

Langfristiger Vermögensaufbau mit . . .

# AKTIEN ODER IMMOBILIE?

Wie sich Aktien und Wohnungen langfristig rechnen, welche Chancen und Risiken sie bieten, wo die Steuer zuschlägt und wie viel Rendite am Ende realistischerweise übrig bleibt. Plus: Wofür sich die Superreichen entscheiden.

VON MICHAEL KORDOVSKY, MARTIN MAIER UND ROBERT WIEDERSICH

Thomas hat von seiner Oma rund 100.000 Euro geerbt. Nun steht der 40-jährige Angestellte einer Baufirma vor der Frage: Wohin mit dem Geld? Einen Notgroschen hat er bereits gespart und es sind auch keine größeren Anschaffungen geplant. Mit der Erbschaft will er daher später einmal seine Pension aufbessern. Auf dem Konto zu null Prozent Zinsen, will er es daher nicht liegen lassen.

Sein Vater rät ihm ganz klar zu Immobilien. Kein Wunder: Hat er doch selbst vor 20 Jahren eine Wohnung zur Geldanlage in Wien gekauft, die ihren Wert seitdem mehr als verdoppelt hat (siehe Grafik rechts) und auch noch regelmäßig Mieteinnahmen abwirft.

Sein Bruder Arnold legt ihm Aktien ans Herz. Er hat vor allem nach der Finanzkrise schöne Gewinne an der Börse

gemacht (siehe Grafik rechts). Und das ohne den Arbeitsaufwand, den der Vater für die Vermietung der Wohnung hat.

„Das stimmt“, denkt Thomas. Aber hat auch er die Nervenstärke für einen Absturz wie in der Corona-Krise, als der Weltaktienindex in kürzester Zeit 30 Prozent abstürzte? Er ist unsicher, ob er seine Aktien bei der nächsten Krise nicht sofort panikartig und mit Verlust verkaufen würde. Das wäre die denkbar schlechteste Entscheidung!

## Börse gegen Betongold

Angenommen Thomas hätte starke Nerven und würde seine Aktien nie in Panik mit Verlust verkaufen: Wäre er somit in der Vergangenheit mit Aktien besser gefahren als mit Immobilien?

Die zuverlässigste Quelle für den Vergleich von Renditen verschiedener Anlageklassen liefern die britischen

Professoren Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton, die in mühevoller Kleinarbeit Daten in 23 Ländern weltweit gesammelt haben, die bis ins Jahr 1900 zurückreichen. Sie kommen dabei zu einem eindeutigen Ergebnis: In den letzten rund 120 Jahren brachten Aktien mit einem durchschnittlichen Gesamtertrag nach Abzug der Inflation von 5,0 Prozent pro Jahr den höchsten Ertrag aller Anlageklassen im Vergleich – und das über zwei Weltkriege und zahlreiche Wirtschaftskrisen und so manchen Börsen-Crash hinweg (siehe Tabelle unten). Das ist zwar kein Weg, um schnell reich zu werden, wie manche meinen. Aber ein Baustein, um sich mit etwas Geduld ein kleines oder größeres Vermögen anzusparen.

Investitionen in Immobilien hingegen kommen für einen ähnlichen Zeitraum lediglich auf einen durch-

## Langfristig sind Aktien am ertragreichsten

Durchschnittliche, inflationsbereinigte Renditen p. a. (vor Kosten und Steuern)

Zeitraum	Aktien global	Wohnimmobilien global*	langlaufende Staatsanleihen global	Geldmarktrenditen, Bankguthaben	Gold	Rohstoffe
1900–2018 (119 Jahre)	5,0%	2,4%	1,9%	0,8%	0,6%	0,3%
1970–2018 (49 Jahre)	5,1%	3,4%	4,7%	0,7%	3,2%	0,8%
2010–2018 (9 Jahre)	5,9%	kein Vergl. verfügbar	3,2%	-1,3%	1,2%	-0,9%

\* Gesamterträge aus Preissteigerungen und Nettomietrenditen; nur Daten für den Zeitraum von 1900 bis 2017 verfügbar

Quelle: Dimson, Marsh, Staunton (2018 und 2019), BIS BASEL, David S. Jacks - Bruttomietrenditen ergänzt durch Kommer/Schweizer



