



Universität Augsburg  
Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl  
Kernkompetenzzentrum  
Finanz- & Informationsmanagement  
Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik,  
Informations- & Finanzmanagement

**UNIA**  
Universität  
Augsburg  
University

Diskussionspapier WI-60

## **Vorteilhafte Finanzierung der Renovierungsaufwendungen Eigengenutzter Baudenkmale**

von

Hans Ulrich Buhl, Jens Hinrichs

Juni 1999

in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 71, 9, 2001, S.1017-1042

# Vorteilhafte Finanzierung der Renovierungsaufwendungen eigengenutzter Baudenkmale

von Hans Ulrich Buhl und Jens-Werner Hinrichs<sup>+</sup>

## Überblick

- Der Gesetzgeber hat im Rahmen der jüngeren Steuergesetzgebung Steuervergünstigungen in großem Umfange explizit oder faktisch eliminiert. Diese Steuervergünstigungen wurden bisher im Rahmen steueroptimierter Investorenmodelle genutzt: Ihre Teilhaber konnten über die auf Verlustverrechnung basierende Senkung der individuellen Steuerlast überdurchschnittlich hohe Anlagerenditen nach Steuern erzielen. Aufgrund der Gesetzesänderungen sind viele dieser Modelle nicht mehr im gleichen Maße anwendbar wie bisher. Entgegen ursprünglicher Planungen wurde jedoch die steuerliche Sonderbehandlung der Renovierungskosten von Baudenkmalen nicht durch das Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 tangiert.
- Ziel dieses Beitrages ist es zu zeigen, ob und unter welchen Bedingungen Investoren, z.B. auf der Grundlage eines Immobilien-Leasingfonds, sinnvoll in die Finanzierung der Renovierungskosten von Baudenkmalen einbezogen werden können, welche im Eigentum selbstnutzender ertragsteuerbefreiter Körperschaften oder Privatpersonen stehen.
- Es zeigt sich, daß sich bei Zugrundelegung eines *Nach-Steuern*-Kapitalwert-Kalküls durch die vorteilhafte Gestaltung der Finanzierung von Renovierungskosten ggfs. beträchtliche Vorteile sowohl für Investoren als auch für Denkmaleigentümer erzielen lassen. Dadurch werden auch die Renovierungsanreize für Denkmaleigentümer beträchtlich erhöht. Auf diese Weise kann ein erhebliches Potential an Baudenkmalern für eine Renovierung und Erhaltung erschlossen werden.

## A Einleitung

Allein im Jahre 1998 wurden Immobilieninvestitionen in Höhe von ca. 21,4 Mrd. DM durch geschlossene Immobilienfonds getätigt. Diese Fonds werden i.d.R. als Einzelzweckgesellschaften in der Rechtsform der GmbH & Co. KG betrieben - teilweise werden u.a. aufgrund steuerlicher Erwägungen andere Rechtsformen gewählt. Die (Kommandit-) Anteile werden über die Vertriebssysteme von Finanzdienstleistern in einem breiten (Publikumsfonds) oder engen (private placement) Anlegerkreis platziert. Die Tatsache, daß 60 % aller Anteile in den Monaten November und Dezember gezeichnet werden, legt nahe, daß die Motivation der partizipierenden Anleger insbesondere durch die Erzielung von Steuereffekten (Stundungen und Ersparnisse) geprägt ist.<sup>1</sup> Die jüngere Steuergesetzgebung hat jedoch steuerliche Vergünstigungen (z.B. die sog. Fördergebiets-Sonder-AfA) in großem Umfang explizit oder - über die Einführung des §2b EStG - faktisch eliminiert. Die steuerliche Attraktivität herkömmlicher Fonds ist damit wesentlich verringert und das fondsgestützte Investitionsvolumen wird sich voraussichtlich reduzieren. Das Interesse der Fondsinitalatoren und der steuergetriebenen Anleger muß sich deshalb notwendigerweise Objekten mit noch verbliebenen steuerlichen Vergünstigungen zuwenden. Entgegen ursprünglicher Planungen wurde die steuerliche Sonderbehandlung der Renovierungskosten von Baudenkmalen nicht durch das Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 tangiert. Daß die damit erhalten gebliebenen Vergünstigungen in beträchtlichem Umfang zur Rettung historischer Bausubstanz beitragen, sei am Beispiel Niedersachsens illustriert: Hier standen in den Jahren 1992 bis 1998 nur durchschnittlich knapp 11 Mio. DM p.a. für direkte Förderungen zur Verfügung. Dem gegenüber standen durchschnittlich 108 Mio. DM p.a., die steuermindernd als Absetzungen für Renovierungskosten geltend gemacht wurden. Staatliche Direktfördermittel machten also nur rund 10% der Denkmal-Abschreibungen auf Renovierungsinvestitionen aus. Ziel dieses Beitrages ist es modellanalytisch zu zeigen, ob und unter welchen Bedingungen Investoren z.B. auf Grundlage eines Immobilien-Leasingfonds<sup>2</sup> oder - hinreichende finanzielle Potenz vorausgesetzt - als Einzelperson sinnvoll in die Finanzierung der Renovierungskosten von Baudenkmalen einbezogen werden können. Immobilien-Leasingfonds unterscheiden sich von konventionellen geschlossenen Immobilienfonds dadurch, daß aufgrund vorab festgelegter Kaufoptions- bzw. Andienungspreise und wegen der unkündbaren Grundmietzeit das spekulative Element geringer ausgeprägt ist. Ihnen liegt insofern eine klare(re) Berechnungsgrundlage zugrunde, womit sie gerade risikoaversen Anlegern entgegen kommen.<sup>3</sup>

In den folgenden Betrachtungen wird der Kreis der juristischen Eigentümer des Baudenkmals auf die Fälle selbstnutzender ertragsteuerbefreiter Körperschaften und Privatpersonen beschränkt. Selbstnutzende Privatpersonen können bei konventionellen Immobilien Absetzungen für Abnutzung

nicht vornehmen – sie profitieren stattdessen ggfs. von der Eigenheimzulage. Bei hinreichend hohem Einkommen entfällt jedoch eine öffentliche Förderung.<sup>4</sup> Baudenkmale sind gegenüber herkömmlichen Immobilien in der Form privilegiert, daß deren Renovierungskosten auch von Selbstnutzern im Rahmen der Sonderausgaben steuermindernd abgesetzt werden können (vgl. § 10f EStG). Dies macht Baudenkmale auch bei Eigennutzung steuerlich attraktiv, sofern der Eigentümer dadurch eine hinreichend hohe Steuerentlastung erzielt. Bei niedriger Besteuerung hingegen bringt eine Renovierungsinvestition nur einen geringen steuerlichen Vorteil. Dieser Sachverhalt gilt in ausgeprägter Form für ertragsteuerbefreite Körperschaften, wie z.B. Kommunen, Kirchen und gemeinnützige Organisationen wie das Deutsche Rote Kreuz, die in erheblichem Umfange juristische Eigentümer denkmalgeschützter Immobilien sind. Sie lassen sich - bzgl. der im Rahmen dieser Analyse relevanten Aspekte - als Sonderfall eines Privateigentümers darstellen, der bei einem Ertragsteuersatz von Null trotz des Sonderausgabenabzuges keine Steuervorteile realisieren kann. Im folgenden wird deshalb der insofern allgemeinere Fall des privaten Denkmaleigentümers betrachtet, der eine Eigennutzung des Baudenkmal plant. Anleger eines Immobilien-Leasingfonds realisieren im wesentlichen die gleichen Steuereffekte wie bei einer Direktinvestition.<sup>5</sup> Der Begriff „Investor“ wird deshalb im folgenden synonym auch für Investorengruppen verwendet.

Die folgende Ausarbeitung beginnt mit der Vorstellung des zugrundeliegenden Prämissenrahmens. Den Hauptteil der Ausführungen bildet ein modellanalytischer Vergleich der finanziellen Folgen einer Renovierung durch einen Investor ("Fremdrenovierung") gegenüber einer Renovierung durch den Denkmaleigentümer ("Eigenrenovierung"). Die Ausführungen beinhalten Hinweise zur Gestaltung der entsprechenden Vertragsparameter, um die Vorteile für den Eigentümer und den Investor zu maximieren. Zur Illustration der Vorteile dient ein durchgehendes Beispiel für den Fall privater Eigennutzer. Die zusätzlichen Vorteile, die für den Spezialfall ertragsteuerbefreiter Körperschaften resultieren, werden zum Abschluß dieser Arbeit anhand eines Beispiels verdeutlicht. Für die Einbeziehung eines Investors werden drei Alternativen untersucht. Den beiden ersten - Vollamortisationsleasing und Erbbaurechtsbestellung - ist gemeinsam, daß dem Investor steuerlich lediglich das Denkmalgebäude zugerechnet wird, wohingegen im Rahmen der dritten Alternative auch das Grundstück dem Investor zugerechnet wird. Ein Fazit und eine Schlußbemerkung runden die Ausführungen ab.

## **B Annahmen**

(A1) *Vertragsobjekt, Vertragspartner und Denkmalnutzung*: Der *Eigentümer*<sup>6</sup> eines Gebäudes, das nach den jeweiligen landesrechtlichen Vorschriften ein Baudenkmal ist, strebt an, das renovierte Denkmal für eigene Wohnzwecke zu nutzen und das juristische Eigentum am Denkmal

langfristig zu erhalten. Der Restbuchwert des Denkmalgebäudes zu Beginn des Betrachtungszeitraumes sei  $\bar{D} = 0$ , der Restbuchwert des zugehörigen Grundstückes sei  $\bar{B} > 0$ . Der Verkehrswert  $V_0^D$  (§ 194 BauGB) des Gebäudes ist ein *Schätzwert*, der mit unterschiedlichen - gegebenenfalls kombinierten - Verfahren nur innerhalb gewisser Toleranzen bestimmt werden kann. Bezeichnet  $\underline{V}_0^D > 0$  die Untergrenze und  $\bar{V}_0^D \geq \underline{V}_0^D$  die Obergrenze des durch Verfahrens- und Ermessensspielräume gebildeten Toleranzintervalls, so gilt  $V_0^D \in [\underline{V}_0^D, \bar{V}_0^D]$ .<sup>7</sup> Die Nutzung sei als sinnvoll i.S. des § 10f i.V.m. § 7i Abs. 1 EStG durch Bescheinigung der zuständigen Behörde anerkannt (§ 7i EStG Abs. 2). Sofern ein *Investor* einbezogen wird, renoviert und vermietet/verleast dieser das Objekt im Rahmen der privaten Vermögensverwaltung.<sup>8</sup>

(A2) **Renovierungsszenarien:** Für die Finanzierung der Renovierungsaufwendungen  $\bar{R} > 0$  betrachtet der Denkmaleigentümer die Alternativen der

- a) "Eigenrenovierung": Sämtliche Renovierungsaufwendungen werden durch den Eigentümer getragen und steuerlich geltend gemacht.
- b) "Fremdrenovierung": In die Renovierung des Denkmals wird ein *Investor* einbezogen, dem das Denkmal durch geeignete Gestaltung eines Vollamortisationsleasingvertrages steuerlich zugerechnet wird. Für die Nutzung des Denkmalgebäudes leistet der Investor eine Leasingeinmalzahlung  $A$ , deren Höhe sich am Verkehrswert des Gebäudes orientiert,  $A = V_0^D \in [\underline{V}_0^D, \bar{V}_0^D]$ .<sup>9</sup> Für die Grundstücksnutzung zahlt er den Pachtanteil  $P$  p.a. Der Investor trägt die Renovierungsaufwendungen  $\bar{R}$  und macht diese steuerlich geltend. Nach vollzogener Renovierung vermietet/verleast er das Denkmal zur linearen Leasingrate  $M > 0$  über die Länge  $l$  des Vertragszeitraumes an den Eigentümer zurück. Nach Beendigung des Leasingverhältnisses erhält der Investor eine Abschlußentschädigung dafür, daß das Denkmalgebäude in die Verfügungsgewalt und damit das wirtschaftliche Eigentum des (juristischen) Eigentümers zurückkehrt.<sup>10</sup> Ihre Höhe wird im folgenden mit dem (fiktiven) Restbuchwert der Renovierungsaufwendungen und Anschaffungskosten angenommen, der sich bei linearer Abschreibung über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer  $n$  ergibt.<sup>11, 12</sup>

