab Jahr 1: Ohne einmalige Finanzierungsnebenkosten

(Zusatzeinkommen insb iSd § § 21-23, 25, 29 EStG 1988 bei V&V zu beachten) ; Vorangegangene LVO Kriterien möglicherweise nicht erfüllt - vergleiche mit Spalte links

Max Common LTVs: Höchster gemeinsamer LTV je für 1 und 5 WE (bei Erfüllung vorangegangener LVO-Kriterien) für weiteren Vergleich der Equity Multiples und EKR

Equity Multiple EM nach 30 Jahren: Vermögensmehrung dh eingesetztes EK x EM. Entspricht

Vermögensstand in Jahr 30; Laufende Besteuerung mit KÖSt bzw ESt berücksichtigt; Keine

Gewinnausschüttungen unterstellt ; vor Abzug der Besteuerung des fiktiven Veräußerungsgewinns mit

KÖSt bzw ImmoESt im Veräußerungsfall

EKR in Jahr 30: Kumulierte CFnS (auf Gesellschaftsebene) sowie aktuelles NAV (Wertsteigerung Objekt korrigiert um Darlehenstilgung) im Verhältnis zum eingesetzten EK

Abbildung 12 Eigene Darstellung: Ergebnisse der Kalkulation mit Kommentar

Im Folgenden finden sich einzelne ökonomische Auswirkungen konkreter steuerrechtlicher Normen bzw individueller Gegebenheiten des Investmentkonstrukts unter den Bedingungen der Zahlen des vorliegenden Investment Case – dh isoliert betrachtete Vor- und Nachteile diverser (ua steuerrechtlicher) Regelungen aus Beobachtungen iZd Kalkulation der laufenden Bewirtschaftung.

- **Vorteil V&V – Verlustausgleich bei Zusatzeinkommen:** Der Verlustausgleich iSd § 2 Abs 2a EStG 1988 ergibt – sofern ein ESt-pflichtiges Zusatzeinkommen insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 (zB Dienstverhältnis) besteht – einen Steuervorteil in den Jahren in welchen das EBT der Anlegerwohnung negativ ist. (Besagter Vorteil wird im Rahmen der GmbH-Vermietung aufgrund des steuerlichen *Trennungsprinzips* bei Kapitalgesellschaften ua iSd § 1 KStG nicht schlagend).
- **Nachteil V&V – Höhere Ertragsbesteuerung (insgesamt) bei Zusatzeinkommen:** Aufgrund der Progressivität des ESt-Tarifes und der grundsätzlichen Zusammenrechnung aller Einkünfte iSd §§ 21 EStG 1988 (mit Ausnahmen bspw § 27 EStG 1988) für die BMGL der ESt¹⁷⁰, ergibt sich im Umkehrschluss in den Jahren, in welchen das EBT der Anlegerwohnung positiv ist und ein ESt-pflichtiges Zusatzeinkommen insb iSd §§ 21-23, 25, 29 EStG 1988 (zB Dienstverhältnis) besteht, ein Nachteil für die Besteuerung der Überschüsse, zumal in Summe ein höherer Durchschnittssteuersatz zur Anwendung kommt. (Der Nachteil wird im Rahmen der GmbH-Vermietung aufgrund des steuerlichen *Trennungsprinzips* bei Kapitalgesellschaften ua iSd § 1 iVm § 22 KStG 1988, sowie der Linearität der KÖSt-Satzes nicht schlagend).
- **Vorteil GmbH-Vermietung – Verlustvortrag und Verrechnung:** Durch die Verrechnung kumulierter Verluste (im Ausmaß von max 75 % pa) mit Gewinnen der darauffolgenden Jahre können die Verluste der vorangegangenen Jahre aufgezehrt werden und eine Ertragsbesteuerung (bis auf die Mindest-KÖSt) temporär umgangen werden.
- **Nachteil GmbH-Vermietung – Liquiditätsbelastung durch Mindestbesteuerung:** Insb bei nur einer WE, kann die zwingende Mindestbesteuerung iSd § 24 Abs 4 KStG 1988 eine zusätzliche Liquiditätsbelastung darstellen, auch wenn der „ungerechtfertigt

¹⁷⁰ vgl *Perl*, Steuerrecht für die Praxis, 2023, 97 104-106

bezahlte Mehranteil“ an Steuerlast eine Steuervorauszahlung iSd § 45 EStG 1988 darstellt und sohin mit zukünftigen Steuerlasten späterer Jahre gegenzurechnen ist.

- **(Möglicher) Nachteil GmbH-Vermietung – Ggf verzögerte Gewinnausschüttungsmöglichkeit durch Mindestbesteuerung:** Aufgrund der zwingenden (ggf teilweisen) Steuervorauszahlung iSd § 45 EStG 1988 iVm der Mindest-KÖSt iSd § 24 Abs 4 KStG 1988 in Jahren mit Verlust oder sehr geringen Gewinn¹⁷¹, kann sich im Zuge mehrerer anfänglicher Verlustjahre – zB aufgrund einer höherer Fremdfinanzierung – erst wesentlich später ein kumuliertes positives EAT (Bilanzgewinn und Grundlage für Gewinnausschüttungen iSd § 82 GmbHG) ergeben. Dieser Effekt ist bei weniger WE ua aufgrund von Skaleneffekten stärker ausgeprägt. Es ist dem Gesellschafter privat somit möglicherweise erst sehr spät möglich in den Genuss von Gewinnausschüttungen zu kommen. Im Rahmen der Thesaurierung und Widerveranlagung der erwirtschafteten Cashflows stellt dies jedoch keinen Nachteil dar. (Der Nachteil wird im Rahmen der V&V aufgrund des Fehlens einer pauschalen Mindestbesteuerung iSd § 24 Abs 4 KStG 1988, sowie iZd GmbH-Variante unter der Bedingung der vollständigen Thesaurierung nicht schlagend).
- **Nachteil GmbH-Vermietung – Höhere laufende Kosten:** Aufgrund der höheren Marge (höhere Zinskosten des FK) sowie der höheren Fixkosten der laufenden Buchhaltung uva iZd der GmbH-Vermietung (welche ein geringeres NOI ergeben), ist idR nur ein niedrigerer LTV als bei der V&V möglich – sofern die gesetzlich zwingende Rahmenbedingung des Gesamtüberschuss nach einem Prognosezeitraum von 25 J iSd § 2 Abs 3-4 LVO eingehalten werden soll. Die kann jedoch ggf massive strategische Auswirkungen auf die Brauchbarkeit des Investmentkonstrukts insb iHa die angestrebte Höhe an Eigenmitteleinbringung haben.¹⁷² (Ursache: Mehraufwand des ordnungsgemäßen Bewirtschaftens einer Kapitalgesellschaft sowie ggf bankintern höhere Margen für Unternehmenskunden).