Seit 2010: Aktienkurse mit stärkerem Anstieg



Seit 2000: Wohnung schlägt Aktie



Auf Sicht der letzten 20 Jahre (Chart rechts) stieg der Wert von heimischen Wohnungen dank Immobilienboom und Börsenabstürzen deutlich besser als der Weltaktienindex. Betrachtet man nur die letzten zehn Jahre (links), haben Aktien die Nase vorn, aber auch Wohnungen legten stark zu

► durchschnittlichen Ertrag von 2,4 Prozent pro Jahr. So errechneten Prof. Dimson und seine Kollegen, dass Immobilien über elf westliche Länder im Zeitraum 1900 bis 2017 hinweg nach Abzug von Inflation, Instandhaltungs- und Versicherungskosten sowie einer Korrektur um Qualitätsverbesserungen im Durchschnitt pro Jahr 2,1 Prozent an Wert verloren. „Dazu muss man eine Bruttomietrendite von rund 4,5 Prozent addieren, was in Summe eine reale Gesamtrendite von 2,4 Prozent ergibt“, rechnet Gerd Kommer, Bestsellerautor und Vermögensberater vor: „Die verfügbaren Daten deuten an, dass die historischen Renditen aus Wohnimmobilien recht deutlich unterhalb von Aktien und leicht oberhalb von Staatsanleihen liegen. Wir glauben, dass das auch in der langfristigen Zukunft so sein wird. Selbstverständlich werden einzelne Zeitfenster stark vom langfristigen Mittel abweichen. Das galt und gilt für alle Asset-Klassen.“

**Immo-Boom: Preise heben ab**

Tatsächlich hätte es in den letzten 20 Jahren anders ausgesehen: Laut dem Immobilienpreisindex der Oesterreichischen Nationalbank haben sich die Preise für Wohnungen in Österreich seit dem Jahr 2000 verdoppelt. Die Preise für Wiener Wohnungen haben sich sogar noch stärker entwickelt. Sie



In den letzten 20 Jahren kam der Wohnbau der Nachfrage nach Wohnungen kaum hinterher. Das trieb die Preise. Doch in den nächsten Jahren dürfte sich die Angebotslücke schließen

legten um rund 150 Prozent zu. Damit haben heimische Wohnungen sogar den Weltaktienindex MSCI World geschlagen, der in diesem Zeitraum drei schwere Einbrüche zu verzeichnen hatte – Internet-Blase, Finanzkrise und zuletzt Corona. Betrachtet man hingegen nur die letzten zehn Jahre, haben Aktien die Nase weit vorn (siehe Seite 19).  
Fakt ist: Besonders die letzten 15 Jahre waren eine ausgesprochen gute Zeit für Immobilienanleger. Woran sich viele heute nicht mehr erinnern: Nach einem Bauboom Anfang der 1990er-Jahre stagnierten die Wohnungspreise lange Zeit. Das führte dazu, dass Wohnungen Anfang der 2000er-Jahre erstaunlich günstig waren. Der Immobilienmarkt war unterbewertet. Gleichzeitig wurden zu wenige neue Wohnungen gebaut. Die steigende Nach-

frage aufgrund der Finanzkrise und der niedrigen Zinsen traf auf ein zu kleines Angebot und führte zur Preisexplosion.

**An Unternehmen beteiligen**

Thomas Bruder Arnold hingegen hat gute Erfahrungen mit Aktieninvestments gemacht. Er sieht Aktien nicht als Spekulationsobjekt, sondern als langfristige Beteiligung an großen Unternehmen wie Microsoft und Apple. Und weil Arnold wenig Zeit hat, hat er einen sehr einfachen Weg gewählt, um langfristig in Aktien zu investieren: Er hat bei seiner Hausbank einen Sparplan eingerichtet und kauft so statt einzelner Aktien monatlich für einen fixen Betrag Anteile von börsennotierten Indexfonds (Kürzel ETF). Diese lässt er einfach dort liegen, was keinerlei weitere Arbeit bzw. Zeit seinerseits erfordert.