(A3) **Kalkulationsgrundlagen und Zahlungszeitpunkte:** Investor und Eigentümer unterliegen zeitkonstanten Grenzertragsteuersätzen<sup>13</sup>  $s_I$  bzw.  $s_E \in [0,1)$ . Die zeitkonstanten Vor-Steuer-Kalkulationszinssätze von Investor und Eigentümer werden mit  $i_I^{vSt}$  bzw.  $i_E^{vSt} > 0$  bezeichnet. Nach Steuern ergibt sich ein Kalkulationszinssatz von  $i_I = i_I^{vSt} \cdot (1 - s_I)$  für den Investor. Der Nach-Steuer-Kalkulationszins des Eigentümers  $i_E$  ist hingegen abhängig von der Finanzierungsquelle: Fremdkapitalzinsen können wegen der privaten Wohnnutzung nicht steuerlich geltend gemacht werden. Werden jedoch vorhandene Eigenmittel einer Anlage entzogen, so entfallen deren steuerpflichtige Erträge. Es wird vereinfachend angenommen, daß entweder *vollständig* fremd- oder *vollständig* eigenfinanziert wird und daß innerhalb des Betrachtungszeitraumes *kein* Wechsel zwischen Fremd- und Eigenfinanzierung erfolgt. Somit ist

$$i_E = \begin{cases} i_E^{vSt} \cdot (1 - s_E) & , \text{ bei Finanzierung zu Lasten einer Anlageopportunität} \\ i_E^{vSt} & , \text{ bei Kreditfinanzierung} \end{cases}$$

Die Leasingeinmalzahlung/Anschaffungskosten  $A$  und die Renovierungskosten  $\bar{R}$  werden im Zeitpunkt  $t=0$  auszahlungswirksam. Der Träger der Renovierungskosten nimmt den (Sonder-) *Absetzungszeitraum* des § 10f EStG i.V.m. § 7i EStG bzw. des § 7i EStG wahr. Dieser beträgt zur Zeit  $a = 10$  Jahre. Die Steuergutschriften aus den Absetzungen der Renovierungskosten werden zu den Zeitpunkten  $t \in \{1, \dots, a\}$  liquiditätswirksam.<sup>14</sup> Die Abschreibungen für Anschaffungskosten bemessen sich nach der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer  $n > 0$ . Diese beträgt gem. § 7 Abs. 4 Nr. 2b EStG z. Zt. 40 Jahre, sofern das (Wohn-) Gebäude vor dem 1.01.1925 fertiggestellt wurde, sonst 50 Jahre.<sup>15</sup> Für die *Vertragslaufzeit*  $l$  bei Fremdrenovierung gilt  $l \geq a$  und  $l \leq n$  Perioden.<sup>16</sup> Die Steuergutschriften aus den Absetzungen der Anschaffungskosten werden zu den Zeitpunkten  $t \in \{1, \dots, l\}$  liquiditätswirksam. Die Zahlung von Leasingraten  $M$  und Pachtraten bzw. Erbbauzinsen  $P$  erfolgt nachschüssig zu den Zeitpunkten  $t \in \{1, \dots, l\}$ , ihre Steuerwirksamkeit ist unmittelbar. Investor und Eigentümer entscheiden anhand des Kapitalwertes ihrer jeweiligen Cash Flow-Zahlungsreihen nach Steuern.

(A4) **Grunderwerbsteuer und Notarkosten:** Sofern die Einbeziehung des Investors durch dingliche Rechtsgeschäfte (Erbbaurecht bzw. Grundstücksübereignung) erfolgt, werden die entstehenden Notar- und Eintragungskosten sowie Grunderwerbsteuern jeweils durch den Erwerber getragen.<sup>17</sup> Sie sind Anschaffungsnebenkosten (vgl. H 32a EStR).<sup>18, 19</sup>

## C Modellanalyse

Im Rahmen der Modellanalyse wird die Alternative der Eigenrenovierung mit der Alternative der Fremdrenovierung durch einen Investor verglichen. Baudenkmale für die eigene Nutzung zu Wohnzwecken sind gegenüber gewöhnlichen eigengenutzten Wohnimmobilien<sup>20</sup> dadurch privilegiert, daß gem. § 10f EStG die Renovierungskosten des Gebäudes über 10 Jahre als Sonderausgaben absetzbar sind. Dem Steuerpflichtigen kommen diese Absetzungen über eine entsprechende Verringerung der Steuerlast zu Gute. Die Absetzungen können jedoch nur durch denjenigen steuerlich geltend gemacht werden, dem das Abschreibungsobjekt steuerlich zugerechnet wird. Dies ist bei Eigenrenovierung der Eigentümer. Demgegenüber muß bei Fremdrenovierung die Zurechnung zum Investor vertraglich gesichert werden.

### I Eigenrenovierung

Die Referenzalternative ist die Renovierung durch den juristischen Eigentümer des Denkmals auf dessen Kosten ("Eigenrenovierung"). Er setzt die Renovierungskosten wie Sonderausgaben (§ 10f EStG) über den verkürzten Absetzungszeitraum  $a$  ab. Die anschließende Nutzung des Denkmals

erfolgt gemäß Annahme (A1) durch eigene Wohnnutzung über die gesamte Nutzungsdauer des (renovierten) Gebäudes. Der Nutzungswert ist unabhängig davon, wer die Renovierungskosten trägt. Er wird deshalb hier und im folgenden nicht explizit betrachtet. Nach Steuern ergibt sich dann ein *Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen des Eigentümers bei Eigenrenovierung* von

$$(1) C_E^{ER} = -\bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1+i_E)^a - 1}{(1+i_E)^a \cdot i_E} \right).$$

Diese Form der Denkmalförderung kommt Personen mit hohem Einkommen und Grenzsteuersatz viel stärker zugute als jenen mit niedrigem Einkommen bzw. Grenzsteuersatz<sup>21</sup>, wie das folgende Beispiel illustriert.

### Beispiel 1

Bei der Renovierung des Baudenkmals entstehen Renovierungskosten von  $\bar{R} = 5.000 \text{ DM} / \text{m}^2$  (Wohnfläche<sup>22</sup>). Der persönliche Grenzertragsteuersatz des Eigentümers betrage im ersten Fall  $s_E = 20\%$  und er finanziere die Renovierungskosten vollständig mit Fremdmitteln. Im zweiten Fall betrage der Grenzertragsteuersatz  $s_E = 47\%$ <sup>23</sup> und er finanziere vollständig aus Eigenmitteln. Der *Vor-Steuern*-Kalkulationszins beträgt jeweils  $i_E^{vSt} = 7\%$ . Daraus folgt ein *Nach-Steuern*-Kalkulationszins von  $i_E = 7\%$  in Fall 1 und  $i_E = 3,71\%$  in Fall 2. Die Eigenrenovierung führt beim niedrig besteuerten Eigentümer (Fall 1) zu einem Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen von  $C_E^{ER} = -4.297,64 \text{ DM} / \text{m}^2$ , beim hoch besteuerten Eigentümer (Fall 2) hingegen zu  $C_E^{ER} = -3.066,12 \text{ DM} / \text{m}^2$ . Die Kapitalwertsteigerung des hoch besteuerten Denkmaleigentümers ist in diesem Fall um  $1.231,52 \text{ DM} / \text{m}^2$  höher als bei niedriger Besteuerung. Dies entspricht einer Besserstellung von 175,34% !

Aufgrund dieses Unterschiedes stellt sich die Frage: *Läßt sich durch die Einbeziehung eines Investors mit hohem zu versteuernden Einkommen und hohem Grenzsteuersatz ein Nach-Steuern-Kapitalwertvorteil für die Koalition aus Eigentümer und Investor erzielen?*

## II Fremdrenovierung

Wie oben bereits skizziert, führt im Falle der Fremdrenovierung der Investor die Renovierung durch und verleast die Immobilie anschließend an den Eigentümer, so daß sie für dessen Nutzungszwecke zur Verfügung steht. Die zur Absetzung berechtigende Zurechnung von Wirtschaftsgütern wird in allgemeiner Form durch § 39 der Abgabenordnung (AO) geregelt. Nach § 39 Abs. 1 AO sind Wirtschaftsgüter grundsätzlich dem *juristischen* Eigentümer zuzurechnen. Dies gilt jedoch nur dann, wenn diese Regelvermutung nicht durch den in § 39 Abs. 2 AO formulierten Ausnahmetatbestand widerlegt wird:

"...1. Übt ein anderer als der Eigentümer die tatsächliche Herrschaft über ein Wirtschaftsgut in der Weise aus, daß er den Eigentümer im Regelfall für die gewöhnliche Nutzungsdauer von der Einwirkung auf das Wirtschaftsgut wirtschaftlich ausschließen kann, so ist ihm das Wirtschaftsgut zuzurechnen. ..."<sup>24</sup>. Dieser Tatbestand wird i.d.R. als "*wirtschaftliches* Eigentum" bezeichnet. Kontextabhängige Konkretisierungen dieser Formulierung wurden insbesondere durch die Rechtsprechung entwickelt und reflektieren sich z.B. in den sog. Leasingerlassen des Bundesfinanzministeriums.<sup>25</sup> Sollen nun die Absetzungen nicht durch den Eigentümer, sondern durch einen Investor geltend gemacht werden, muß die gewünschte steuerliche Zurechnung dadurch gesichert werden, daß dem Investor entweder

- sachenrechtlich das juristische Eigentum oder
- schuldrechtlich das wirtschaftliche Eigentum

am Baudenkmal verschafft wird.

Die Absetzbarkeit beschränkt sich auf die Renovierungskosten für das *Denkmalgebäude*. Anschaffungskosten eines Grundstückes sind hingegen wg. fehlender Abnutzung generell nicht (planmäßig) abschreibbar. Zur Nutzung der absetzungsbedingten Steuervorteile ist es deshalb hinreichend, wenn dem Investor lediglich das *Denkmalgebäude* zugerechnet wird. Eine getrennte Zurechnung von Gebäude und Grundstück kann sachenrechtlich durch die Einräumung eines Erbbaurechtes (ErbbauVO) an Stelle einer Grundstücksübergangung (§ 925 ff. BGB) erzielt werden. Schuldrechtlich kann sie erreicht werden, indem ein Vollamortisationsleasingvertrag geschlossen wird, der gewissen – im hier gegebenen Fall aber wenig restriktiven - Bedingungen genügt (s.u.).

Im folgenden Abschnitt C.II.(1) wird eine Situation analysiert, in der ein Investor mit Hilfe eines Vollamortisationsleasingvertrages in die Renovierung einbezogen wird. Der angenommene (lediglich schuldrechtlich bindende) Leasingvertrag findet sein sachenrechtliches Äquivalent in der Einräumung eines Erbbaurechtes zugunsten des Investors. In diesem Falle erwirbt der Investor neben dem wirtschaftlichen auch das juristische Eigentum am Gebäude. Jedoch unterliegt die Bestellung eines Erbbaurechtes gem. § 2 Abs. 2 Nr. 1 GrEStG der Grunderwerbsteuer. Mit Ausnahme der Grunderwerbsteuerzahlung sind die Zahlungswirkungen beider Alternativen identisch. Die Detailanalyse beschränkt sich deshalb auf den Leasingfall, die Besonderheiten des Erbbauvertrages werden am Ende des Abschnittes diskutiert. Im Abschnitt C.II.(2) werden die Folgen analysiert, die resultieren, wenn die steuerliche Zurechnung zum Investor zusätzlich zum Gebäude auch das Grundstück umfaßt, indem dieses vom Eigentümer an den Investor verkauft und später von ihm zurück erworben wird.



### **(1) Denkmalrenovierung bei Beschränkung des *juristischen bzw. wirtschaftlichen* Eigentums des Investors auf das Denkmalgebäude**

Die Immobilien-Leasingerlasse des Bundesfinanzministeriums beinhalten explizite Regelungen, unter welchen Umständen Gebäude und/oder Grundstücke dem Leasinggeber oder dem Leasingnehmer zugerechnet werden.<sup>26</sup> Die im hier unterstellten Fall gewünschte unterschiedliche Zurechnung von Gebäuden und Grundstück ist erzielbar, sofern ein Vollamortisationsleasingvertrag<sup>27</sup> geschlossen wird. D.h. die in der unkündbaren Grundmietzeit zu entrichtenden Raten decken die Anschaffungs- und Renovierungskosten des Denkmals sowie die Nebenkosten des Leasinggebers vollständig ab. Die Vollamortisation liegt insbesondere dann vor, wenn zu Vertragsbeginn eine Leasingeinmalzahlung  $A$  für das Denkmalgebäude geleistet wird, die in ihrer Höhe dem aktuell beizulegenden Wert mindestens entspricht,  $A \geq V_0$ .<sup>28,29</sup> Damit das Gebäude dem Investor (hier als *Leasingnehmer*) zugerechnet werden kann (sog. "unechtes Leasing"<sup>30</sup>), muß zusätzlich eine der folgenden Bedingungen erfüllt sein:

1. Die vereinbarte unkündbare Grundmietzeit ist kürzer als 40% oder länger als 90% der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer des Gebäudes oder
2. sofern die Grundmietzeit mindestens 40% bis maximal 90% der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer des Gebäudes beträgt, muß zusätzlich eine Kauf- oder eine Mietverlängerungsoption des Investors bestehen, die folgenden Anforderungen genügen:
  - a) Der Kaufpreis bei Ausübung der Kaufoption muß den linearen Restbuchwert des Gebäudes *unterschreiten*.
  - b) Die Anschlußmiete im Rahmen einer Mietverlängerungsoption darf nicht höher sein als 75% einer Vergleichsmiete.