¹⁷¹ EBT inkl Verlustvortrag bzw BMGL < € 500,-- / 0,23 = € 2173,--

¹⁷² Ein maximal möglicher LTV von zB nur 20 % könnte als unbrauchbar angesehen werden und besagtes Investmentkonstrukt aus strategischen Gründen für den Investor disqualifizieren

Im Folgenden finden sich einzelne ökonomische Aspekte konkreter Stellschrauben bzw zuvor angeführter Prämissen und deren Ergebnisse – bzw Beobachtungen einer einfachen Sensitivitätsanalyse¹⁷³: Nachfolgend angeführte Ergebnisse und Beobachtungen beziehen sich auf den angeführten Investment Case und die getesteten Werte im Rahmen einer rudimentären Sensitivitätsanalyse und sind nicht zwingend auf andere Zahlenwerke übertragbar. Die abgeleiteten Tendenzen müssen sohin im Einzelfall kritisch hinterfragt und erneut betriebswirtschaftlich analysiert werden.

- **Vorteil beider Konstrukte – Größenvorteile durch höherer Finanzierungsvolumina bzw mehrerer WE:** Aufgrund der unterschiedlich hohen Kosten der laufenden Buchhaltung ergibt sich bei einer höheren Anzahl an WE auch die Möglichkeit eines höheren LTVs. Sofern die gesetzlich zwingende Rahmenbedingung des Gesamtüberschusses nach einem Prognosezeitraum von 25 J iSd § 2 Abs 3-4 LVO eingehalten werden soll (Ursache: Wirtschaftsmathematische Fixkostendegression). Auch Equity Multiple und EKR korrelieren hiermit positiv und steigen sohin bei einem höheren Finanzierungsvolumen. Im Rahmen der Kalkulation wurde sogar eine Verdoppelung der EKR pa (im Jahr 30) bei 5 anstelle von 1 WE beobachtet.
- **Vorteilhaftigkeit iHa die Höhe der Fremdfinanzierung (LTV):** Zusammenfassend ist zu beobachten, dass der maximal mögliche LTV im Zuge der V&V regelmäßig höher ist – ganz gleich welche Zinslandschaft oder andere Prämissen untersucht wurden. Besagter Umstand ist ua auf die tendenziell höheren bankinternen Margen für Unternehmenskunden zurückzuführen. Dies kann sohin einen strategischen Vorteil der V&V iHa die EK-Anforderungen stellen (welcher sich durch den *Leverage-Effekt* in weiterer Folge auch auf eine bessere Rentabilität niederschlagen kann). Wichtig anzumerken idZ ist, dass abweichende Finanzierungskonditionen bei anderen Banken, andere ökonomischen Rahmenbedingungen oder die Anwendung von Einzelvereinbarung in Spezialfällen bestehen können, welche die Zinskosten der Steuerkonstrukte möglicherweise annähern und die Ausprägung von Vor- bzw Nachteilen angleichen können.

¹⁷³ Hierbei wurden die Auswirkungen konkreter Prämissen bzw Input Variablen der Kalkulation auf bestimmte KPIs untersucht. Eine Überprüfung dieser Aussagen ist mit einer manuellen Sensitivitätsanalyse in besagter MS Excel Kalkulation möglich.

- **Vorteilhaftigkeit iHa wirtschaftliche Rentabilität:** In Summe sind Equity Multiple, sowie EKR pa (im Jahr 30) des Investors im Zuge der V&V regelmäßig etwas höher ausgefallen – ganz gleich welche Zinslandschaft oder andere Prämissen untersucht wurden. Dies ist ua ebenso den höheren Margen für Unternehmenskunden zuzuschreiben. Dieser Vorteil beläuft sich jedoch lt Kalkulation auf eine Differenz von rund <10 % sofern gleiche LTVs angesetzt werden. Durch die Vorteilhaftigkeit der V&V iHa den maximalen Verschuldungsgrad kann sich die Rentabilität in der Praxis somit ggf zusätzlich steigern. Wichtig anzumerken an dieser Stelle ist jedoch, dass unter der Prämisse einer höheren BAR des Investments (lt Sensitivitätsanalyse rund 5 % in vorliegenden Bsp) sich die Vorteilhaftigkeit iHa Rentabilität (dh Equity Multiple und EKR) umdrehen kann und die GmbH-Vermietung die nachhaltig rentablere Variante, unter genannten Bedingungen, darstellen kann. In der Praxis könnte dies bspw durch riskantere bzw schlechtere B-Lagen (ergibt höhere Renditen) oder eine Spezialform von Anlegerwohnungsmodellen – dem Baurechtswohnungseigentums iSd § 6a BauRG – ermöglicht werden. Bei letzterem kann aufgrund des idR niedrigeren Kaufpreises (da Grundwert nicht mitfinanziert werden muss und der Bauzins aus den laufenden Erträgen erwirtschaftet werden kann, wodurch ua die Zinsbelastung sinkt) idR eine höhere BAR möglich sein.¹⁷⁴ Auf weitere Besonderheiten dieses Konstrukts, soll aufgrund der Komplexität und Tiefe der Materie jedoch nicht weiter eingegangen werden.
- **Annähernde Irrelevanz weiterer Einkünfte iSd §§ 21 EStG 1988 auf die wirtschaftliche Rentabilität:** Auch hohe Einkünfte iSd §§ 21 EStG 1988 (zB Dienstverhältnis) haben kaum Einfluss auf die letztlich Rentabilität iHa Equity Multiple und EKR (im Jahr 30). Unter Liquiditätsgesichtspunkten können diese jedoch eine Rolle spielen, da ggf eine höhere Gesamtsteuerlast aufgrund der Progressivität des ESt-Tarifes zu erwarten wäre.
- **Einfluss und Relevanz des angenommenen Kreditrestwerts (Ballon) iZd GmbH-Vermietung:** Wichtig anzumerken ist an dieser Stelle erneut, dass alle zuvor genannten Ergebnisse unter der Prämisse eines (maximalen) Kreditrestwerts bei der GmbH Variante ermittelt wurden. Dies kann aus strategischer Sicht einen erheblichen Nachteil für die GmbH Variante mit sich ziehen, da sich die Dauer der Ausfinanzierung um bis

¹⁷⁴ vgl Scheifinger, Eigentum auf Zeit – Baurechtswohnungseigentum und dessen Einfluss auf die Preisgestaltung bei der Anschaffung von WEG durch Entfall der Grundankaufskosten, 2012

zu mehreren Jahrzehnten verlängert. Dies hat zur Folge, dass Annuitäten länger bezahlt werden müssen, Zinskosten wesentlich höher sind und die Gesamtbelastung der Fremdfinanzierung folglich deutlich höher liegt. Höhere reinvestierbare CFs einer ausfinanzierten Immobilie rücken somit weiter in die Zukunft. Ohne Ballon wären jedoch iZd GmbH Variante grundsätzlich nur wesentlich geringere LTVs (oder alternativ insb anfangs stark negative CFs) möglich und somit weitaus höhere EK-Anforderungen gegeben. Diese Problemstellung würde sich bei angeglichen Margen folgelogisch nicht ergeben. Aufgrund der höheren Zinskosten der GmbH Variante wurde der Ballon wie einleitend erwähnt zur Senkung der Annuitätenhöhe iHa die Liquiditätsbelastung jedoch ständig angenommen.