An den Aktienmärkten sorgen öfter mal heftige Kurseinbrüche für Nervosität unter Anlegern. Wer die Ruhe bewahrt, kann dafür hohe Renditen ohne viel Aufwand erwirtschaften

Diesen Weg haben wir aus mehreren Gründen auch für die GEWINN-Beispielrechnungen angewendet: Börsennotierte Indexfonds bilden einen bestimmten Index, der aus vielen verschiedenen Aktien oder anderen Wertpapieren besteht, möglichst exakt nach. In allen Beispielrechnungen auf Seite 22 und 24 haben wir den Weltaktienindex MSCI World gewählt, der die Entwicklung von über 1.600 Unternehmen aus 23 Industrieländern weltweit abbildet. Ergänzt wird dieser Index durch einen zweiten ETF auf den MSCI-Emerging Markets-Index, der Aktien aus Schwellenländern enthält.

**Geringe Kosten beachten**

Die langfristigen Ertragsersparungen für ein derartiges, weltweit gestreutes Aktienportfolio liegen bei durch-

schnittlich 5,0 Prozent plus 2,0 Prozent Inflation (siehe dazu auch Interview auf Seite 36) – vor Kosten und Steuern wohlgemerkt.

Die Kosten für den Kauf von ETFs sind sehr gering, weil kein Ausgabeaufschlag anfällt. Außerdem sind die laufenden Gebühren mit etwa 0,15 bis 0,60 Prozent p. a. für ETFs weit geringer als für Fonds, bei denen Manager aktiv das Vermögen verwalten. Das ist langfristig entscheidend, denn auf Sicht von 20 oder 30 Jahren kann ein Kostenvorteil von einem Prozentpunkt einen Unterschied von Zigtausenden Euro ausmachen. Und wenn man wie in den Beispielen sogenannte thesaurierende ETFs auswählt, werden laufende Erträge aus Dividenden automatisch reinvestiert und tragen so wesentlich zum Vermögensaufbau bei.

Bewusst verzichtet wird in allen Beispielen auf ertragssteigernde Maßnahmen wie etwa die Auswahl einzelner Aktien oder besonders geschickter Fondsmanager. Denn einerseits ist es auf Sicht von Jahrzehnten nahezu unmöglich, immer die richtigen taktischen Entscheidungen zu treffen, und zweitens kostet es viel Zeit. Auch der Versuch, durch geschicktes Timing den perfekten Zeitpunkt für den Ein- und Ausstieg auf dem Aktienmarkt zu finden, wurde ausgeklammert, weil er selten gelingt und das Timing immer weniger entscheidend wird, je länger man Aktien hält.

**Wohnimmobilien zu teuer?**

Zurück zu den Wohnungen: Die Angebotslücke bei neuen Wohnungen schließt sich voraussichtlich in den nächsten Jahren. Mittlerweile warnt die Nationalbank vor allem in Wien vor einer Überbewertung von Wohnimmobilien.

Die Immobilienbranche kontert mit starken Argumenten wie anhaltendem Zuzug in die für Anleger relevanten Ballungszentren, dem Mega-Trend der Urbanisierung und damit mehr Bedarf an kleineren Wohnungen sowie dem durch Nullzinsen befeuerten Trend zu Sachwerten. Gleichzeitig sind die Auswirkungen von Corona auf die Wohnungsnachfrage noch ungewiss. Zwar

**Pro und Contra: In Wohnimmobilien investieren**

**Was spricht für eine Wohnung?**

- ↑ Stabiles Investment – in guten heimischen Lagen in den letzten Jahrzehnten relativ geringes Abwärtsrisiko
- ↑ Möglichkeit zur Kreditfinanzierung – Einstieg mit geringen Eigenmitteln, teilweise Rückzahlung über Mieteinnahmen
- ↑ Mieteinnahmen sind inflationsgesichert
- ↑ Langfristiges Investment – Fremdfinanzierung zwingt zu diszipliniertem Sparen über langen Zeitraum, kein schneller Ein- und Ausstieg in Krisensituationen möglich = Schutz vor Panikhandlungen
- ↑ Spätere Eigennutzung oder Wohnmöglichkeit für die Kinder
- ↑ Positive psychologische Faktoren – Besitzerstolz und „Angreifbarkeit“ des Investments bringen keine Rendite, lassen viele Investoren aber besser schlafen