Die (bei "echtem" Leasing übliche) Einräumung einer *Kaufoption* für den Investor entspricht in den hier betrachteten Fällen nicht den Intentionen der Beteiligten. Bei einer Länge des angestrebten Grundmietzeitraumes zwischen 40% und 90% der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer ist demzufolge die Vereinbarung einer Mietverlängerungsoption notwendig.<sup>31</sup>

Zusätzlich zur Einmalzahlung  $A$  für das Gebäude leistet der Investor eine lineare Pachtrate  $P$  für die Nutzung des zugehörigen Grundstückes. Im Falle *unechten* Leasings schreiben die Leasingerlasse eine kaufäquivalente ertragsteuerliche Behandlung vor. Der Eigentümer (jetzt als *Leasingnehmer*) erwirbt das Nutzungsrecht durch Zahlung der Leasingraten  $M$  zurück. Am Vertragsende entschädigt er den Investor (jetzt als *Leasinggeber*) für dessen Verlust des Nutzungsrechts an der Immobilie.<sup>32</sup> Die Gestaltung dieses zweiten Leasingvertrages darf jedoch die Zurechnung des Denkmals zum Investor nicht gefährden. Dieser Aspekt wird in Abschnitt C.II.(1).(b) weiter ausgeführt.

### Die Perspektive des Eigentümers

Die Leasingeinmalzahlung  $A$  entspricht ertragsteuerlich einer Kaufpreiszahlung. Übersteigt der Wert  $A$  den Restbuchwert  $\bar{D}$  des Denkmals, erzielt der Eigentümer einen Veräußerungsgewinn. Dieser ist außerhalb der sog. Spekulationsfristen (§ 23 EStG) steuerfrei.<sup>33</sup> Die lineare Pachtrate  $P$  ist vom Grundstückseigentümer als Einkunft aus Vermietung und Verpachtung zu versteuern. Die Leasingrate  $M$  für die Nutzung des Denkmals ist seitens des Eigentümers ohne steuerliche Wirkung. Die Höhe der Entschädigung am Vertragsende wird im folgenden in Anlehnung an die entsprechenden Regelungen zur Mindesthöhe der Kaufoption mit dem (fiktiven) Restbuchwert der Renovierungsaufwendungen und Anschaffungskosten angenommen, der sich bei linearer Abschreibung über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer  $n$  ergibt (Annahme (A2)).<sup>34</sup> In diesem Szenario ergibt sich nach Steuern folgender *Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen des Eigentümers bei Fremdrenovierung*

$$(2) \quad C_E^{FR} = A + P \cdot (1 - s_E) \cdot \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E} - \frac{(\bar{R} + A) \cdot (1 - l/n)}{(1 + i_E)^l} - M \cdot \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E}.$$

Die Fremdrenovierung ist für den Eigentümer vorteilhaft, wenn sein Cash-Flow-Kapitalwert höher ist als der bei Eigenrenovierung. Als Bedingung hierfür erhalten wir:

$$(3) \quad A + P \cdot (1 - s_E) \cdot \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E} - \frac{(\bar{R} + A) \cdot (1 - l/n)}{(1 + i_E)^l} - M \cdot \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E} > -\bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1 + i_E)^a - 1}{(1 + i_E)^a \cdot i_E} \right)$$

Die Obergrenze der Leasingrate, die der Eigentümer zahlen könnte, um sich nicht schlechter zu stellen als bei Eigenrenovierung, beträgt dann:

$$(4) \quad M^{\max} = \left[ A \cdot \left( 1 - \frac{1 - l/n}{(1 + i_E)^l} \right) + \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1 + i_E)^a - 1}{(1 + i_E)^a \cdot i_E} - \frac{1 - l/n}{(1 + i_E)^l} \right) \right] \cdot \frac{(1 + i_E)^l \cdot i_E}{(1 + i_E)^l - 1} + P \cdot (1 - s_E).$$

### Beispiel 2

In Fortführung des Beispiel 1 sei der mit  $s_E = 20\%$  niedrig besteuerte, vollständig fremdfinanzierende Eigentümer betrachtet. Das Denkmal wurde vor 1925 fertiggestellt,  $n=40$ . Im Leasingvertrag werden für einen Zeitraum von  $l=20$  Jahren lineare Pachtraten von  $P = 100 \text{ DM} / m^2$  (Wohnfläche) p.a. sowie Anschaffungskosten für das im Privatvermögen befindliche Denkmal in Höhe von  $A = 100 \text{ DM} / m^2$  vereinbart. Der Veräußerungsgewinn (wg.  $\bar{D} = 0$ ) bleibt steuerfrei. Bei ansonsten gegenüber Beispiel 1 unveränderten Daten kann der Eigentümer maximal eine jährliche Leasingrate von  $M^{\max} = 432,90 \text{ DM} / m^2$  an den Investor zahlen, ohne sich gegenüber der Eigenrenovierung schlechter zu stellen.

Reicht es für den im folgenden zu betrachtenden Investor aus, seinerseits eine Leasingrate zu verlangen, die kleiner als die maximale Leasingrate des Eigentümers ist, ohne daß er sich gegenüber einer Unterlassung schlechter stellt, so existiert ein positives Einigungsintervall, aus dem die tatsächlich zu vereinbarenden Leasingrate gewählt werden kann. Fremdrenovierung ist dann sowohl für den Eigentümer als auch für den Investor vorteilhaft.

### **Die Perspektive des Investors**

Die Einbeziehung eines Investors in die Renovierung wird für diesen vorteilhaft, wenn er einen positiven Cash-Flow-Kapitalwert *nach Steuern* erzielen kann. Die linearen Pachtraten  $P$  sind seitens des Investors Werbungskosten<sup>35</sup>. Die Leasingeinmalzahlung  $A$  stellt beim Investor Anschaffungskosten dar. Diese werden über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer  $n$  abgeschrieben. Die Renovierungskosten  $\bar{R}$  werden auf den nach § 7i EStG gegenüber § 7 EStG verkürzten Zeitraum  $a$  (z.Zt. 10 Jahre) verteilt. Die Entschädigungszahlung, die der Investor am Vertragsende vom Eigentümer für den Verlust des Nutzungsrechtes am Gebäude erhält, bewirkt in Höhe des den Restbuchwert übersteigenden Betrages einen Veräußerungsgewinn. Endet der Vertrag

- (ausnahmsweise) vor Ablauf der Spekulationsfrist, dann ist der Veräußerungsgewinn steuerpflichtig<sup>36</sup>
- nach Ablauf der Spekulationsfrist, dann ist der Veräußerungsgewinn steuerfrei.

Die Leasingraten  $M$  sind Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Somit ergibt sich im hier betrachteten Fall steuerfreier Veräußerungsgewinne nach Steuern folgender *Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen des Investors bei Fremdrenovierung*:

$$(5) \quad C_I^{FR} = -A \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right) - \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{a} \cdot \frac{(1+i_I)^a - 1}{(1+i_I)^a \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right) + (M - P) \cdot (1-s_I) \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I}$$

Aus  $C_I^{FR} \geq 0$  ergibt sich mit

$$(6) \quad M^{\min} = \left[ A \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right) + \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{a} \cdot \frac{(1+i_I)^a - 1}{(1+i_I)^a \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right) \right] \cdot \frac{(1+i_I)^l \cdot i_I}{((1+i_I)^l - 1) \cdot (1-s_I)} + P$$

die Leasingrate, die der Investor mindestens erzielen muß, um sich gegenüber der Unterlassung nicht schlechter zu stellen.

### Beispiel 3

In Fortführung der Beispiele 1 und 2 sei ein mit  $s_I = 47\%$  besteuert Investor betrachtet. Nach gegenwärtiger Rechtslage kann der Investor die Entschädigungszahlung bei Vertragsende steuerfrei vereinnahmen (vgl. § 23 EStG). Bei ansonsten unveränderten Daten muß der Investor eine jährliche Leasingrate von mehr als  $M^{\min} = 359,64 \text{ DM} / \text{m}^2$  vom Eigentümer fordern, um sich gegenüber der Unterlassung besser zu stellen. Offensichtlich besteht unter diesen Voraussetzungen ein Einigungsintervall positiver Länge,  $M^{\max} - M^{\min} = 73,27 \text{ DM} / \text{m}^2 > 0$ , so daß bei geeigneter Vereinbarung der Leasingrate  $M$  Fremdrenovierung sowohl für den Eigentümer als auch für den Investor vorteilhaft ist. Wird z.B. eine Leasingrate gewählt, die in der Mitte des Intervalls liegt ( $M = 396,27 \text{ DM} / \text{m}^2$ ), so ergibt sich ein *Nach-Steuern*-Kapitalwertvorteil der Koalition von  $C_K^{FR} = C_E^{FR} - C_E^{ER} + C_I^{FR} = 658,85 \text{ DM} / \text{m}^2$ . Die Fremdrenovierung ist damit im Vergleich zur Eigenrenovierung um 15,33% günstiger.

Aus Gleichung (6) und einem Vergleich von Gleichung (6) mit Gleichung (4) läßt sich unmittelbar erkennen, daß

1. der Investor die von ihm zu zahlenden Grundstückspacht  $P$  in voller Höhe vom Eigentümer zurückfordert.
2. das Einigungsintervall in Höhe der Versteuerung der Grundstückspacht beim Eigentümer verkürzt wird, weil die Leasingrate  $M$  seitens des Eigentümers nicht steuermindernd geltend gemacht werden kann.

Bereits aus diesen einfachen Überlegungen wird ersichtlich, daß die Grundstückspachtrate  $P$  so niedrig gewählt werden sollte, daß die steuerliche Anerkennung gerade noch gewährleistet ist.<sup>37</sup>

### Beispiel 4

Zur Verdeutlichung der Wirkung sei die Höhe der Pachtrate von  $P = 100 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $P = 50 \text{ DM} / \text{m}^2$  reduziert. Dann wächst unter sonst gleichen Bedingungen die Länge des Einigungsintervalls um 13,65% auf  $M^{\max} - M^{\min} = 392,90 \text{ DM} / \text{m}^2 - 309,64 \text{ DM} / \text{m}^2 = 83,27 \text{ DM} / \text{m}^2$  und der *Nach-Steuern*-Kapitalwertvorteil steigt auf  $C_K^{FR} = 748,78 \text{ DM} / \text{m}^2$  !

Die gewählten Beispiele zeigen, daß Fremdrenovierung sowohl für den Eigentümer als auch den Investor vorteilhaft sein kann. Es stellt sich nun die Frage:

*Unter welchen allgemeinen Bedingungen kann die Koalition aus Eigentümer und Investor Kapitalwertvorteile erzielen, d.h. wann gilt  $CV_K^{FR} = C_E^{FR} - C_E^{ER} + C_I^{FR} > 0$  ?*

Für die weitere Analyse sei in Ungleichung (7) die Bedingung für einen positiven *Nach-Steuern*-Barwertvorteil der Koalition  $CV_K^{FR}$  explizit betrachtet. Dieser ist:

$$\begin{aligned}
 (7) \quad & CV_K^{FR} = C_E^{FR} - C_E^{ER} + C_I^{FR} > 0 \\
 \Leftrightarrow & A \cdot \left( \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} + \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} - \frac{1-l/n}{(1+i_E)^l} \right) \\
 & + M \cdot \left[ (1-s_I) \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right] \\
 & - P \cdot \left[ (1-s_I) \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - (1-s_E) \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right] \\
 & + \bar{R} \cdot \left[ \frac{s_I}{a} \cdot \frac{(1+i_I)^a - 1}{(1+i_I)^a \cdot i_I} - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1+i_E)^a - 1}{(1+i_E)^a \cdot i_E} + \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} - \frac{1-l/n}{(1+i_E)^l} \right] > 0
 \end{aligned}$$

**(a) Zur Vorteilhaftigkeit der Fremdrenovierung bei identischen Kalkulationsgrundlagen**

Zu Beginn der Analyse sei eine Situation betrachtet, die durch Identität der Ertragsteuersätze und der Kalkulationszinssätze gekennzeichnet ist,  $s_E = s_I$ ,  $i_E = i_I$ . Dann reduziert sich Ungleichung (7) nach einigen Umformungen zu

$$(8) \quad s_I \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} \cdot \left( \frac{A}{n} - M \right) > 0.$$

Diese Bedingung ist nur für  $M < A/n$  erfüllbar, d.h. wenn sehr niedrige Leasingraten vereinbart werden (können). Es läßt sich zeigen, daß  $M < A/n$  nur für sehr kurze Laufzeiten  $l$  und sehr niedrige Kalkulationszinsen des Investors erfüllt sein kann. Die aktuelle Rechtsprechung vertritt jedoch die Auffassung, daß eine Überschüßerzielungsabsicht keinesfalls besteht, sofern die Miet- bzw. Leasingrate kleiner ist als die lineare Abschreibung des Gebäudes.<sup>38</sup> Unter realistischen Bedingungen ist die Ungleichung (8) deshalb nicht erfüllbar. Vorteile für die Koalition aus Eigentümer und Investor entstehen deshalb nur aus unterschiedlichen Kalkulationsgrundlagen.