Aufgrund des exponentiellen Wachstums von Mieteinnahmen, Kosten, sowie Wertentwicklung, welche konservativ mit 2,0 % pa bei gleichbleibender Annuität angenommen wurde, ist über den Zeitverlauf eine anwachsende DSCR festzustellen, während der LTV aufgrund der Rückführung der Tilgung, sowie der Wertsteigerung erwartungsgemäß stetig sinkt. Dies könnte eine Nachverschuldung bzw erneute Erhöhung des Verschuldungsgrades zu einem späteren Zeitpunkt rechtfertigen. Hierbei sollte jedoch das Kriterium der Änderung der Bewirtschaftungsart im privaten Bereich der Anlegerwohnung bedacht werden, welches ua auch Sondertilgungen (außerplanmäßige vorzeitige Rückführung von Teilen des Darlehens) uU als eine Änderung der Bewirtschaftungsart kategorisiert, wobei fraglich ist, ob die Aufnahme zusätzlicher Verschuldung dh die Aufstockung des Darlehens (*Top-Up*) ebenso steuerliche Konsequenzen iHa das Regelwerk der LVO auslöst. Aus betriebswirtschaftlicher Sicht könnte dies iHa das unternehmerische Entscheidungskalkül jedoch erwogen werden.

Weitere betriebswirtschaftliche Detailanalysen und Beobachtungen sollen im Folgenden nicht näher beleuchtet werden und sind ggf der *MS Excel* Kalkulation zu entnehmen. Diesbezüglich sei erwähnt, dass sich insb auf der unterschiedlichen Berechnungslogiken und Mechaniken von steuerlichem Gewinn und Liquidität, insb iVm der dynamischen Entwicklung von Zins- und Tilgungsanteilen, sowie Indexierungen von Erträgen und Kosten bei unterschiedlichen Input Variablen, abweichende Graphen und Trends ergeben können, welche aufgrund des Umfangs jedoch nicht abschließend untersucht werden können.

VI. Conclusio und Ausblick

Die Ergebnisse des vorangegangenen Kapitels sollen die komplexe Mechanik und Funktionsweise, sowie das Zusammenwirken und die Auswirkungen der einzelnen Feinheiten beider Steuerkonstrukte auf die gesamtheitliche Vorteilhaftigkeit beider Varianten darstellen. Zusammenfassend sollte der richtige Eindruck vermittelt werden, dass eine pauschale bzw oberflächliche Beurteilung der Vorteilhaftigkeit idR nicht ohne Weiteres möglich ist. Dies ist letzendes auf die Summe verschiedener Input Variablen, als auch auf die hohe Anzahl externer einflussnehmender Stellschrauben zurückzuführen, welche eine genaue Betrachtung und Kalkulation auf den Einzelfall abgestimmt erforderlich machen.

Im Ergebnis ist festzuhalten, dass sowohl die Vermietung aus dem Privatvermögen als auch die GmbH-Vermietung unter bestimmten Umständen die vorteilhaftere Variante darstellen kann. Dies ist jedoch im konkreten Fall quantitativ (betriebswirtschaftlich und iHa steuerrechtliche Gegebenheiten) nachzuweisen und mit einer umfassenden Analyse der qualitativen Aspekte iHa auf die persönliche Situation, Strategie und Ziele des Investors (bspw Eigenmittelerfordernisse, Liquiditätsfragen, Zeit bis zur Ausfinanzierung, Veräußerungsabsichten iHa Asset und Share-Deal, zukünftige Eigennutzung etc) abzuwiegen. Zudem spielen auch weitere Aspekte, welche sich bspw aus dem Gesellschaftsrecht (insb iHa Haftungsfragen, Sicherheiten), Insolvenzrecht uva Themenbereichen ergeben können eine Rolle im Entscheidungskalkül. Eine isolierte Betrachtung der quantitativen Vorteilhaftigkeit alleine rechtfertigt sohin idR noch keine Investitionsentscheidung.

Summa summarum lässt sich aus der Fülle der zuvor beschriebenen Beobachtungen und Eindrücke ableiten, dass die Vermietung mittels GmbH SPV tendenziell eher erst ab einer Mehrzahl von WE sinnvoll erscheint – insb aufgrund der höheren laufenden Kosten und der damit einhergehenden Fixkostendegression, höherer Gründungskosten und höheren Zinskosten. Ab einer bestimmten Anzahl an WE scheint die GmbH Alternative in der Gesamtbetrachtung sohin als – aus quantitativ Sicht – empfehlenswerter Variante, obgleich hierfür keine pauschale Anzahl an WE genannt werden kann. Der Ausblick auf eine nachhaltige Erweiterung des Portfolios und die Absicht des Erwerbs weiterer WE, könnten hierbei ggf bereits für die Wahl des GmbH Konstrukts sprechen. Sollen die Mittel zum Immobilienerwerb bspw aus den Gewinnen einer operativ tätigen GmbH (OpCo) stammen, welche sich mittelbar im Eigentum (UBO) des Privatinvestors befindet und über eine Holding im Rahmen einer Gruppenbesteuerung iSd § 9 KStG 1988 einer Schwestergesellschaft

(PropCo) zugutekommen, die ihrerseits in Immobilienwerte investiert, so kann die GmbH Variante uU bereits ab der ersten WE die sinnvollere Alternative sein. Ein besonderes Augenmerk ist zudem auf die strategische Dimension der maximalen Belehnung zu legen, da der Verschuldungsgrad aufgrund von höheren Zinskosten sowie Regelungen der steuerlichen Liebhaberei iZd GmbH Variante zuteilen stark limitiert sein kann und höhere Eigenmitteleinbringungen seitens des Investors insb iHa Profitabilität und Diversifikation oftmals nicht gewünscht werden.

Abschließend ist erneut festzuhalten, dass vorliegende Arbeit lediglich eine richtungsweisende Indikation sowie die hierfür entscheidungsrelevanten Merkmale aufzeigen und kritisch diskutieren soll, wobei kein Anspruch auf abschließende Berücksichtigung aller einflussnehmenden Faktoren und Umstände des Einzelfalls erhoben wird. Sie soll hierbei lediglich dem interessierten Leser bzw Privatinvestor als einführende Orientierung im Zuge der Kapitalanlage in die Asset Klasse Anlegerwohnung dienen. Eine nachhaltige Investitionsentscheidung sollte jedoch bestenfalls immer in Absprache mit fachkundigen Experten und Beratern getroffen werden und keinesfalls alleinig auf Basis des Inhalts vorliegender Arbeit getätigt werden.