**Was spricht dagegen?**

- ↓ Historisch hohes Preisniveau in Städten wie Wien, Salzburg, Innsbruck – Spielraum für zukünftige Wertsteigerungen wird geringer
- ↓ Hohe Nebenkosten bei Wohnungskauf
- ↓ Nicht liquide – kein schneller Ausstieg. Verkauf einer Wohnung braucht seine Zeit
- ↓ Nicht teilbar – teilweiser Verkauf nicht möglich
- ↓ Geringe oder keine Streuung – Risiko konzentriert sich bei Privatanlegern im Unterschied zu Immo-Fonds meist auf eine oder zwei Wohnungen in einem Ort
- ↓ Leerstandsrisiko – Einnahmestopp bei längerer Mietersuche, gleichzeitig laufende Betriebskosten
- ↓ Arbeitsaufwand – wenn man sich selbst um Vermietung, Instandhaltung etc. kümmert und diese Dinge nicht an einen Profi auslagert (zusätzliche Kosten, aber zeit- und nervenschonender)

Fotos: Mustapha GUNOUNI – shutterstock.com, Wera320/Ludwig Schmidt

**Pro und Contra: In Aktien (-Fonds bzw.-ETFs) investieren**

**Was spricht für Aktien (-Fonds bzw. -ETFs)?**

- ↑ Höchster Ertrag – ein weltweit gestreutes Investment in Aktien brachte historisch betrachtet mit 5,0 Prozent nach Inflation den höchsten Ertrag und sollte mit hoher Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft am ertragreichsten sein
- ↑ Reales Investment – Aktien sind Beteiligungen an realen Unternehmen, schützen damit vor Inflation
- ↑ Einfache Risikostreuung – über Aktienfonds und ETFs kann man das Risiko sehr einfach auf Tausende Unternehmen, weltweit streuen
- ↑ Liquidest Investment – Aktien (auch in Form von Fonds und ETFs) können jederzeit ge- und verkauft werden.



- ↑ Geringe Kostenbelastung – die Gebühren für den Kauf und das Halten von Aktien (vor allem in Form von ETFs) sind vor allem im Vergleich zu Immobilien viel geringer
- ↑ Wenig Arbeitsaufwand: Wer Aktien kauft und langfristig hält, hat damit kaum einen persönlichen Arbeitsaufwand

**Was spricht dagegen?**

- ↓ Starke Schwankungen – Aktienkurse unterliegen starken Schwankungen, die viele Anleger nervlich belasten und zu Panikverkäufen verleiten
- ↓ Fremdes Terrain – für viele Anleger ist die Welt der Unternehmen und Börsen fremd – vor allem im Vergleich zu Immobilien
- ↓ Kein positiver Sparzwang – Immobilienkredite zwingen zu einer Disziplin beim Konsum, Aktiensparpläne werden viel leichtfertiger aufgegeben

Fotos: AP/WideWorld/Action Press/picturedesk.com, jeterschreiber media - gettyimages.com

# Wohnung? Aktien? Oder beides?

## Variante 1: Eine Wohnung oder lieber Aktien kaufen?

100.000 Euro Einmalerlag werden in eine Wohnung oder Aktien-ETFs investiert

### 1 Wohnung

Rendite p. a.\*: 3,35%

Investiertes  
Eigenkapital  
100.000 €

Endwert nach  
20 Jahren\*\*  
198.310 €  
davon Gewinn  
98.310 €

### Aktien-ETFs

Rendite p. a.\*: 5,42%

Investiertes  
Eigenkapital  
100.000 €

Endwert nach  
20 Jahren\*\*  
287.850 €  
davon Gewinn  
187.850 €

In diesem Vergleich investiert Thomas seine 100.000-Euro-Erbschaft als Einmalerlag ohne weitere Zuzahlung entweder in eine Neubauwohnung, die er vermietet, oder in Aktien-ETFs. Die Kreditraten der Wohnung werden durch Nettomieterlös gedeckt. Ausgehend von einer tendenziell positiven Entwicklung in beiden Anlageklassen, hätte er mit Aktien am Ende einer 20-jährigen Behaltdauer deutlich mehr verdient