**(b) Zur Vorteilhaftigkeit der Fremdrenovierung bei differierenden Kalkulationsgrundlagen**

Während sich die Höhe der Steuersätze ( $s_E, s_I$ ) und Kalkulationszinsen ( $i_E, i_I$ ) sowie der Renovierungskosten  $\bar{R}$  der Einflußnahme der Koalitionäre entziehen, besteht bzgl. der Höhe der Leasingrate  $M$ , Grundstückspacht  $P$ , Anschaffungskosten  $A$  sowie der Vertragslaufzeit  $l$  Gestaltungspotential, das zur Optimierung des Koalitionskapitalwertes genutzt werden kann. Diese Parameter seien im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse betrachtet. Um die Darstellung knapp zu halten, sei angenommen, daß der Investor einem höheren Ertragsteuersatz als der Eigentümer unterliegt ( $s_I > s_E$ ) und die Koalitionäre mit den gleichen *Vor-Steuer*-Zinssätzen kalkulieren ( $i_E^{vSt} = i_I^{vSt}$ ).

### 1. Optimale Miethöhe

Für die Abhängigkeit des Koalitionsvorteils von der Miethöhe gilt

$$(9) \quad \frac{dCV_K^{FR}}{dM} = (1 - s_I) \cdot \frac{(1 + i_I)^l - 1}{(1 + i_I)^l \cdot i_I} - \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E}$$

und für  $s_I > s_E$  und  $i_E^{vSt} = i_I^{vSt}$  läßt sich zeigen, daß

$$\frac{dCV_K^{FR}}{dM} = \begin{cases} \frac{1}{i_I^{vSt} \cdot (1 - s_E)} \cdot \left[ \underbrace{\frac{s_E}{(1 + i_I)^l} - s_E + \frac{1}{(1 + i_E)^l} - \frac{1}{(1 + i_I)^l}}_{<0} \right] < 0 & \text{, Eigenmitte lfinanzier ung} \\ & \text{des Eigentümer s} \\ \frac{1}{i_I^{vSt}} \cdot \left[ \underbrace{\frac{1}{(1 + i_E)^l} - \frac{1}{(1 + i_I)^l}}_{<0} \right] < 0 & \text{, Fremdmittelfinanzierung} \\ & \text{des Eigentümer s} \end{cases}$$

Daher sollte die Leasingrate  $M$  im Interesse des Koalitionsbarwertvorteils möglichst niedrig vereinbart werden. Unter der Voraussetzung, daß weder Eigentümer noch Investor einen Kapitalwertnachteil erleiden sollen, ist dann  $M = M^{\min}$ .<sup>39</sup>

### Beispiel 5

Wird die Leasingrate von  $M = 396,27 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $M = M^{\min} = 359,64 \text{ DM} / \text{m}^2$  reduziert, erhöht sich der *Nach-Steuern*-Kapitalwertvorteil der Koalition gegenüber Beispiel 3 um 17,81% auf  $C_K^{FR} = 776,17 \text{ DM} / \text{m}^2$ .

Bei der weiteren Analyse ist zu beachten, daß Veränderungen der Parameter  $P$ ,  $A$  und  $l$  Rückwirkungen auf die Grenzen des Einigungsintervalls und damit i.d.R. auf die Höhe der zu vereinbarenden Leasingrate haben. Um diese Wirkungen zu berücksichtigen wird im folgenden angenommen, daß im Interesse des Koalitionskapitalwertes eine Leasingrate in Höhe der Untergrenze des Einigungsintervalls  $M^{\min}$  vereinbart wird.

### 2. Optimale Grundstückspacht

Zwar ist die steuerliche Wirkung der Grundstückspacht  $P$  beim Eigentümer geringer als beim Investor, jedoch wird die vom Investor geforderte Leasingrate in Höhe der Grundstückspacht gesteigert (vgl. Gleichung (6)). Da die Leasingrate beim Eigentümer nicht absetzbar ist, entsteht ein Nachteil, es gilt

$$(10) \quad \frac{dCV_K^{FR}}{dP} = -s_E \cdot \frac{(1 + i_E)^l - 1}{(1 + i_E)^l \cdot i_E} < 0$$

Die Grundstückspacht sollten deshalb so niedrig vereinbart werden, daß die steuerliche Anerkennung gerade noch gewährleistet ist (vgl. Beispiel 4).

### 3. Optimale Höhe der Anschaffungskosten

Die Wirkungsrichtung der Anschaffungskosten ist nicht eindeutig. Abhängig vom konkreten Einzelfall kann wegen

$$(11) \frac{dCV_K^{FR}}{dA} = \overbrace{\frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I}}^{>0} + \overbrace{\frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} - \frac{1-l/n}{(1+i_E)^l}}^{>0} + \left[ 1 - \frac{1}{(1+i_I)^l} - \frac{1}{(1-s_E)} \cdot \left\langle 1 - \frac{1}{(1+i_E)^l} \right\rangle \right] \cdot \left( 1 + \frac{1}{n} \cdot \left[ \frac{l}{(1+i_I)^l - 1} - \frac{s_I}{i_I} \right] \right) \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} 0$$

eine Erhöhung der Anschaffungskosten den Koalitionsvorteil vergrößern oder verringern.<sup>40</sup>

#### Beispiel 6

Werden gegenüber Beispiel 3 die Anschaffungskosten von  $A = 100 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $A = 200 \text{ DM} / \text{m}^2$  erhöht, so *erhöht* sich der *Nach-Steuern*-Kapitalwertvorteil der Koalition geringfügig um 0,24% auf  $CV_K^{FR} = 660,40 \text{ DM} / \text{m}^2$ . Wird hingegen eine Situation betrachtet, in der der Investor mit einem um 0,5% höherem Zinssatz vor Steuern kalkuliert als der Eigentümer,  $i_I^{vSt} = 7,5\%$ , so *sinkt* der Koalitionsvorteil durch die Erhöhung der Anschaffungskosten von  $A = 100 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $A = 200 \text{ DM} / \text{m}^2$  um 0,43% von  $CV_K^{FR} = 489,83 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $CV_K^{FR} = 487,70 \text{ DM} / \text{m}^2$ .

Das Beispiel illustriert, daß die tatsächlich gegebene Parameterkonstellation für die zu vereinbarenden Anschaffungskosten eine große Rolle spielt - auch wenn die dadurch verursachten Effekte im Beispiel *relativ* gering sind.

### 4. Optimale Länge der Vertragslaufzeit

Annahmegemäß least der Eigentümer das Denkmal nach Renovierung zurück, um es für eigene Wohnzwecke zu nutzen. Die Laufzeit des Vertrages ist deshalb seitens des Eigentümers und des Investors prinzipiell frei wählbar. Die steuerliche Anerkennung von Werbungskosten seitens des Investors ist jedoch davon abhängig, ob die Absicht zur Erzielung von Einkünften vorliegt oder nicht. Bevor auf die Wirkung dieser Restriktion eingegangen wird, sei die Bedeutung der Wahl der Laufzeitlänge für die Höhe des Koalitionsvorteils betrachtet. Der Einfluß der Laufzeit  $l$  auf die Höhe des Kapitalwertvorteils der Koalition ist analytisch nicht ohne weiteres bestimmbar. Um dennoch eine Vorstellung über die

Bedeutung der Laufzeitwahl zu gewinnen, sei das bisherige Beispiel so parametrisiert, daß die wesentlichen Effekte erkennbar werden.

### Beispiel 7

Die Abbildung 1 zeigt für  $M = M^{\min}$  die Höhe des Koalitionskapitalwertvorteils für unterschiedliche Ertragsteuersätze des Investors und gegebenem Ertragsteuersatz des Eigentümers ( $s_E = 20\%$ ). Links ist eine Situation mit identischen *Vor-Steuern*-Kalkulationszinsen ( $i_E^{vSt} = i_I^{vSt} = 7\%$ ) dargestellt. Rechts verfügt der Investor über einen Finanzierungsvorteil von 4% vor Steuern ( $i_E^{vSt} = 9\%$ ,  $i_I^{vSt} = 5\%$ ).

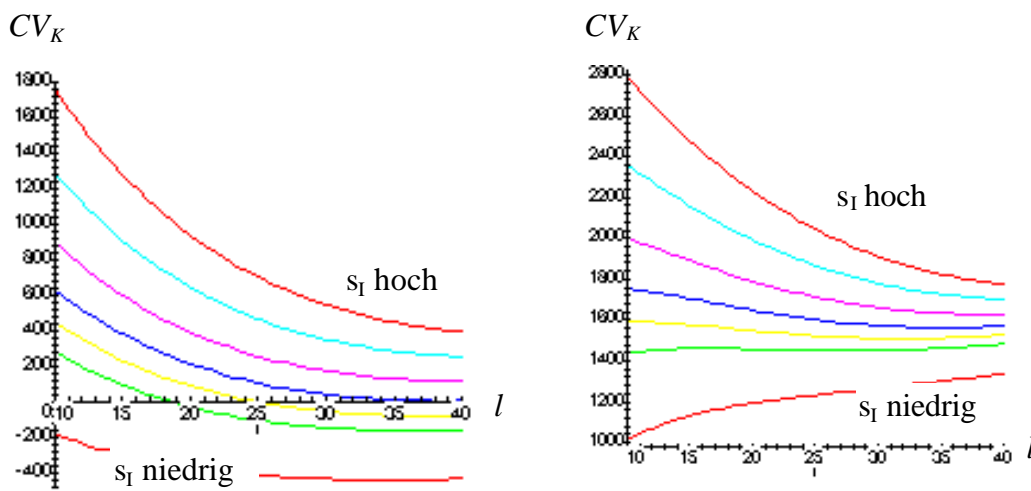


Abbildung 1

Die Abbildung illustriert, daß die Wirkungsrichtung einer Variation der Laufzeit zwar abhängig von der konkreten Parameterkonstellation ist, daß jedoch unter realistischen Bedingungen (gleiche oder ähnliche *Vor-Steuern*-Kalkulationszinsen und stärkere Ertragsbesteuerung des Investors) kurze Vertragslaufzeiten i.d.R. Vorteile gegenüber längeren Laufzeiten aufweisen. Durch eine falsch gewählte Laufzeit können dann u.U. erhebliche Kapitalwertvorteile verloren gehen.

### Beispiel 8

Wird die Parameterkonstellation des Beispiel 3 so geändert, daß sich die Vertragslaufzeit von  $l=20$  auf  $l=30$  verlängert, so sinkt der Kapitalwertvorteil der Koalition um 42,29% auf  $C_K^{FR} = 380,24 \text{ DM} / m^2$ .

Offenbar besitzen kurze Vertragslaufzeiten kapitalwertig i.d.R. Vorteile. Wie oben bereits angedeutet sind die Partner jedoch nicht völlig frei in der Vereinbarung der Vertragslaufzeit. Die steuermindernde Anerkennung negativer Einkünfte bedingt, daß die Tätigkeit mit dem Bestreben ausgeübt wird, daß zumindest langfristig die steuerbaren Einkünfte die Werbungskosten übersteigen.<sup>41</sup> Maßgeblich ist dabei nicht die einzelne Periode, sondern der Totalerfolg, der während der voraussichtlichen Gesamtdauer der wirtschaftlichen Betätigung erzielt wird. In Frage gestellt wird die



Einkunftserzielungsabsicht insbesondere dann, wenn die Tätigkeit von vornherein zeitlich befristet ausgeübt wird, sofern in diesem Zeitraum einerseits (steuerlich) Verluste entstehen, die mit anderen steuerpflichtigen Einkünften verrechnet werden, andererseits jedoch steuerfreie Veräußerungsgewinne realisiert werden.<sup>42</sup> D.h., daß in den hier betrachteten Fällen für den Investor darzulegen ist, daß er einen positiven Totalerfolg innerhalb der Vertragslaufzeit anstrebt.<sup>43</sup> Steuerbare Einkünfte des Investors sind die periodischen Leasingzahlungen, wohingegen die Entschädigungszahlung am Vertragsende bei der Ermittlung des Totalerfolges außer Betracht bleibt.<sup>44</sup> Die Werbungskosten werden aus der Summe Abschreibungen der Anschaffungs- und Renovierungskosten<sup>45</sup> des Denkmalgebäudes sowie den Pachtzahlungen gebildet. Außerdem kommt dem Einsatz von Eigen- oder Fremdkapital eine besondere Bedeutung zu, denn lediglich durch Fremdkapitalkosten, nicht aber durch (kalkulatorische) Eigenkapitalkosten, wird die Totalerfolgsrechnung belastet.