Literaturverzeichnis – Selbstständige Werke, Beiträge und Onlinewerke

APA – Austria Presse Agentur eG, APA-OTS Presseaussendung zur 43. Sitzung des FMSG, 2024,
https://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20241202_OTS0142/presseaussendung-zur-43-sitzung-des-finanzmarktstabilitaetsgremiums (letzter Abruf 02.12.2024)

Artmann/Rüffler, Gesellschaftsrecht, 2024

Artner/Kohlmaier, Praxishandbuch Immobilienrecht, 2023

Aufderklamm, Praxishandbuch Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz HIKrG, 2019

Aumayr-Schlaffer/Hammerl/Weigand/Winkler, LVO, 2024

Aumayr, Das Bauherrenmodell im Ertragsteuer- und Verkehrssteuerrecht, 2021

Bauernfeind/Fuhrmann/Pirker/Verweijen, Vorsorgewohnungen, 2021

Bernwieser/Fuhrmann/Sulz, Highlights der steuerlichen Frühjahrslegistik 2023, immolex 2023

Bonart/Bär, Quantitative Betriebswirtschaftslehre Band II, 2019

Bovenkamp/Cupal/Fuhrmann et al, Immobilienbesteuerung NEU: Steuerreformgesetz 2020, 2020

Braunisch/Fuhrmann/Ledl, Handbuch Immobilienbewirtschaftung, 2021

Brein/Denk/Kreiner/Pfeiler/Sixl, Bilanzierung 2024, 2024

CFI Coporate Finance Institute, CFADS,
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/cash-flow-available-for-debt-service-cfads/> (letzter Abruf 02.11.2024)

Denk, Die Wohnungseigentümergeinschaft im Umsatzsteuerrecht, 2020

Dervić, Wohnraummiete und Mietzinsbeschränkungen, 2023

Dillinger/WKO, Liebhaberei bei Vermietung und Verpachtung,
<https://www.wko.at/ooe/information consulting/unternehmensberatung-buchhaltung-informationstechnologie/branchenworkshop-buchhaltung-homepage-liebhaberei-inkl.-kern.pdf> (letzter Abruf 02.11.2024)

Doralt/Hohenwartner, Steuerrecht 2023, 2023

Doralt/Kirchmayr/Mayr/Zorn, EStG Liebhabereiverordnung Rz 331

Eberhardt/Klaubetz, Handbuch Immobilienprojektentwicklung, 2022

Egger/Samer/Bert, Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch, 2019

EHL, Vorsorgewohnungsmarktbericht 2024, 2024
<https://publikationen.ehl.at/view/528624679/10/>, 10 (letzter Abruf 02.11.2024)

Embacher, Basiswissen Immobilienverwaltung, 2019

EMF, Hypostat 2024, https://hypo.org/app/uploads/sites/3/2024/08/HYPOSTAT-2024_web.pdf, 44 (letzter Abruf 02.11.2024)

Erste Bank, Money market fixed income,
<https://www.sparkasse.at/investments-en/markets/market-overview/money-market-fixed-income> (letzter Abruf 02.11.2024)

FMA, Pressemitteilung, <https://www.fma.gv.at/fma-erlaesst-verordnung-fuer-nachhaltige-vergabestandards-bei-der-finanzierung-von-wohnmobilien-kim-vo/> (letzter Abruf 02.11.2024)

Friesenegger, Praxishandbuch Immobilienmakler, 2022

Fritz, Gewinnverwendung und Gewinnverteilung in der GmbH, 2020 SWK 30

Fuchs/Renner in Doralt/Kirchmayr/Mayr/Zorn, EStG22 Liebhabereiverordnung, rdb.at

Fuhrmann/Tilki, Positive Änderungen für die steuerliche Liebhaberei, immolex 2024

Grabmaier/Hagl, Statistik: Grundwissen und Formeln, 2016

Gruber, Analyse und Entwicklung deutscher REITs während der Coronapandemie, 2023

Haffki/Mager/Henning, Global Finance Journal Vol 58, Big is beautiful, 2023,
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100883> (letzter Abruf 02.11.2024)

Haunold/Kovar/Schuch/Wahrlich, Immobilienbesteuerung, 2021

Hilber, BMF-Abgrenzung der gewerblichen Vermietung zu Einkünften aus Vermietung & Verpachtung, ecolex 2015

Huber-Wurzingner, Die Umsatzsteuer in Vermietung und Verpachtung, 2023

INREV, Global Definitions Database, <https://www.inrev.org/definitions/EN/D0151> (letzter Abruf 02.11.2024)

Investing.com EUR 30 Years IRS <https://www.investing.com/rates-bonds/eur-30-years-irs-interest-rate-swap-historical-data>

Kofner, Investitionsrechnung für Immobilien, 2019

Kohler, SWK 3/2006

KPS, FAQ Gewerbliche Sozialversicherung, <https://kps-partner.at/wp-content/uploads/2022/11/FAQ-Gewerbliche-Sozialversicherung.pdf> (letzter Abruf 02.11.2024)

Krejci/Haberer, Zu § 1 UGB Unternehmer und Unternehmen, 2010 Lexis 360

Kreuzer, CFO aktuell, 2023

Lenoble, Der schwierige Weg zum Eigenheim, ZLB 2023/22

Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung Band III Cashflow, Investition und Finanzierung, 2019

Meisl, Basiswissen Immobilienrecht, 2023

Meissel/Ofner/Perthold-Stoitzner/Windisch-Graetz, Grundbegriffe der Rechtswissenschaften, 2023

Oesterreich.gv.at, Zimmervermietung und Gewerberecht, https://www.oesterreich.gv.at/themen/reisen_und_freizeit/reisen-und-ferien/7/Seite.2960406.html (letzter Abruf 02.11.2024)

Perl, Steuerrecht für die Praxis, 2023

Perner/Spitzer, Das Darlehens- und Kreditvertragsänderungsgesetz DaKRÄG, 2010, https://www.wu.ac.at/fileadmin/wu/d/i/privatrecht/Spitzer/Publikationen/perner_spitzer_zik_2010_171-176.pdf, (letzter Abruf 02.11.2024)

Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht Glossar zur 7. Auflage, 2022

Perner/Spitzer/Kodek, Bürgerliches Recht, 2022

Petra Leupold, VPI-Wertsicherung des Mietzinses zulässig, VbR 2024/80

Pfñür/Eberhart/Herr, Transformation der Immobilienwirtschaft: Geschäftsmodelle, Strukturen, Prozesse und Produkte im Wandel 2022

Pinter/Schindler, Liebhaberei im Wandel Aktuelle Neuerungen in den Liebhabereirichtlinien 2012, immo aktuell 2022, 120

Portele/Portele/Rollett in *Portele/Portele*, Das 1 × 1 der Steuern bei Immobilien, 2024

Rotke/Thomas, Immobilienwirtschaftslehre: Management, 2017

Scheifinger, Eigentum auf Zeit – Baurechtswohnungseigentum und dessen Einfluss auf die Preisgestaltung bei der Anschaffung von WEG durch Entfall der Grundankaufskosten,

2012

Schmidl/Theuermann/Maier, Rechnungswesen, Steuern und Betriebswirtschaft in der Bauwirtschaft, 2024

Schulze/Stein/Tietgen/Möller, Immobilien als Geldanlage, 2020

Schuster/Uskova, Finanzierung und Finanzmanagement, 2018

Schwarcz, Southern California Law Review Vol 87:69, Ring-Fencing,
https://southerncalifornialawreview.com/wp-content/uploads/2018/01/87_69.pdf (letzter Abruf 02.11.2024)

Seyer, Rechtsfolgen bei Qualifizierung eines Wohnraumvermieters als Unternehmer, 2020