## Variante 2: Zwei Wohnungen oder Aktien kaufen?

100.000 Euro Einmalerlag plus 564 Euro Zuzahlung pro Monat in zwei Wohnungen oder Aktien

### 2 Wohnungen

Rendite p. a.\*: 3,94%

Investiertes  
Eigenkapital  
235.410 €

Endwert nach  
20 Jahren\*\*  
421.509 €  
davon Gewinn  
186.099 €

### Aktien-ETFs

Rendite p. a.\*: 5,38%

Investiertes  
Eigenkapital  
235.410 €

Endwert nach  
20 Jahren\*\*  
524.998 €  
davon Gewinn  
289.588 €

In diesem Beispiel zahlt Thomas mit seinem Erbe gleich zwei Wohnungen an und schießt im Monat 564 Euro zu, weil die Mieterlöse nicht für die Kreditraten ausreichen. Alternativ steckt er diese Beträge in Aktien-ETFs: Die Immobilienrendite fällt hier aufgrund der niedrigen Kreditzinsen etwas höher als bei einer Wohnung aus – ebenso das Risiko. Dennoch reicht es nicht ganz, um das Niveau eines Aktieninvestments zu erreichen

## 3.) Kombination aus Wohnung und Aktien?

100.000 Euro Einmalerlag plus 564 Euro monatliche Zuzahlung; je 50% fließen in eine Wohnung, 50% in Aktien-ETFs

### 1 Wohnung plus Aktien

Rendite p. a.\*: 4,70%

Investiertes  
Eigenkapital  
235.410 €

Endwert nach  
20 Jahren\*\*  
472.885 €  
davon Gewinn  
237.475 €

In Variante 3 investiert Thomas jeweils die Hälfte seines Geldes in eine Wohnung und in Aktien-ETFs. Der Ertrag dieser Variante liegt erwartungsgemäß zwischen einer reinen Immobilien- und Aktien-Veranlagung

## Die Ausgangssituation:

Thomas, 40 Jahre, Angestellter  
100.000 Euro Eigenkapital  
20 Jahre Behaltdauer



### Wohnungskauf

Nettokaufpreis einer 40-  
m<sup>2</sup>-Neubauwohnung inkl.  
Nebenkosten:  
185.920 €

Miete pro m<sup>2</sup>:  
12 €

Wertsteigerung pro Jahr:  
2,0 %

Fixzinskredit, 20 Jahre  
Laufzeit, Effektivzins:  
2,0 %

Annahmen für das Wohnungsinvestment: 50% Steuerprogression, Miete steigt mit 2% Inflation, Instandhaltungskosten: 50 Cent pro m<sup>2</sup> und Monat, Leerstand: 2 Monate alle drei Jahre, Nettokaufpreis und Miete für Wiener Wohnung laut EHL-Vorsorgewohnungsmarktbericht 2019, Kaufnebenkosten: 10%, Verkaufserlös wird mit 30% Immo-EST besteuert

### Aktieninvestment

Kauf von zwei Aktien-ETFs  
(70% MSCI World, 30%  
MSCI Emerging Markets)

Depot bei einem günstigen  
Online-Broker/Direktbank

Bruttoertrag inkl.  
Dividenden p.a.:  
7,0 %

Laufende  
Kosten p.a.:  
0,2 %

Foto: Tom Mertens - Gettyimages.com

\*] Interner Zinsfuß (IRR) \*\*] Gesamtertrag nach Steuern und Kosten, bei Wohnung inkl. Nettomieterlös, bei Aktien inkl. Dividendenrendite



GERD KOMMER,  
Vermögensberater und Bestsellerautor

erwarten die meisten Analysen keinen Einbruch bei den Wohnungspreisen, erste belastbare Aussagen, ob die Nachfrage nach Wohnungen merklich nachlässt oder sogar steigt, wird man erst im Herbst treffen können.

Die Preissteigerungsraten der Vergangenheit in die Zukunft fortzuschreiben, wäre verlockend, aber wenig seriös. GEWINN kalkuliert für die Anlagebeispiele auf Seite 22 und 24 mit einer Wertsteigerung in Höhe der Inflation. Diese wurde mit zwei Prozent angesetzt, dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank. Peter Karl, Geschäftsführer der Erste Immobilien KAG, hält diese Annahme für heimische Ballungszentren für nachvollziehbar: „Die Inflation sollte man auch weiterhin schlagen. Wir erwarten wegen der Corona-Krise aktuell bei Wohnimmobilien keine Abwertungen.“

### Wertsteigerung entscheidend

Freilich könnte man angesichts der hohen Preise in den Ballungszentren und

„Verfügbare Daten deuten an, dass die historischen Renditen aus Wohnimmobilien deutlich unterhalb von Aktien und leicht oberhalb von Staatsanleihen liegen.“

der Wirtschaftskrise auch eine geringere Wertsteigerung annehmen. Oder gar keine. Doch wer davon überzeugt ist, dass die Immobilienpreise langfristig eher leicht sinken als steigen werden, sollte nicht in eine Wohnung investieren. Die Einnahmen aus der Vermietung können den Wertverlust dann nicht ausgleichen. In den Beispielen auf Seite 22 und 24 erzielen Anleger wie Thomas mit Wohnungen nur dann eine Rendite von über drei Prozent nach Kosten und Steuern, wenn man

am Ende der Laufzeit auch einen gewinnbringenden Verkauf annimmt.