### Beispiel 9

Im Rahmen des Beispiels 3 plane der Investor die Renovierungskosten vollständig aus Eigenmitteln zu finanzieren. Bei einer Vertragslaufzeit von  $l=20$  Jahren erzielt er dann einen Totalüberschuß von  $875,44 \text{ DM} / \text{m}^2$ .<sup>46</sup> Bei einer Verkürzung der Vertragslaufzeit auf  $l=17$  Jahre würde - steuerliche Anerkennung vorausgesetzt - der Koalitionsvorteil auf  $C_K^{FR} = 792,26 \text{ DM} / \text{m}^2$  steigen. Die Anerkennung würde indes versagt bleiben, da unter diesen Bedingungen ein negativer Totalerfolg von  $-165,00 \text{ DM} / \text{m}^2$  entstände. Die Totalerfolgsrestriktion kann also das Ausmaß der erzielbaren Vorteile u.U. erheblich begrenzen!

Die Erfüllung der Totalerfolgsrestriktion bedeutet gleichzeitig, daß am Ende der *Vertragslaufzeit* sämtliche Kosten des Investors gedeckt resp. *voll amortisiert* sind. Daraus folgt jedoch nicht automatisch, daß es sich auch um Vollamortisationsleasing i.S. der Immobilien-Leasingerlasse handelt, denn der (Voll-/Teil-) Amortisationsbegriff der Erlasse bezieht sich nicht auf die Vertragslaufzeit, sondern auf die unkündbare *Grundmietzeit*. Da die Vertragslaufzeit  $l$  nicht kürzer als die Grundmietzeit sein kann, ist es in den hier betrachteten Fällen stets möglich, eine Qualifikation als Vollamortisationsvertrag im Sinne der Erlasse zu erzielen. Für die Zurechnung des wirtschaftlichen Eigentums zum Investor kann dies jedoch schädlich sein, wie das folgende Beispiel zeigt.

### Beispiel 10

Es sei angenommen, daß die Vertragslaufzeit  $l=18$  Jahre beträgt. In diesem Falle wird ein positiver Totalerfolg von  $187,36 \text{ DM} / \text{m}^2$  erzielt. Ist auch die Grundmietzeit auf 18 Jahre fixiert, handelt es sich um Vollamortisationsleasing. Gemäß Abschnitt I.2.c. des Immobilien-Vollamortisationsleasing-Erlasses beträgt die dann den entsprechenden Fristen zugrunde zu legende betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer (BGND) 50 Jahre. Dann ist die hier vereinbarte Grundmietzeit jedoch kürzer als 40% der BGND und das Gebäude ist - entgegen den Intentionen der Vertragspartner - jetzt dem *Eigentümer* zuzurechnen!

Sofern die Vertragsgestaltung in diesem Sinne „verunglückt“, können jedoch die beschriebenen Kapitalwertvorteile *nicht* erzielt werden! Bei der Vereinbarung der Grundmietzeit ist es deshalb notwendig, die möglichen Folgen für die Zurechnung des wirtschaftlichen Eigentums am Denkmalgebäude zu bedenken. U.U. ist es sinnvoll, die Grundmietzeit gegenüber der Vertragslaufzeit zu verkürzen. Gegebenenfalls wird dadurch das Risiko des Investors erhöht.

Die bisherige Analyse zeigte, daß unter gewissen Bedingungen durch Einschaltung eines Investors und durch geeignete Parameterwahl im Rahmen eines Leasingvertrages erhebliche *Nach-Steuern*-Kapitalwertvorteile erzielt werden können. Diese Vorteile bleiben im wesentlichen erhalten, wenn der Investor stattdessen durch einen Erbbauvertrag eingebunden wird. Als grundstücksgleiches Recht ist die Bestellung eines Erbbaurechtes jedoch der Grunderwerbsteuer unterworfen. Die Bemessungsgrundlage für das Erbbaurecht wird aus den kapitalisierten Erbbauzinsen<sup>47</sup> sowie den Renovierungskosten gebildet.<sup>48</sup>

Zur Ungleichung (7) tritt dann gem. Annahme (A4) der Term

$$-g \cdot \left( \bar{R} + P \cdot \frac{(1+i_{BewG})^l - 1}{(1+i_{BewG})^l \cdot i_{BewG}} \right) \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{l} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} \right)$$

hinzu. Bemessungsgrundlage für das Gebäude sind die Anschaffungskosten  $A^{49}$ . Entsprechend wird Ungleichung (7) dadurch zusätzlich um den

$$\text{Term} - g \cdot A \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} \right)$$

ergänzt.<sup>50</sup> Der Koalitionsvorteil wird dadurch entsprechend verringert. Die im Rahmen der Sensitivitätsanalyse getroffenen Aussagen werden dadurch nur marginal beeinflusst. Es bleibt festzuhalten, daß zur Einbindung des Investors die Leasing-Alternative aufgrund der Vermeidung der Grunderwerbsteuer der Erbbaualternative immer kapitalwertig überlegen ist.

### Beispiel 11

Im Rahmen des Beispiels 3 wird der Koalitionsvorteil um  $212,50 \text{ DM}/m^2$  von  $658,85 \text{ DM}/m^2$  auf  $446,35 \text{ DM}/m^2$  reduziert, wenn statt des Leasingvertrages ein Erbbauvertrag gewählt wird.

### (2) Denkmalrenovierung bei Erweiterung des juristischem Eigentums des Investors auf das Grundstück

Als weitere Alternative ist es möglich, die gewünschten steuerlichen Zurechnungsfolgen durch Verkauf des gesamten Grundstückes inkl. Gebäude und späteren Rückerwerb durch den (ursprünglichen) Denkmaleigentümer zu erzielen.<sup>51</sup> Gegenüber der Ausgangssituation (Annahme (A2)) modifiziert sich dann die Situation wie folgt: Während auch im Verkauf-/Rückkauf-Fall die Zahlungen der Denkmalgebäude-Anschaffungskosten  $A$  sowie der Entschädigung für dessen Rückerwerb am Ende der Vertragslaufzeit unverändert bleiben, fließt dem Eigentümer statt der periodischen Zahlung der

Grundstückspacht  $P$  die Zahlung der Grundstücks-Anschaffungskosten  $G > 0$  im Zeitpunkt  $t=0$  zu. Des weiteren leistet er im Zeitpunkt  $t=l$  die Zahlung des Grundstück-Rückkaufpreises  $K > 0$  an den Investor.<sup>52</sup> Zu diesen Zeitpunkten werden außerdem die Grunderwerbsteuer und die Nebenkosten jeweils auf die Anschaffungskosten des Grundstücks und des Gebäudes fällig. Der Eigentümer leistet wiederum eine Leasingzahlung an den Investor – ihre Höhe wird sich jedoch i.d.R. gegenüber der Ausgangssituation verändern. Der *Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen des Eigentümers bei Fremdrenovierung und die Vorteilhaftigkeitsbedingung für die Fremd-* gegenüber der *Eigenrenovierung* sind in diesem Fall

$$(12) \hat{C}_E^{FR} = A + \underbrace{\overbrace{\hat{G}}^{\text{Grundstück-kaufpreis}} - \frac{\overbrace{K}^{\text{Grundstück-rückkaufpreis}}}{(1+i_E)^l} - g \cdot \frac{\overbrace{(\bar{R}+A) \cdot (1-l/n) + K}^{\text{GrEstfür Rückkauf von Gebäudand Grundstück}}}{(1+i_E)^l}}_{\text{Modifikation gegenüber Ausgangssituation}} - \hat{M} \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} - \frac{(\bar{R}+A) \cdot (1-l/n)}{(1+i_E)^l}$$

$$> C_E^{ER} = -\bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1+i_E)^a - 1}{(1+i_E)^a \cdot i_E} \right).$$

Der Eigentümer ist dann in der Lage, maximal eine Leasingrate von

$$(13) \hat{M}^{\max} = \frac{(1+i_E)^l \cdot i_E}{(1+i_E)^l - 1}$$

$$\left[ A \cdot \left( 1 - \frac{1-l/n}{(1+i_E)^l} \right) + G - \frac{K}{(1+i_E)^l} - g \cdot \frac{(\bar{R}+A) \cdot (1-l/n) + K}{(1+i_E)^l} + \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_E}{a} \cdot \frac{(1+i_E)^a - 1}{(1+i_E)^a \cdot i_E} - \frac{1-l/n}{(1+i_E)^l} \right) \right]$$

zu zahlen, ohne sich gegenüber der Eigenrenovierung schlechter zu stellen.

Spiegelbildlich zum Eigentümer wird im Verkauf-/Rückkauf-Fall seitens des Investors die Grundstückspacht durch die Grundstücks-Anschaffungskosten  $G$  und den Grundstücks-Rückkaufpreis  $K$  ersetzt. Bemessungsgrundlage der Grunderwerbsteuer und Nebenkosten ist die Summe aus Grundstücks-Anschaffungskosten  $G$  und Gebäude-Anschaffungskosten  $A$ . Der *Cash-Flow-Kapitalwert der renovierungsbedingten Zahlungen des Investors bei Fremdrenovierung* ist dann

$$(14) \hat{C}_I^{FR} = -A \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right) - \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{a} \cdot \frac{(1+i_I)^a - 1}{(1+i_I)^a \cdot i_I} - \frac{1-l/n}{(1+i_I)^l} \right)$$

$$+ \hat{M} \cdot (1-s_I) \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} - g \cdot \underbrace{\left[ A \cdot \left( 1 - \frac{s_I}{n} \cdot \frac{(1+i_I)^l - 1}{(1+i_I)^l \cdot i_I} \right) + G \right]}_{\text{Modifikation gegenüber Ausgangssituation}} - G + \frac{K}{(1+i_I)^l}$$

und der Investor muß mindestens eine Leasingrate in Höhe von

$$(15) \quad \hat{M}^{\min} = \frac{(1+i_l)^l \cdot i_l}{(1-s_l) \cdot [(1+i_l)^l - 1]}$$

$$\left\{ (1+g) \cdot \left[ A \cdot \left( 1 - \frac{s_l}{n} \cdot \frac{(1+i_l)^l - 1}{(1+i_l)^l \cdot i_l} \right) + G \right] + \bar{R} \cdot \left( 1 - \frac{s_l}{a} \cdot \frac{(1+i_l)^a - 1}{(1+i_l)^a \cdot i_l} - \frac{1-l/n}{(1+i_l)^l} \right) - \frac{K}{(1+i_l)^l} - A \cdot \frac{1-l/n}{(1+i_l)^l} \right\}$$

erzielen, um durch die Renovierung keinen Nachteil zu erleiden.

### Beispiel 12

Das bisherige Beispiel sei für den Verkauf-/Rückkauf-Fall modifiziert. Der Grundstückswert lasse sich als ewige Rente mit einem Zinssatz von  $i_{BewG} = 5,5\%$ <sup>53</sup> aus der Grundstückspacht kapitalisieren,  $G = P/i_{BewG} = 1.818,18 \text{ DM/m}^2$ . Der vereinbarte Rückkaufpreis  $K$  des Grundstücks entspreche den Grundstücks-Anschaffungskosten,  $K=G$ . Bei unveränderten Kalkulationsgrundlagen ergibt sich ein Einigungsintervall positiver Länge von  $\hat{M}^{\max} - \hat{M}^{\min} = 474,85 \text{ DM/m}^2 - 399,78 \text{ DM/m}^2 = 75,07 \text{ DM/m}^2$  und ein *Nach-Steuer*-Kapitalwertvorteil der Koalition von  $\hat{C}V_K^{FR} = 675,11 \text{ DM/m}^2$  bei einer Leasingrate von  $\hat{M} = 437,31 \text{ DM/m}^2$ .

In diesem Beispiel ist die Verkauf-/Rückkauf-Alternative der Leasing-Alternative kapitalwertig überlegen. Um die Bedingungen für eine Überlegenheit der Verkauf-/Rückkauf-Lösung zu identifizieren, sei die Differenz der entsprechenden Koalitions-Kapitalwertvorteile betrachtet und diese in einen ertragsteuerlichen und einen Grunderwerbsteuerlichen Teil unterschieden.