Statistik Austria, Jährliche Personeneinkommen,
<https://www.statistik.at/statistiken/bevoelkerung-und-soziales/einkommen-und-soziale-lage/jaehrliche-personeneinkommen> (letzter Abruf 02.11.2024)

Tumpel, Steuern kompakt, 2024

Walch/Weichselbaum, Handbuch Immobilienfinanzierung, 2018

Wendlinger, Immobilienkennzahlen, 2018

Wiedermann, Aktuelle Rechtsformgestaltungen, ögswissen 2024 H 2

WKO, Betriebsausgaben bei der Gewinnermittlung, 2024,
<https://www.wko.at/oe/steuern/betriebsausgaben-gewinnermittlung-broschuere.pdf> (letzter Abruf 02.11.2024)

vgl *WKO*, Gesellschaft mit beschränkter Haftung,
<https://www.wko.at/gruendung/gesellschaft-beschraenkter-haftung-gmbh> (letzter Abruf 02.11.2024)

WKO, Gewerbliche Sozialversicherungsbeiträge,
<https://www.wko.at/sozialversicherung/gewerbliche-sozialversicherungsbeitraege-ausmass> (letzter Abruf 02.11.2024)

WKO, Gründungskosten, 2024, <https://www.wko.at/gruendung/gruendungskosten> (letzter Abruf 02.11.2024)

WKO, Sozialversicherung der Gewerbetreibenden,
<https://www.wko.at/sozialversicherung/sozialversicherung-gewerbetreibenden> (letzter Abruf 02.11.2024)

Verzeichnis der Judikatur

OGH 15.12.1994, 8 Ob 629/92 EvBl 1995/144

OGH 16.02.2016, 6 Ob 203/11p rdb.at

OGH 19.12.2012, 3 Ob 159/12x rdb.at

OGH 29.08.2017, 16 Ob 113/17m GES 2017, 366

OGH 28.04.2022, 7 Ob 19/22b rdb.at

OGH 23.09.2010 5 Ob 124/10m

VwGH Ra 2018/04/0144

VwGH 4.3.2009, 2006/15/0203

VwGH Ra 2021/13/0124, rdb.at

VwGH Ra 2023/13/0121, rdb.at

VwGH 5.6.2003, 99/15/0129

VwGH 26.1.2011, 2005/13/0126

VwGH 24.5.2012, 2009/15/0075

VwGH 3.7.1996, 93/13/0171

Anhang

Erläuterungen und Anmerkungen zum Anhang

Aufgrund der hohen Anzahl an Stellschrauben und Prämissen welche iZd Kalkulation und der damit einhergehenden Sensitivitätsanalyse angenommen wurden, ergibt sich eine große Anzahl an Kombinationen, welche wiederum in unterschiedlichen Berechnungen und grafischen Ergebnissen nach demselben Schema münden. Die Abbildung aller Kalkulationen bzw aller unterschiedlichen Kombinationen würde aufgrund ihres Umfangs jedoch den Rahmen des Anhangs überschreiten. Die komprimierten Ergebnisse (KPIs etc) finden sich in Tabellenform im Hauptteil. Es soll sohin lediglich eine beispielhafte Kalkulation inkl grafischer Darstellungen für einen ausgewählten Fall (anstelle aller Datensätze) dargestellt werden. In diesem Fall wurde die Kalkulation zur Maximierung des LTVs unter den Bedingungen bankeninterner Vorgaben, sowie des Prognosezeitraums iSd LVO bei Finanzierung einer einzelnen WE abgebildet. Die fortlaufenden Blätter für die Berechnung der Tilgungspläne sind aus Platzgründen ebenso nicht abgebildet, zumal sie keine tiefere Relevanz haben. Hilfsrechenzeilen wurden zuvor in *MS Excel* für eine bessere Übersicht ausgeblendet. Aufgrund der Größe der Kalkulation konnten nachstehende Abbildungen nur in einem kleineren Format eingefügt werden. Die gänzliche Kalkulation aller Varianten wird auf Nachfrage gerne als *MS Excel* Datei übermittelt.

1. Eckdaten Investment Input Variabeln		
Position	Input Variabel	
Anzahl Wohnungen		1
m2		40
KP/m2		5.500,00 €
NME/m2 p.m.		15,00 €
KP Nebenkosten von KP		10,0%
Nicht umlagef. BWK von NME		10,0%
Instandhaltung/m2 p.a.		15,0%
Kalk. Mietauffall p.a. (Leerstandskosten)		10
Verwaltung p.a.		3,0%
Gebäudewertanteil Isd GrundanteilV 2016		3,0%
Afa % Isd EStG 1988		70%
Laufende Kosten V&V		1,5%
Laufende Kosten SPV		750,00 €
Erhöhung Laufende Kosten Buchhaltung etc pro Weitere Ein		2.500,00 €
Mietindexierung p.a.		10%
Kostensteigerung p.a.		2,0%
Finanzierungskosten (Einmalig)		2,0%
Wertsteigerung p.a.		2,0%
Verbraucher: Zusätzliches Einkommen zB Job etc		60.000,00 €
Verbraucher: Höhe Absetzbeträgen		- €

2. Eckdaten Investment Output Variabeln		
Position	Input Variabel	
KP		220.000,00 €
KP Nebenkosten		22.000,00 €
Anschaftungskosten (GIK)		242.000,00 €
NME p.a.		7.200,00 €
Nicht umlagef. BWK p.a.		1.080,00 €
Instandhaltung p.a.		400,00 €
Leerstandskosten p.a.		216,00 €
Verwaltung p.a.		216,00 €
Afa p.a.		2.541,00 €
BAR		3,27%
Est Verbraucher aus Zusatzeinkommen Jahr 1		15.903,70 €
Durchschnittssteuersatz Est von Zusatzeinkommen Jahr 1		26,51%
Verbraucher BMGL Zusätzliches Einkommen zB Job etc nac		60.000,00 €