Professionelle Vermieter rechnen oft mit höheren Gesamt-Renditen. Dass private Vermieter die Profis langfristig schlagen, ist allerdings unwahrscheinlich, denn sie bekommen meist schlechtere Preise bei Themen wie Instandhaltung oder Vermarktung.

Wichtig für die Vergleichbarkeit: Meist werden bei der Rendite von Wohnungen der Einfachheit halber nur die Mieteinnahmen mit dem Kaufpreis verglichen. Dabei werden aber weder Nebenkosten, laufende Kosten, Leerstandsrisiko oder die individuelle Steuerbelastung beachtet. Aber in den Beispielen auf Seite 22 und 24 sind diese Kosten schon abgezogen. Auch Kommer betont, dass die Datenlage bei Immobilien im Vergleich zu Aktien traditionell schlechter ist: „Auch ein Großteil meiner Kunden, die fast alle auch Immobilien als Wertanlage besitzen, wissen nicht, welche Rendite diese Investments als Asset-Klasse abwerfen

IFA | Institut für  
Anlageberatung

# „... und erlöse mich von den Börsen“

Mit vorsorglichen Grüßen,  
Dein Vermögen

Jetzt einfach, smart und sicher in Immobilien investieren.  
Mit direkten Immobilieninvestments von IFA.  
Alle Infos unter [ifa.at/deinvermoegen](http://ifa.at/deinvermoegen)



► Aktien oder Immobilien?

► und auch nicht welche Eigenkapitalrendite ihre eigenen Immobilien hatten. Manche wollen es auch gar nicht wissen.“

**Kaum günstige Gebrauchte**

100.000 Euro Erbschaft sind eine Menge Geld. Doch Thomas weiß, dass er dafür in Wien oder Salzburg nicht einmal mehr eine kleine Neubauwohnung bekommt. Bei Quadratmeterpreisen von deutlich über 4.000 Euro für Anleger – hier ist die Umsatzsteuer schon abgezogen – geht es inklusive Nebenkosten selbst in den Außenbezirken eher Richtung 200.000 Euro.

Er überlegt daher, ob es nicht gescheiter wäre, eine gebrauchte Wohnung zu kaufen und diese nach der Renovierung teuer zu vermieten. Mit die-



PETER KARL, Geschäftsführer Erste Immobilien KAG

„Wir erwarten wegen der Corona-Krise aktuell keine Abwertungen bei Wohnimmobilien.“

ser Idee ist Thomas nicht alleine. Die Preise für gebrauchte Wohnungen sind in den letzten Jahren viel schneller gestiegen als jene für Neubauten. „Sanierungsbedürftige Wohnungen sind Mangelware, aber wenn man sie bekommt, kann man einiges sparen. Der Käufer

spart sich wegen des niedrigeren Kaufpreises Nebenkosten. Für eine Sanierung mit neuem Bad, Böden und Ausmalen muss man rund 400 bis 500 Euro pro Quadratmeter einplanen. Welche Miete man dann verlangen kann, hängt neben der Lage vom Zustand des Hauses ab. „Wenn dieses noch nie saniert wurde, gibt es Abschläge auf die Miete“, meint Michael Schmidt, der sich mit seiner Immobiliengruppe 3SI auf Wiener Gründerzeithäuser konzentriert.