Der Koalitionsvorteil im Verkauf-/Rückkauf-Fall ist

$$(16) \quad \hat{C}V_K^{FR} = \hat{C}_E^{FR} - C_E^{ER} + \hat{C}_I^{FR}.$$

Die Verkauf-/Rückkauf-Alternative ist der Leasing-Alternative aus Koalitionssicht überlegen, wenn

$$(17) \quad \hat{C}V_K^{FR} - CV_K^{FR} > 0$$

$$\begin{aligned} & (\hat{M} - M) \cdot \left[ (1-s_l) \cdot \frac{(1+i_l)^l - 1}{(1+i_l)^l \cdot i_l} - \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right] \\ \Leftrightarrow & + K \cdot \left[ \frac{1}{(1+i_l)^l} - \frac{1}{(1+i_E)^l} \right] && \begin{array}{l} \text{ertragsteuerlicher} \\ \text{Teil} \end{array} \\ & + P \cdot \left[ (1-s_l) \cdot \frac{(1+i_l)^l - 1}{(1+i_l)^l \cdot i_l} - (1-s_E) \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right] \\ & - g \cdot \left[ A \cdot \left( 1 - \frac{s_l}{n} \cdot \frac{(1+i_l)^l - 1}{(1+i_l)^l \cdot i_l} \right) + \frac{(\bar{R} + A) \cdot (1-l/n) + K}{(1+i_E)^l} + G \right] && \begin{array}{l} \text{grunderwerbsteuerlich her} \\ \text{Teil} \end{array} \\ & > 0. \end{aligned}$$

Dingliche Immobiliengeschäfte sind aufgrund ihrer Grunderwerbsteuerbarkeit benachteiligt. Zur besseren Vergleichbarkeit mit der Leasing-Alternative werden Aspekte der Grunderwerbsteuer aus der folgenden Analyse ausgeklammert und die Betrachtung auf die hier wirtschaftlich wesentlichen ertragsteuerlichen Aspekte reduziert. Mit

$$(18) \hat{M} - M = \left( G - \frac{K}{(1+i_I)^l} \right) \cdot \frac{1}{1-s_I} \cdot \frac{(1+i_I)^l \cdot i_I}{(1+i_I)^l - 1} - P^{54}$$

ergibt sich aus Ungleichung (17) nach einigen Umformungen

$$(19) \left\{ G - \frac{K}{(1+i_I)^l} \right\} \cdot \overbrace{\left[ 1 - \frac{1}{1-s_I} \cdot \frac{(1+i_I)^l \cdot i_I}{(1+i_I)^l - 1} \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right]}^{<0}$$

$$+ K \cdot \underbrace{\left[ \frac{1}{(1+i_I)^l} - \frac{1}{(1+i_E)^l} \right]}_{>0} + \underbrace{s_E \cdot P \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E}}_{>0} > 0$$

als Bedingung dafür, daß die Verkauf-/Rückkauf-Alternative der Leasing-Alternative kapitalwertig überlegen ist. Man erkennt, daß nur dann, wenn der *Nach-Steuern*-Kapitalwert des Rückkaufpreises  $K$  aus Sicht des Investors die Grundstücks-Anschaffungskosten (deutlich) unterschreitet, ein Nachteil der Verkauf-/Rückkauf-Alternative resultieren kann. Im Umkehrschluß heißt dies, daß es immer einen Rückkaufpreis  $K$  gibt, ab dem die Verkauf-/Rückkauf-Lösung kapitalwertig überlegen ist. Durch Umstellung von Ungleichung (19) gilt dies für jedes

$$(20) K > \frac{G \cdot \left[ \frac{1}{1-s_I} \cdot \frac{(1+i_I)^l \cdot i_I}{(1+i_I)^l - 1} - \frac{(1+i_E)^l \cdot i_E}{(1+i_E)^l - 1} \right] - s_E \cdot P}{\frac{1}{1-s_I} \cdot \frac{i_I}{(1+i_I)^l - 1} - \frac{i_E}{(1+i_E)^l - 1}}$$

### Beispiel 13

Bei entsprechender Modifikation ( $g = 0, M = M^{\min}$ ) des bisherigen Beispiels ist dies ab einem Grundstücks-Rückkaufpreis von  $K = 1.329,17 \text{ DM} / m^2$  der Fall.

Der Rückkaufpreis  $K$  sei nun bzgl. seiner Wirkung auf den Koalitionsvorteil betrachtet. Es zeigt sich, daß wegen

$$(21) \frac{d\hat{C}V_K^{FR}}{dK} = \underbrace{\left[ \frac{i_I^{vSt}}{i_E} \cdot \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_I)^l - 1} - 1 \right]}_{>0} \cdot \frac{1}{(1+i_E)^l} > 0$$

ein hoher Rückkaufpreis den Koalitionsvorteil erhöht.

### Beispiel 14

Bei einer Erhöhung des Grundstücks-Rückkaufpreises von  $K = 1.818,18 \text{ DM} / \text{m}^2$  auf  $K = 2.000 \text{ DM} / \text{m}^2$  steigt der Koalitionsvorteil auf  $\hat{C}V_K^{FR} = 739,98 \text{ DM} / \text{m}^2$ .

Bei den bisher unterstellten Kalkulationsgrundlagen kann die Verkauf-/Rückkauf-Alternative im Regelfall günstiger als die Leasing-Alternative gestaltet werden. Der ökonomische Grund ist im wesentlichen darin zu sehen, daß die dem Eigentümer für das Grundstück zufließende Zahlung  $G$  im Gegensatz zur Grundstückspacht  $P$  unverteuert vereinnahmt werden kann<sup>55</sup> und zu dessen höherem Kalkulationszinssatz ( $i_E > i_I$ ) angelegt wird (bzw. eine Kreditfinanzierung verdrängt).

Bisher nicht betrachtet wurde die Möglichkeit, daß es durch Zahlung der (u.U. beträchtlichen) Grundstücks-Anschaffungskosten  $G$  im Zeitpunkt  $t=0$  beim Eigentümer zu einer wesentlichen Erhöhung des Geldvermögens und damit zu einer Veränderung der Kalkulationsgrundlagen kommt, z.B. wenn sich seine Rolle dadurch vom Kapitalnachfrager zum Kapitalanleger wandelt.<sup>56</sup> In diesem Fall ist dessen relevanter Kalkulationszinssfuß bei Fremdrenewierung im Rahmen einer Verkauf-/Rückkauf-Lösung geringer als im Rahmen einer Leasing-Lösung.<sup>57</sup> Wird der veränderte Kalkulationszins des Eigentümers im Verkauf-/Rückkauf-Fall mit  $\hat{i}_E$  bezeichnet, so verändert sich die Differenz der Koalitionsvorteile von Leasing- und Verkauf-/Rückkauf-Alternative um

$$(22) \quad \hat{M} \cdot \underbrace{\left[ \frac{(1+\hat{i}_E)^l - 1}{(1+\hat{i}_E)^l \cdot \hat{i}_E} - \frac{(1+i_E)^l - 1}{(1+i_E)^l \cdot i_E} \right]}_{>0} + [(\bar{R} + A) \cdot (1 - l/n) + K] \cdot \underbrace{\left[ \frac{1}{(1+\hat{i}_E)^l} - \frac{1}{(1+i_E)^l} \right]}_{>0} > 0,$$

d.h. der Vorteil der Verkauf-/Rückkauf-Lösung wird um diesen Betrag reduziert.

### Beispiel 15

Unter sonst gleichen Bedingungen werde der Eigentümer im Verkauf-/ Rückkauf-Fall vom Kapitalnachfrager zum Kapitalanleger. Sein Kalkulationszins bei Fremdrenewierung verringert sich dadurch auf  $i_E = i_E^{vSt} \cdot (1 - s_E) = 5,60\%$  gegenüber  $i_E = i_E^{vSt} = 7\%$  im Leasing- Fall. Es existiert dann kein Einigungsintervall positiver Länge und Fremdrenewierung *in Form der Verkauf-/Rückkauf-Alternative* ist in dieser Konstellation nicht sinnvoll.

Zwar ist es auch in diesen Fällen i.d.R. möglich, durch eine entsprechende Höhe des Rückkaufpreises  $K$  ein Einigungsintervall und Kapitalwertvorteile für beide Beteiligte zu erzielen. Unter Umständen ist es jedoch dann schwierig, Vertragsparameter zu finden, die gleichzeitig weiteren Restriktionen - wie z.B. der Einhaltung der Totalgewinnrestriktion oder der Sicherstellung, daß der Preis  $K$  als marktgerecht steuerlich anerkannt wird bzw. daß nach Ende der Vertragslaufzeit der Rückkauf zu diesem Preis tatsächlich erfolgt - genügen.

Die Kosten der Vertragsgestaltung (z.B. Steuerberatungs- und Notarkosten, allgemeine Verwaltung) wurden bisher nicht betrachtet. Ihre Höhe ist u.a. von der Art und Größe des Anlegerkreises abhängig. An dieser Stelle sei deshalb die Betrachtung der Einbeziehung von Investoren*mehrheiten* im Rahmen eines Immobilien-Leasingfonds wieder aufgenommen. Beim sog. *private placement* ist der Anlegerkreis exklusiv und überschaubar und die einzelnen Fonds-Beteiligungen können entsprechend hoch sein. Die Fondsgestaltung ist dann weniger aufwendig als bei breiter Platzierung im Rahmen eines Publikumsfonds<sup>58</sup>. Bei Publikumsfonds können die Vertriebskosten bzw. die Provisionen für die Beschaffung des notwendigen Eigenkapitals u.U. beträchtliche Ausmaße annehmen, so daß sie i.d.R. nur bei sehr hohen Volumina der Renovierungskosten in Frage kommen. Es ist jedoch durchaus denkbar, daß der Vertrieb maßgeblich durch den Denkmaleigentümer selbst oder ihm nahestehende Persönlichkeiten erfolgt. Dies kann z.B. dann gelten, wenn bei regionaler Bedeutung des Baudenkmals gemeinnützige Organisationen ihre regionalen Netzwerke für die Akquisition nutzen. Abschließend sei anhand der Parameter einer real existierenden Renovierungssituation illustriert, welche Größenordnungen die Kapitalwertvorteile der verschiedenen Fremdrenovierungsalternativen in der Praxis erreichen können. Zu beachten ist, daß in diesem konkreten Fall die bisherige Normierung auf  $DM / m^2$  entfallen kann.

### Beispiel 16

Betrachtet sei die Renovierung eines denkmalgeschützten Universitätsgebäudes. Die Universität ist eine ertragsteuerbefreite Körperschaft,  $s_E = 0\%$ . Für die Renovierung werden Kreditmittel benötigt, die mit  $i_E^{vSt} = 7,00\%$  zu verzinsen sind. Alternativ kann die Universität eine ihr nahestehende Investorengruppe in die Renovierung einbinden. Diese kann die Renovierung mit Eigenmitteln finanzieren und kalkuliert vor Steuern mit  $i_I^{vSt} = 7,00\%$ . Ziel sei es, der Universität einen Vorteil von ca. 10% der Renovierungskosten zu verschaffen. Die Renovierungskosten betragen laut Schätzgutachten  $\bar{R} = 4.250 TDM$ . Der dem Gebäude vor Renovierung beizumessende Verkehrswert sei mit  $V_0^D = 500 TDM$  angenommen, die angemessene Grundstückspacht betrage  $P = 50 TDM$  p.a. Wird das wirtschaftliche Eigentum der Investoren auf das Gebäude beschränkt, kann bei einer Leasingrate von  $M = 400,32 TDM$  ein Koalitionsvorteil von  $CV_K^{FR} = 1.136,24 TDM$  erzielt werden. Davon entfallen  $C_I^{FR} = 711,24 TDM$  auf die Investoren und (vorgabegemäß)  $CV_E^{FR} = 425 DM / m^2$  auf die Universität. Im Verkauf-/ Rückkauf-Fall entsprechen Grundstückswert und Rückkaufpreis  $G = K = 909,09 TDM$ .<sup>59</sup> Bei einer Leasingrate von  $\hat{M} = 409,95 TDM$  beträgt der Koalitionsvorteil  $\hat{C}_K^{FR} = 1.040,28 TDM$ . Davon entfallen wiederum  $\hat{C}_E^{FR} = 425 TDM$  auf die Universität und  $\hat{C}_I^{FR} = 615,28 TDM$  auf die Investoren. In diesem Szenario sind die finanziellen Folgen der Fremdrenovierungsalternativen ähnlich. Die Finanzierung der Renovierung erfolgt *insgesamt* um 26,74% (bzw. 24,48%) günstiger als im Falle der Eigenrenovierung. Für den renditeorientierten Anleger sei zusätzlich angemerkt, daß der interne Zinsfuß der Zahlungsreihe der Leasing-/Leasing-Konstruktion bei vollständiger Eigenkapital-

finanzierung  $z_{EK} = 5,17\%$  nach Steuern beträgt. Werden hingegen - unter Beachtung der Totalerfolgsrestriktion - Fremdmittel in einer Quote von lediglich 35% eingesetzt, so läßt sich der interne Zinsfuß auf  $z_{FK=35\%} = 6,70\%$  nach Steuern steigern.<sup>60</sup> Unter Ausschluß der Steuerwirkungen ergibt sich dann eine Rendite von  $z_{FK=35\%}^{oSr} = 5,29\%$ . Eine Qualifizierung im Sinne des § 2b EStG auf Grundlage des sogenannten Renditevergleichs ist damit ausgeschlossen.<sup>61</sup> Auch sind die kumulierten Steuerermäßigungen in der Anfangsphase niedriger als das von den Investoren aufzubringende Eigenkapital. Damit ist ein weiteres Negativkriterium des Anwendungserlasses widerlegt.<sup>62</sup>

Das Beispiel veranschaulicht, daß unter realistischen Parameterbedingungen durch geeignete Gestaltung einer Fremdrenewierungssituation Anleger- und Eigentümerinteressen gewahrt werden können. Weiter steigern lassen sich die in dieser Arbeit dargestellten Kapitalwertvorteile durch Zahlungsstromoptimierung<sup>63</sup>. Da diese nicht spezifisch für Baudenkmale ist, wurde sie hier nicht behandelt.