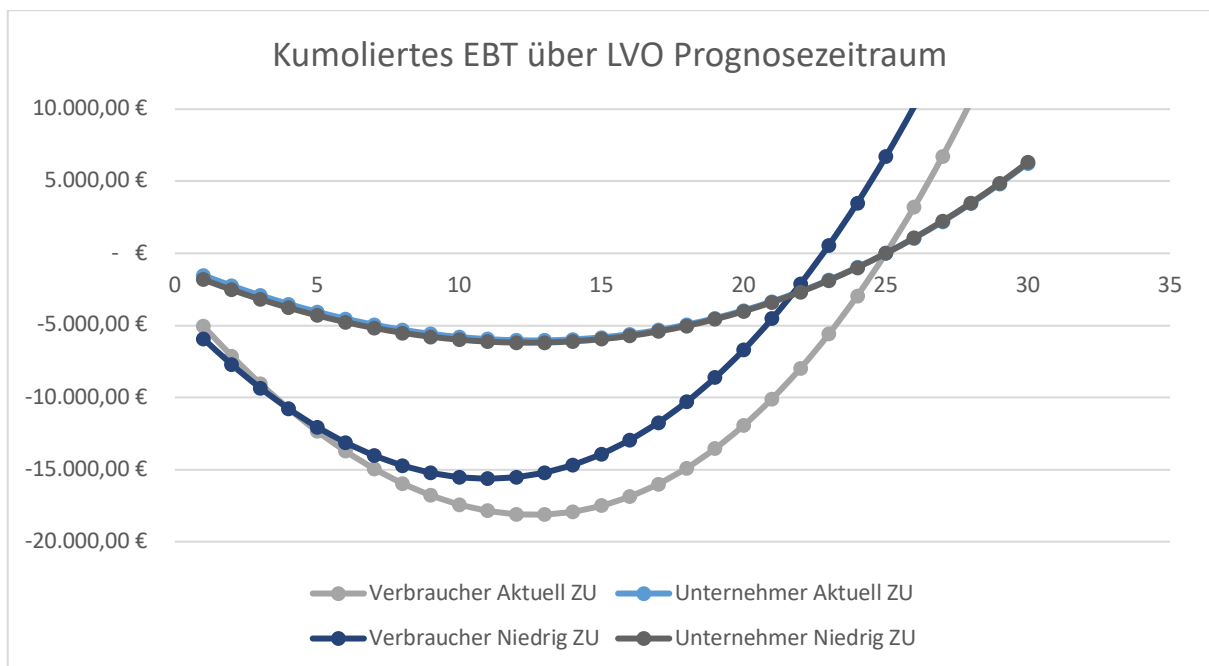
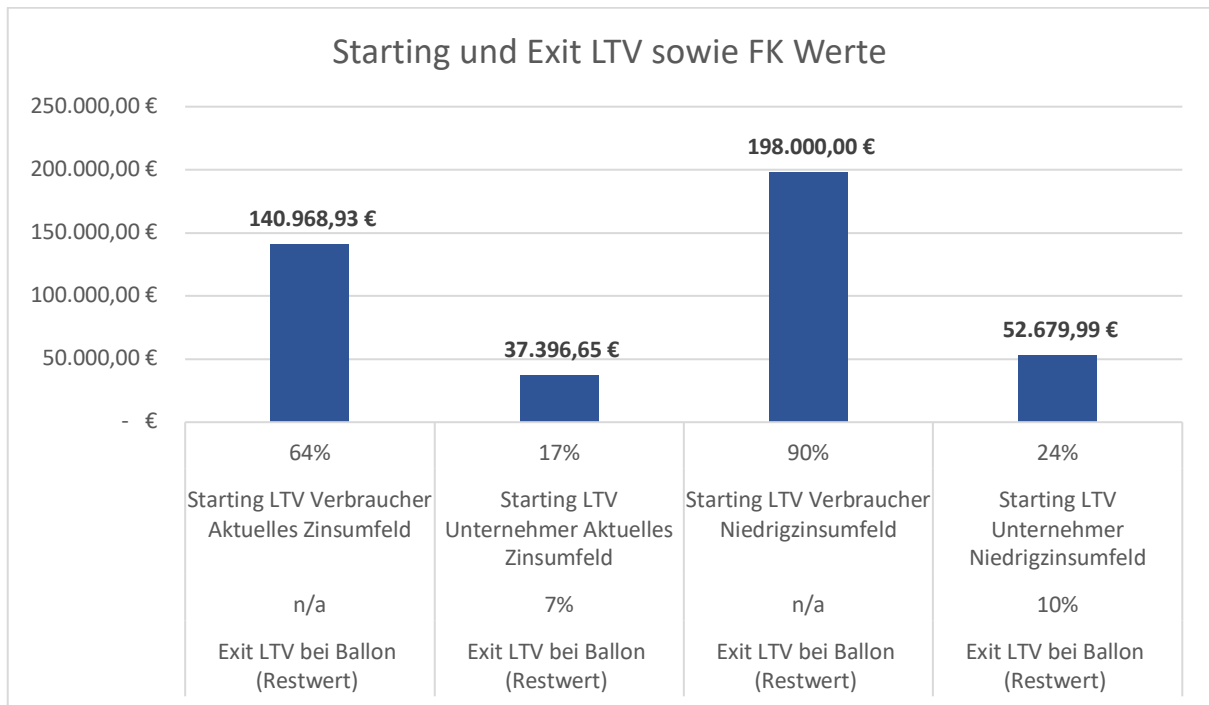
3. CFADS Analyse (Jahr 1)			
Position	Verbraucher		Unternehmer
NME		7.200,00 €	7.200,00 €
Leerstandskosten		216,00 €	216,00 €
Nicht umlagef. BWK p.a.		1.080,00 €	1.080,00 €
Instandhaltung p.a. (CAPEX)		400,00 €	400,00 €
Verwaltung p.a.		216,00 €	216,00 €
Laufende Kosten (Steuerberatung, B		750,00 €	2.500,00 €
CFADS p.a. (Ohne Finanzierungs-kost		4.538,00 €	2.788,00 €
Max Annuität		4.538,00 €	2.788,00 €

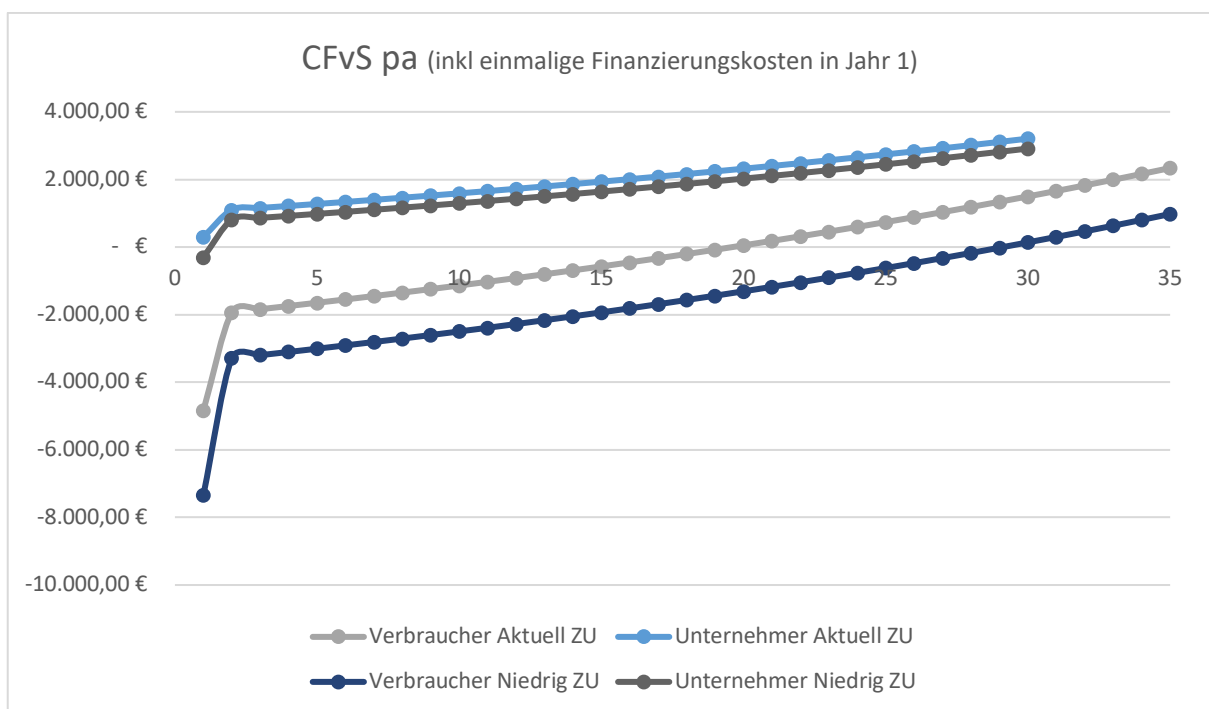
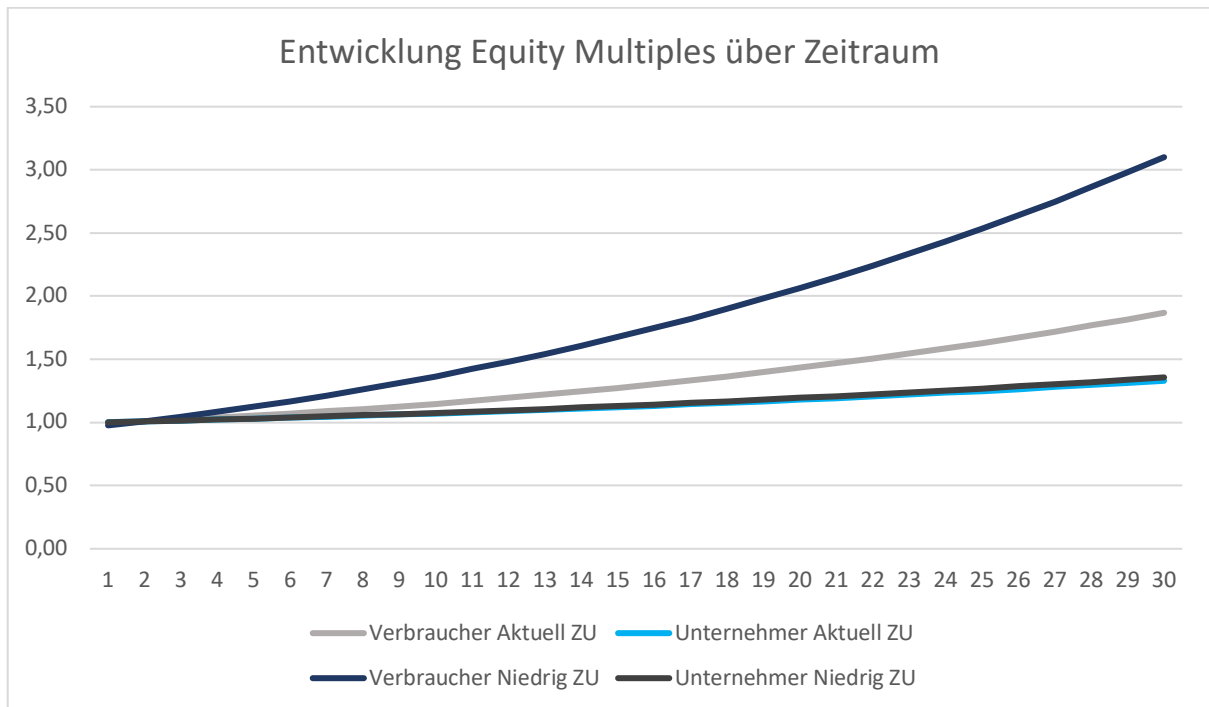
Breiten Steuerklasse 2024 Est			Steuersatz Est
	- €	12.816,00 €	0%
	12.816,00 €	20.818,00 €	20%
	20.818,00 €	34.513,00 €	30%
	34.513,00 €	66.612,00 €	40%
	66.612,00 €	99.266,00 €	48%
	99.266,00 €	1.000.000,00 €	50%
	1.000.000,00 €		55%

Zielgröße: Höchst möglicher LTV bei positiven CFnS ab Jahr 1 ohne einmalige Finanzierungskosten = Keine externen Liquiditätszuschüsse von nöten (Unter Berücksichtigung max Starting und Exit LTV Bank Policy)									
4. Bestimmung des maximal möglichen Starting LTV (Annahme: KP = VKW)									
Aktuelles Zinsumfeld			Fiktives Niedrigzinsumfeld						
Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer
Input Variablen Finanzierung	57,82	15,61	90	39,56	23,95%	Starting LTV Verbraucher Aktuelles Zinsumfeld	Starting LTV Verbraucher Niedrigz	Starting LTV Unternehmer	Starting LTV Unternehmer
Swap 30Y	64,00%	17,00%	1,00%	90,00%	23,95%	Swap 30Y	Swap 30Y	Swap 30Y	Swap 30Y
Marge p.a. Verbraucher	2,00%	1,50%	1,00%	1,00%	1,00%	Marge p.a. Verbraucher	Marge p.a. Verbraucher	Marge p.a. Unternehmer	Marge p.a. Unternehmer
Laufzeit Verbraucher	35	30	35	35	1,50%	Laufzeit Verbraucher	Laufzeit Verbraucher	Laufzeit Unternehmer	Laufzeit Unternehmer
Ballon (Restwert) in % von Kreditsumme	n/a	40%	n/a	n/a	40%	Ballon (Restwert) in % von Kreditsumme	Ballon (Restwert) in % von Kreditsumme	Ballon (Restwert) in % von Kreditsumme	Ballon (Restwert) in % von Kreditsumme
Exit LTV bei Ballon (Restwert)	n/a	7%	n/a	n/a	10%	Exit LTV bei Ballon (Restwert)	Exit LTV bei Ballon (Restwert)	Exit LTV bei Ballon (Restwert)	Exit LTV bei Ballon (Restwert)
Output Variablen Finanzierung									
Zinskonditionen Verbraucher	3,00%	3,50%	2,00%	2,00%	2,50%	Zinskonditionen Verbraucher	Zinskonditionen Verbraucher	Zinskonditionen Unternehmer	Zinskonditionen Unternehmer
FK Verbraucher (Kreditsumme)	140.968,93 €	37.396,65 €	FK Verbraucher (Kreditsumme)	FK Verbraucher (Kreditsumme)	FK Verbraucher (Kreditsumme)	FK Verbraucher (Kreditsumme)	FK Verbraucher (Kreditsumme)	FK Unternehmer (Kreditsumme)	FK Unternehmer (Kreditsumme)
Finanzierungskosten	2.819,38 €	747,93 €	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten	Finanzierungskosten
EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	101.031,07 €	204.603,35 €	EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	EK Verbraucher (inkl Nebenkosten)	EK Unternehmer (inkl Nebenkosten)	EK Unternehmer (inkl Nebenkosten)
Ballon (Restwert)	n/a	14.958,66 €	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)	Ballon (Restwert)
Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	4.538,00 €	2.788,00 €	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR	Max Annuität Verbraucher für Erfüllung min DSCR
Tatsächliche Annuität Verbraucher	6.560,59 €	1.743,54 €	Tatsächliche Annuität Verbraucher	Tatsächliche Annuität Verbraucher	Tatsächliche Annuität Verbraucher	Tatsächliche Annuität Verbraucher	Tatsächliche Annuität Verbraucher	Tatsächliche Annuität Unternehmer	Tatsächliche Annuität Unternehmer
Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	2.022,59 €	1.044,46 €	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)	Über / Unterdeckung bei ganzzahligem LTV (Vor Steuern in Jahr 1)
Tatsächliche DSCR	69%	160%	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR	Tatsächliche DSCR
5. Analyse der GIK und Kapitalstruktur									
Aktuelles Zinsumfeld (Negativer Leverage Effekt da GKR < FKZ)									
Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer	Verbraucher	Unternehmer
KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €
KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €
Finanzierungskosten	2.819,38 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €
GIK	244.819,38 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €
FK	140.968,93 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €
EK	103.850,45 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €
EKQ Investition	42%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%
Aktuelles Zinsumfeld (Positiver Leverage Effekt da GKR > FKZ)									
KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €	KP	220.000,00 €
KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €	KPNK	22.000,00 €
Finanzierungskosten	2.819,38 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €	Finanzierungskosten	747,93 €
GIK	244.819,38 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €	GIK	242.747,93 €
FK	140.968,93 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €	FK	37.396,65 €
EK	103.850,45 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €	EK	205.351,28 €
EKQ Investition	42%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%	EKQ Investition	85%