## **D Fazit und Schlußbemerkung**

Die vorangegangenen Ausführungen zeigten, daß bei Zugrundelegung eines *Nach-Steuer*-Kapitalwert-Kalküls durch Nutzung von Kalkulationszins- und Ertragssteuersatzdifferenzen deutliche Kapitalwertvorteile für den Eigentümer und den Investor durch die Fremdrenewierung von Denkmalen erzielbar sind. Die Kosten der Denkmalrenewierung werden dadurch nach Steuern erheblich reduziert. Die Höhe der Vorteile ist einerseits abhängig von der konkreten Parametersituation; in der Regel ist es aber möglich, Investoren zu finden, die über ein entsprechendes Barvermögen und hinreichend hohe zu versteuernde Einkommen/hohe (Grenz-) Ertragsteuersätze verfügen. Andererseits konnte gezeigt werden, daß auch der Wahl des situationsadäquaten Vertragstyps (Leasing, Erbbaurecht, Verkauf-/Rückkauf) und der "richtigen" Vertragsparameter (Leasingraten, Pacht/Erbbauzins, Anschaffungskosten, Rückkaufkosten und Vertragslaufzeit) eine erhebliche Bedeutung für die Höhe der Vorteile zukommt. Die tatsächliche Aufteilung der Vorteile auf die Koalitionäre ist in der Praxis u.a. von der Renditeerwartung der Investoren abhängig.

In vielen Fällen kann die Verkauf-/Rückkauf-Alternative durch entsprechende Vereinbarung des Rückkaufpreises günstiger als die Leasing- und die Erbbau-Alternative gestaltet werden. Die Gründe dafür wurden oben bereits dargelegt. Die Vorteile der Leasing-Alternative gegenüber dem Erbbaurecht resultieren aus der Vermeidung der Grunderwerbsteuer. Neben den finanziellen Gründen für die Leasinglösung gibt es (nicht finanzielle) Gründe, die zugunsten der Erbbaulösung wirken können. So bewirkt z.B. die dingliche Sicherung des Erbbaurechtes letzten Endes eine stärker abgesicherte Rechtsposition des Investors. Es ist jedoch im Leasingfall durch entsprechende Zusatzvereinbarungen



(z.B. durch Sicherungshypotheken) möglich, dem Investor eine nahezu identische Rechtsposition wie beim Erbbaurecht zu verschaffen. Auch die ggfs. notwendige Refinanzierung der Renovierungskosten des Investors läßt sich mit Hypotheken bzw. Grundschulden auf das Denkmalgrundstück besichern, sofern sich die Koalitionäre darüber einig sind. Sollten diese Möglichkeiten nicht als hinreichend erachtet werden, so kann es sinnvoll sein, trotz der grunderwerbsteuerlichen Nachteile einer Erbbaulösung den Vorzug zu geben.

### **Literatur**

*BFH*: Urteil vom 4.06.1991, in: BStBl. 1992 II, S. 70-73.

*BFH*: Urteil vom 8.02.1995, in: BStBl. 1995 II, S. 334.

*BFH*: Urteil vom 6.12.1995.

*BFH*: Urteil vom 30.09.1997.

*Biergans, Enno*: Einkommensteuer und Steuerbilanz, 4. Auflage, München: Oldenbourg, 1988.

*Birle, Jürgen P./Brandenberg, Hermann B./Burhoff, Armin/Gänger, Hartmut/Grützner, Dieter/Knobel, Wolfgang/Koch, Jürgen*: Haus- und Grundbesitz in der Besteuerung, Herne: Verlag Neue Wirtschaftsbriefe, 1988.

*BMF*: Schreiben betr. ertragssteuerliche Behandlung von Finanzierungs-Leasing-Verträgen über unbewegliche Wirtschaftsgüter vom 21. März 1972.

*BMF*: Schreiben betr. ertragssteuerliche Behandlung von Teilamortisations-Leasing-Verträgen über unbewegliche Wirtschaftsgüter vom 23. Dezember 1991.

*BMF*: Anwendungsschreiben zu § 2b EStG vom 5. Juli 2000.

*Büschgen, Hans E. (Hrsg.)*: Praxishandbuch Leasing, München: Beck, 1998.

*Buhl, Hans Ulrich/Erhard, Norman*: Steuerlich linearisiertes Leasing: Kalkulation und Steuerparadoxon, in: ZfB, 12/1991, S. 1355-1375.

*Buhl, Hans Ulrich/Hinrichs, Jens-Werner/Satzger, Gerhard/Schneider, Jochen*: Leasing selbstgenutzter Wohnimmobilien, in: DBW, 3/1999, S. 316-331.

*Döllerer, Georg*: Leasing - wirtschaftliches Eigentum oder Nutzungsrecht, in: Betriebs-Berater, Heft 13/1971, S. 535-540.

*Feinen, Klaus*: Immobilien-Leasing-Fonds, in: Supplement Leasing-Berater, Beilage 6 zu Heft 12, BB 12/1994, S. 1-6.

*FG Baden-Württemberg*: Urteil vom 24.01.1996, in: Entscheidungen der Finanzgerichte, 1996, S. 561.

*FG Münster*: Urteil vom 20. November 1998.

*Findeisen, Klaus-Dieter*: Allgemeine Bilanzierungsgrundsätze, in: Büschgen, Hans E. (Hrsg.): Praxishandbuch Leasing, S. 514-527. München: Beck, 1998.

*Fleischmann, Gunnar*: Zur steuerlichen Liebhaberei – Die neuesten Tendenzen in Rechtsprechung und Verwaltungsmeinung, in: DStR, 10/1998, S. 364-367.

*Gabele, Eduard/Dannenber, Jan/Kroll, Michael*: Immobilien-Leasing, Wiesbaden: Gabler, 1991

- Gondert, Heinz-Günter/Schimmelschmidt, Uwe*: Grundlagen der steuerlichen Konzeption von Mobilien-Leasingfonds, in: BB, 34/1996, S. 1743-1749.
- Kohlhaas, Karl Friedrich*: Liebhaberei bei vermieteten Immobilien im Privatvermögen, BB 22/1998, S. 1139-1142.
- Linde, Trutz/Richter, Rüdiger*: Erbbaurecht und Erbbauzins in Recht und Praxis, Freiburg: Haufe, 1987
- Müller, Kurt*: Immobilien-Leasing-Fonds und traditionelle geschlossene Immobilienfonds, in: Der langfristige Kredit, 13/1995, S. 430-432.
- Reuter, Iris*: Leasing und Grunderwerbsteuer, in: Büschgen, Hans E. (Hrsg.): Praxishandbuch Leasing, S. 600-605. München: Beck, 1998.
- Satzger, Gerhard/Kundisch, Dennis*: Der Zusammenhang zwischen Investitionsentscheidung, Finanzierung und steuerlichem Totalerfolg. Diskussionspapier WI-70 des Instituts für Betriebswirtschaftslehre der Universität Augsburg, 1999.
- Schneider, Jochen/Buhl, Hans Ulrich*: Simultane Optimierung der Zahlungsströme von Leasingverträgen und deren Refinanzierung, in: ZfB, Ergänzungsheft 3, 1999, S. 19-39.
- Schulz, Horst-Günther*: Leasing im Einkommen- und Körperschaftssteuerrecht, in: Büschgen, Hans E. (Hrsg.): Praxishandbuch Leasing, S. 528-566. München: Beck, 1998 .
- Tacke, Helmut R.*: Leasing, 3. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 1999.
- Ullrich, Erhard*: Persönliche Zurechnung der Leasinggegenstände (wirtschaftliches Eigentum), in: Büschgen, Hans E. (Hrsg.): Praxishandbuch Leasing, S. 514-527. München: Beck, 1998
- Viskorf*: Gegenleistung bei Bestellung eines Erbbaurechtes gegen Übernahme umfangreicher Instandsetzungs- und Unterhaltungspflichten an einem Baudenkmal, in: UVR, 4/1996, S. 116-118.
- Weirich, Hans-Armin*: Grundstücksrecht, 2. Auflage, München: Beck, 1996.
- Zitelmann, Rainer*: Unklare Rechtslage zum Verlustausgleich - Risiken bei der Immobilienfinanzierung, in: Die Bank, 8/1999, S. 521-525.

## Anmerkungen

---

<sup>+</sup> Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Wirtschaftsinformatik, Universität Augsburg, 86135 Augsburg, Dipl.-Kfm. Jens-Werner Hinrichs, GO Solutions GmbH, 26382 Wilhelmshaven.

<sup>1</sup> Vgl. Zitelmann [1999, S. 523].

<sup>2</sup> Vgl. zu Leasingfonds z.B. Tacke [1999, S. 120], zum Immobilienleasing z.B. Gabele/Dannenberg/Kroll [1991].

<sup>3</sup> Vgl. z.B. Feinen [1995, S. 1], Müller [1995, S. 430].

<sup>4</sup> Vgl. für diesen Fall Buhl/Hinrichs/Schneider/Satzger [1999].

<sup>5</sup> Vgl. Feinen [1995, S. 4].

<sup>6</sup> Als Eigentümer wird hier und im folgenden die Person bezeichnet, die in der Ausgangslage juristischer Eigentümer des Denkmals ist. Als Investor wird die Person bezeichnet, die lediglich finanzielle Interessen am Denkmal hegt und deren Funktion in dieser Arbeit ausschließlich darin besteht, die Renovierungskosten *nach Steuern* zu senken.

- 
- <sup>7</sup> Die Bestimmung des Verkehrswertes ist in der Wertermittlungsverordnung aus dem Jahre 1988 (WertV88) geregelt. Die WertV88 stellt verschiedene Verfahren zur Auswahl, die einzeln oder ggfs. kombiniert eingesetzt werden können. Die unterschiedlichen Verfahren führen nur in Ausnahmefällen zu identischen Ergebnissen. Jedes dieser Verfahren beinhaltet darüber hinaus Ermessensspielräume, die subjektiv durch den Gutachter ausgefüllt werden können/müssen. Denkmalrenovierungssituationen sind durch ein Höchstmaß an Individualität gekennzeichnet. Die Möglichkeiten, die Werteinschätzungen zu objektivieren, sind deshalb begrenzt.
- <sup>8</sup> Um die folgenden Darstellungen überschaubar zu halten, wird mit Hilfe der Annahme (A1) die explizite Betrachtung umsatz- und gewerbesteuerlicher Fragestellungen ausgeklammert, da durch die Zurechnung zum Privatvermögen des Investors von diesem (gewerbesteuerfreie) Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt werden. Die Nutzung zu privaten Wohnzwecken macht einen Verzicht auf die Umsatzsteuerbefreiung nach § 9 UStG (und damit die Ermöglichung des Vorsteuerabzuges) unmöglich.
- <sup>9</sup> Dies ist notwendig, damit die Leasingeinmalzahlung beim Investor steuerlich in voller Höhe als Anschaffungskosten anerkannt und beim Eigentümer als Veräußerungserlös behandelt wird. Ist die Leasingeinmalzahlung  $A$  (deutlich) höher als der Verkehrswert  $V_0$ , so wird der den Gebäudewert übersteigende Teil ggfs. als Mietvorauszahlung beurteilt und wäre somit im Rahmen der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung zu versteuern. Im Streitfall ist der zugrunde gelegte Verkehrswert gegenüber dem Finanzamt ggfs. durch ein Verkehrswertgutachten zu belegen.
- <sup>10</sup> Diese Regelung ist der Handhabung bei Erbbaurechten vergleichbar. Die Erbbaurechtsverordnung sieht eine Entschädigung des ehemals Erbbauberechtigten für den Verlust des juristischen Gebäudeeigentums vor. Eine ähnliche Regelung existiert für sog. Mietereinbauten.
- <sup>11</sup> Die hier angenommene Entschädigungshöhe orientiert sich an den Regelungen der Leasingerlasse. Dort darf bei Gewährung einer Kaufoption der Kaufoptionspreis den linearen Restbuchwert der Immobilie nicht unterschreiten, um die (i.d.R.) gewünschte steuerliche Zurechnung beim Leasinggeber (hier: Investor) nicht zu gefährden.
- <sup>12</sup> Zu den Änderungen dieser Annahme im Erbbaufall vgl. S. 17, für den Fall der Grundstücksübertragung vgl. S. 17ff.
- <sup>13</sup> In diesen seien die Wirkungen von Solidaritätszuschlag und ggfs. Kirchensteuer bereits enthalten, ohne daß darauf im folgenden explizit hingewiesen wird.
- <sup>14</sup> Dadurch wird die Regelung des § 7i EStG, nach der im Jahr der Herstellung und den neun Folgejahren jeweils 10% abgesetzt werden können, approximiert.
- <sup>15</sup> Von diesen Standardzeiträumen abweichende tatsächliche Nutzungsräume müssen explizit begründet und nachgewiesen werden. Dieser Fall wird im weiteren Verlauf dieser Arbeit nicht betrachtet.
- <sup>16</sup> Nach *gegenwärtiger* Rechtslage werden dadurch einerseits die steuerlichen Vorteile aus dem verkürzten Absetzungszeitraum für Renovierungsaufwendungen voll wahrgenommen, andererseits führt die durch das StEntG 1999/2000/2002 von 2 auf 10 Jahre verlängerte Spekulationsfrist für Grundstücksgeschäfte nicht zur Versteuerung etwaiger Veräußerungsgewinne im Privatvermögen. Zur Wirkung der sog. Totalgewinnrestriktion auf die (notwendige) Länge der Vertragslaufzeit vgl. S. 15ff.
- <sup>17</sup> Der Grunderwerbsteuertarif beträgt zur Zeit 3,5%, Notar- und Eintragungskosten betragen i.d.R. ca. 1,5% der Gegenleistung, die für die Bestellung des Erbbaurechtes bzw. für die Übertragung des juristischen Eigentums am Denkmalgebäude gewährt wird (vgl. Haberstock [1989, S. 107] sowie Reuter [1998, S. 605]). Die gesamten Anschaffungsnebenkosten seien daher in den Beispielen mit  $g=5\%$  der Summe aus kapitalisierten Erbbauzinsen, Anschaffungskosten und Renovierungsaufwendungen kalkuliert.
- <sup>18</sup> Vgl. BFH [1991].
- <sup>19</sup> Gegenleistung für die Bestellung eines Erbbaurechtes ist in erster Linie der Erbbauzins. Dieser wird nach den Regelungen des § 13 BewG i.V.m. Anlage 9a BewG kapitalisiert. Vgl. Linde/Richter [1987, S. 191]. Im Rahmen der Modellanalyse erfolgt vereinfachend eine Approximation durch nachschüssige Kapitalisierung mit  $i_{BewG} = 5,5\% p.a.$  Nach neuerer Rechtsprechung erhöhen Renovierungsaufwendungen eines Erbbaurechtsbegünstigten unter bestimmten Umständen die Gegenleistung für die Gewährung des Erbbaurechtes (und damit die Grunderwerbsteuer). Das gleiche gilt in den Fällen eines einheitlichen Vertragswerkes, in denen mit der Bestellung eines Erbbaurechtes ein Vertrag über die (Neu-) Errichtung eines Gebäudes durch den Leasinggeber abgeschlossen wird. Vgl. FG Baden-Württemberg [1996, S. 561], BFH