Jahr	Position	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Verbraucher	Total Income															
	NfE pa	7.260,00 €	7.444,00 €	7.490,88 €	7.640,70 €	7.793,51 €	7.949,38 €	8.108,27 €	8.270,34 €	8.435,95 €	8.604,67 €	8.776,76 €	8.952,30 €	9.131,24 €	9.313,97 €	9.500,25 €
	Leerstandskosten pa	216,00 €	220,32 €	224,73 €	229,22 €	233,81 €	238,48 €	243,25 €	248,12 €	253,08 €	258,14 €	263,30 €	268,57 €	273,94 €	279,42 €	285,01 €
	Nicht umlagf. BWK pa	1.080,00 €	1.101,60 €	1.123,63 €	1.146,10 €	1.169,03 €	1.192,41 €	1.216,26 €	1.240,58 €	1.265,38 €	1.290,70 €	1.316,51 €	1.342,84 €	1.369,70 €	1.397,10 €	1.425,04 €
	Instandhaltung pa (CAPEX)	400,00 €	408,00 €	416,16 €	424,48 €	432,97 €	441,63 €	450,47 €	459,47 €	468,66 €	478,04 €	487,60 €	497,35 €	507,30 €	517,44 €	527,79 €
	Verwaltung pa	216,00 €	220,32 €	224,73 €	229,22 €	233,81 €	238,48 €	243,25 €	248,12 €	253,08 €	258,14 €	263,30 €	268,57 €	273,94 €	279,42 €	285,01 €
	laufende Kosten pa (Steuerberhaltung & Col)	750,00 €	765,00 €	780,30 €	795,91 €	811,82 €	828,08 €	844,62 €	861,43 €	878,54 €	896,02 €	913,87 €	932,13 €	950,81 €	970,20 €	989,61 €
	NfE after OPEX	4.538,00 €	4.628,76 €	4.721,34 €	4.815,76 €	4.912,08 €	5.010,34 €	5.110,53 €	5.212,64 €	5.316,99 €	5.423,61 €	5.531,50 €	5.640,78 €	5.752,48 €	5.870,39 €	5.987,79 €
	Total Income	7.260,00 €	7.444,00 €	7.490,88 €	7.640,70 €	7.793,51 €	7.949,38 €	8.108,27 €	8.270,34 €	8.435,95 €	8.604,67 €	8.776,76 €	8.952,30 €	9.131,24 €	9.313,97 €	9.500,25 €
	NfE pa															

Jahr	Position	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
		2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059
Unternehmer	Total Costs																				
	NfE pa	9.690,25 €	9.884,06 €	10.081,74 €	10.283,37 €	10.489,04 €	10.698,82 €	10.912,80 €	11.131,05 €	11.353,67 €	11.580,75 €	11.812,36 €	12.048,61 €	12.289,58 €	12.535,37 €	12.786,08 €	13.041,80 €	13.302,64 €	13.568,69 €	13.840,07 €	14.116,87 €
	Leerstandskosten pa	290,71 €	296,52 €	302,45 €	308,50 €	314,67 €	320,96 €	327,38 €	333,93 €	340,61 €	347,42 €	354,37 €	361,46 €	368,69 €	376,06 €	383,58 €	391,25 €	399,08 €	407,06 €	415,20 €	423,51 €
	Nicht umlagf. BWK pa	1.453,54 €	1.482,61 €	1.512,26 €	1.542,51 €	1.573,36 €	1.604,82 €	1.636,92 €	1.669,66 €	1.703,05 €	1.737,11 €	1.771,85 €	1.807,29 €	1.843,44 €	1.880,31 €	1.917,91 €	1.956,27 €	1.995,40 €	2.035,30 €	2.076,01 €	2.117,53 €
	Instandhaltung pa (CAPEX)	538,35 €	549,11 €	560,16 €	571,30 €	582,72 €	594,38 €	606,27 €	618,39 €	630,76 €	643,41 €	656,24 €	669,37 €	682,75 €	696,41 €	710,34 €	724,54 €	739,04 €	753,82 €	768,89 €	784,27 €
	Verwaltung pa	290,71 €	296,52 €	302,45 €	308,50 €	314,67 €	320,96 €	327,38 €	333,93 €	340,61 €	347,42 €	354,37 €	361,46 €	368,69 €	376,06 €	383,58 €	391,25 €	399,08 €	407,06 €	415,20 €	423,51 €
	laufende Kosten pa (Steuerberhaltung & Col)	1.099,40 €	1.099,59 €	1.099,18 €	1.071,18 €	1.097,61 €	1.114,46 €	1.136,75 €	1.159,48 €	1.182,67 €	1.206,33 €	1.230,45 €	1.255,06 €	1.280,16 €	1.305,77 €	1.331,88 €	1.358,52 €	1.385,69 €	1.413,41 €	1.441,67 €	1.470,51 €
	NfE after OPEX	6.107,55 €	6.229,70 €	6.354,30 €	6.481,38 €	6.611,01 €	6.743,23 €	6.878,09 €	7.015,66 €	7.155,97 €	7.299,09 €	7.445,07 €	7.593,97 €	7.745,85 €	7.900,77 €	8.058,78 €	8.219,96 €	8.384,36 €	8.552,05 €	8.723,09 €	8.897,55 €
	Total Costs	9.690,25 €	9.884,06 €	10.081,74 €	10.283,37 €	10.489,04 €	10.698,82 €	10.912,80 €	11.131,05 €	11.353,67 €	11.580,75 €	11.812,36 €	12.048,61 €	12.289,58 €	12.535,37 €	12.786,08 €					
	NfE pa																				





CFnS pa (inkl einmalige Finanzierungskosten in Jahr 1) ohne KEST