---

[1995] sowie Viskorf [1996, S. 116ff]. Diese Grunderwerbsteuerbarkeit wird im folgenden vorausgesetzt. Gegenleistung für die Übertragung des Denkmals sind die Anschaffungskosten  $A$  des Investors.

<sup>20</sup> Vgl. zu einer Analyse z.B. Buhl/Hinrichs/Satzger/Schneider [1999].

<sup>21</sup> Dies stellt ein Beispiel für problematische Lenkungseffekte infolge der indirekten steuerlichen Förderung (hier des Denkmalschutzes) dar. Die Denkmalbehörde kann hier nur binäre Entscheidungen (Baudenkmal ja/nein) treffen und ist für die finanziellen Folgen ihrer Entscheidungen nicht verantwortlich. Könnte die Denkmalbehörde – in Abhängigkeit des öffentlichen Interesses an einer Renovierung - direkt fördern, wäre eine sehr viel feinere Justierung und bessere Zielgenauigkeit der eingesetzten Mittel ohne solch problematische Lenkungseffekte möglich.

<sup>22</sup> Im folgenden sind alle Angaben auf Quadratmeter Wohnfläche normiert.

<sup>23</sup> Um die zukünftigen Senkungen des Einkommensteuertarifs zu berücksichtigen und wegen der Ungewißheit, wann der Solidaritätszuschlag entfällt, wird in den folgenden Beispielen approximativ mit einem Grenzertragsteuersatz  $s = 47\%$  bei hoher Besteuerung und von  $s = 20\%$  bei niedriger Besteuerung gerechnet.

<sup>24</sup> Hervorhebungen durch die Verfasser.

<sup>25</sup> Vgl. auch Findeisen [1998, S. 471], Ullrich [1998, S. 517] und Döllerer [1971, S. 536].

<sup>26</sup> Vgl. dazu BMF [1972] und BMF [1991].

<sup>27</sup> Bei Teilamortisation werden Grundstück und Gebäude *grundsätzlich* einheitlich zugerechnet.

<sup>28</sup> In diesem Fall entfällt auch die bei periodischer Zahlung notwendige Aufteilung der Leasingrate in einen erfolgswirksamen Zins- und Kostenanteil sowie einen nicht erfolgswirksamen Tilgungsanteil. Vgl. BMF [1972].

<sup>29</sup> Vgl. außerdem die Annahmen (A1) und (A2) sowie Fußnote 9.

<sup>30</sup> Da bei Leasingverträgen i.d.R. die Zurechnung des Leasinggegenstandes zum Leasinggeber angestrebt wird, wird die Zurechnung beim Leasingnehmer umgangssprachlich oft als "*unechtes Leasing*" bezeichnet.

<sup>31</sup> Der Leasingerlaß sieht keinen Mindestzeitraum für die Anschlußmiete vor.

<sup>32</sup> Dies entspricht der Regelung im Rahmen eines Erbbaurechtes. Die Modalitäten der Entschädigung können zwischen den Vertragsparteien vereinbart werden. Vgl. z.B. Weirich [1996, S. 501].

<sup>33</sup> Nach aktueller Rechtslage gilt für Grundstücke und Gebäude eine Frist von 10 Jahren.

<sup>34</sup> Vgl. Fußnote 11.

<sup>35</sup> Vgl. Linde/Richter [1987, S. 194].

<sup>36</sup> Bei Zugrundelegung der derzeit gültigen Spekulationsfristen und Absetzungszeiträume tritt dieser Fall i.d.R. nicht auf, so daß von der steuerfreien Vereinnahmbarkeit des Veräußerungsgewinnes ausgegangen werden kann, wenn das Denkmal annahmegemäß im Privatvermögen des Investors gehalten wird.

<sup>37</sup> Zur Gewährleistung der steuerlichen Anerkennung des sale-and-lease-back-Vertrages sind stets Bedingungen zu etablieren, die auch unter fremden Dritten üblich sind. Vgl. Schulz [1998, S. 553].

<sup>38</sup> Vgl. FG Münster [1998].

<sup>39</sup> Um den Investor zur Teilnahme zu bewegen, ist die Leasingrate ggfs. höher anzusetzen.

<sup>40</sup> Der Faktor  $\left(1 + \frac{1}{n} \cdot \left[ \frac{l}{((1+i_t)^t - 1)} - \frac{s_t}{i_t} \right] \right)$  ist in realistischen Parameterkonstellationen positiv. Insgesamt gibt es

daher sowohl realistische Fälle mit positiver als auch mit negativer Ableitung.

<sup>41</sup> Vgl. z.B. Biergans [1988, S. 810ff.].

<sup>42</sup> Vgl. z.B. Biergans [1988, S. 814].

<sup>43</sup> Dagegen untersuchen Satzger/Kundisch [1999] Situationen, in denen es sinnvoll sein kann, Einkunftserzielungsabsicht zu negieren bzw. Parameter im Interesse eines hohen Kapitalwertes so zu gestalten, daß trotz positivem Kapitalwert ein Totalverlust entsteht.

<sup>44</sup> Vgl. z.B. Kohlhaas [1998, S. 1139].

<sup>45</sup> Sonderabschreibungen aufgrund staatlicher Lenkungsnormen sind nach neuerer Rechtsprechung (vgl. BFH [1997]) im Rahmen einer (ausnahmsweise) angeforderten Prognoserechnung für die Beurteilung einer Einkünfteerzielungsabsicht unbeachtlich. Trotzdem kann bei vorab beabsichtigten Veräußerung nicht ohne

---

weiteres von deren (Steuer-) Unschädlichkeit ausgegangen werden, da die „auf Dauer angelegte Vermietungstätigkeit fehlt“. Vgl. Fleischmann [1998, S. 367].

- <sup>46</sup> Die (mögliche) Folge ist, daß einer Fremdenovierung durch den Investor die steuerliche Anerkennung versagt bleibt, sofern die Fremdkapitalquote zu hoch ist, wohingegen die Anerkennung z.B. bei reiner Finanzierung aus Eigenmitteln erfolgt. Dies gilt, obwohl beide Finanzierungsalternativen kapitalwertig äquivalent sein können. Finanziert bspw. der Investor zu 50% mit Fremdmitteln, die er in Form eines tilgungsfreien Festkredites zum *Vor-Steuern*-Kalkulationszins aufgenommen hat, erzielt er selbst bei einer Laufzeit von  $l=40$  keinen positiven Totalerfolg. Die steuerliche Anerkennung ist dann gefährdet.
- <sup>47</sup> Diesen entsprechen im Leasingfall die Pachtzahlungen  $P$ .
- <sup>48</sup> Vgl. Anmerkung 9.
- <sup>49</sup> Diesen entspricht im Pachtfall die Leasingeinmalzahlung  $A$ .
- <sup>50</sup> Der auf das Erbbaurecht entfallene Anteil der Grunderwerbsteuer wird auf die (Rest-) Laufzeit des Erbbaurechts, der auf das Gebäude entfallene Anteil auf die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer des Gebäudes verteilt.
- <sup>51</sup> Dieses Vorgehen mag auf den ersten Blick naheliegender sein, ist jedoch in seinen Konsequenzen problematischer: Erstens impliziert es aufgrund der zwei Kaufvorgänge eine vertraglich aufwendigere Gestaltung, wenn der Eigentümer sicherstellen möchte, während und nach Ende der Vertragslaufzeit über Grundstück und Gebäude mit Sicherheit verfügen zu können. Zweitens ist es bei hinreichend hohen Zahlungen wahrscheinlich, daß aus diesen Geldvermögensveränderungen geänderte Kalkulationsgrundlagen resultieren. Vgl. dazu Beispiel 15.
- <sup>52</sup> Orientieren sich die vertraglichen Kauf- bzw. Rückkaufpreise  $G$  und  $K$  nicht am Verkehrswert des Grundstückes, so entsteht ggfs. die Notwendigkeit, einen expliziten Nachweis gegenüber dem Finanzamt darüber zu führen, daß sich tatsächliche Zahlungen und vertraglich vereinbarte Preise auch wirklich entsprechen. Die Nachweisnotwendigkeit kann sich insbesondere dann ergeben, wenn die Preise Bemessungsgrundlagen für die Einkommen- und/oder Grunderwerbsteuer darstellen. Vgl. dazu auch Fußnote 7.
- <sup>53</sup> Die Höhe dieses Zinssatzes ist im Bewertungsgesetz definiert. Vgl. auch Fußnote 19.
- <sup>54</sup> Beachte, daß auch hier  $g=0$  vorausgesetzt wird.
- <sup>55</sup> Dies gilt natürlich nur außerhalb der Spekulationsfrist.
- <sup>56</sup> Dies kann auch für den Investor gelten. Die Auswirkungen betreffen jedoch bei ihm unter der Annahme gleicher Soll- und Haben-Zinsen nicht die Höhe des Kalkulationszinses nach Steuern, sondern möglicherweise die Frage der Erfüllung oder Verletzung der Totalgewinnrestriktion.
- <sup>57</sup> Sofern die entsprechenden Freibeträge etc. ausgeschöpft sind.
- <sup>58</sup> Vgl. z.B. Gondert/Schimmelschmidt [1996, S. 1743].
- <sup>59</sup> Bei Kapitalisierung der Grundstückspacht als ewige Rente mit  $i_{BewG} = 5,5\%$ .
- <sup>60</sup> Die Berechnung der internen Zinsfüsse unterliegt der Annahme, daß der Kredit als Festdarlehen mit einem Disagio von 10% aufgenommen wird. Die *effektive* Kreditverzinsung erfolgt zum Kalkulationszins vor Steuern des Eigentümers.
- <sup>61</sup> Die Widerlegung der Regelbeispiele stellt jedoch lediglich eine notwendige, nicht jedoch eine hinreichende Bedingung für die Nichtanwendung des § 2b EStG dar. Vgl. BMF [2000, Rz. 6 c und Rz. 27]).
- <sup>62</sup> Vgl. BMF [2000, Rz. 14].
- <sup>63</sup> Vgl. z.B. Buhl/Erhard [1991, S. 1355] und Schneider/Buhl [1999, S.19].