**Wenn die Miete den Kredit zahlt**

Für Thomas käme eigentlich nur eine Neubauwohnung in Frage. Hier hat er in den ersten Jahren Ruhe vor Instandhaltungsarbeiten. Und den höheren Kaufpreis kann er mit seinem sehr ho-

**Alternatives Beispiel: Was tun bei wenig Eigenkapital? Wohnung oder Aktie kaufen?**

40.000 Euro Einmalerlag plus 310 Euro monatliche Zuzahlung fließen in eine Wohnung oder Aktien

**1 Wohnung**

Rendite p. a.\*: 4,34%

Investiertes Eigenkapital  
114.284 €

Endwert nach 20 Jahren\*\*  
210.756 €  
davon Gewinn  
96.472 €

**Aktien**

Rendite p. a.\*: 5,35%

Investiertes Eigenkapital  
114.284 €

Endwert nach 20 Jahren\*\*  
244.889 €  
davon Gewinn  
130.605 €

Auch bei geringerem Eigenkapital ist eine Investition sowohl in Immobilien oder Aktien-ETFs möglich – vorausgesetzt man ist bei Immobilien gewillt, einen gewissen monatlichen Betrag zuzuschießen. Denn aus den Mieteinnahmen allein lässt sich der Kredit nicht bedienen. Auch hier sollten Aktien auf lange Sicht einen etwas höheren Ertrag liefern können

\*] Interner Zinsfuß (IRR) \*\*] Gesamtertrag nach Steuern und Kosten, bei Wohnung inkl. Nettomieterlös, bei Aktien inkl. Dividendenrendite

**Die Ausgangssituation:**

Andrea, 30 Jahre, selbständig, 40.000 Euro Eigenkapital, 20 Jahre Behaltdauer



**Wohnungskauf**

Nettokaufpreis einer 40-m<sup>2</sup>-Neubauwohnung inkl. Nebenkosten:  
185.920 €  
Miete pro m<sup>2</sup>:  
12 €  
Wertsteigerung pro Jahr:  
2,0%  
Fixzinskredit, 20 Jahre Laufzeit, Effektivzins:  
2,0%

**Aktieninvestment**

Kauf von 2 Aktien-ETFs (70% MSCI World, 30% MSCI Emerging Markets)  
Depot bei einem günstigen Online-Broker/Direktbank  
Gesamtertrag inkl. Dividenden p. a.:  
7,0%  
Laufende Kosten p.a.:  
0,2%

Annahmen für das Wohnungsinvestment: 42% Steuerprogression, Miete steigt mit 2% Inflation, Instandhaltungskosten: 50 Cent pro m<sup>2</sup> und Monat, Leerstand: 2 Monate alle drei Jahre, Nettokaufpreis und Miete für Wiener Wohnung laut EHL-Vorsorgewohnungsmarktbericht 2019, Kaufnebenkosten: 10%

Fotos: ERSTE Immobilien KAG/Klaus Rieger, Jupiterimages - Gettyimages.com

## Welche Rolle die Steuer für Anleger spielt

Wer eine Vorsorgewohnung kauft, hat gleich beim Kauf einen wesentlichen Steuervorteil. Zukünftige Vermieter müssen zwar den Bruttopreis inklusive Umsatzsteuer bezahlen, können sich die 20-prozentige Vorsteuer aber wieder vom Finanzamt zurückholen. „Voraussetzung ist, dass man die Wohnung 20 Jahre lang vermietet“, betont Christian Klausner von HFP Steuerberatung. Zieht man nach wenigen Jahren selbst ein oder lässt seine Kinder dort kostenlos wohnen, müsste man die Vorsteuer anteilig wieder zurückzahlen.

Die laufenden Mieteinnahmen müssen zum persönlichen Einkommensteuertarif versteuert werden. Darf man Kosten von den Mieteinnahmen abziehen, um die Bemessungsgrundlage für die Steuer zu reduzieren? Ja, z. B. Bankspesen und Kreditzinsen, aber nicht die Kredittilgung. Auch eine jährliche Abschreibung von 1,5 Prozent des Kaufpreises (abzüglich eines Grundanteils) darf geltend gemacht werden. Ausgaben für Instandhaltung, z. B. Ausmalen, dürfen sofort abgesetzt werden.

Wird die Wohnung verkauft, fällt für den Gewinn 30 Prozent Immobilienertragsteuer an. „Dabei ist die bisher geltend gemachte AfA zu berücksichtigen. Sie mindert den Kaufpreis“, erklärt Klausner. Das heißt, die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis wird größer, was mehr Immobilienertragsteuer bedeutet.

### Besteuerung von Aktien(-fonds)

Der Gesamtertrag von Aktien setzt sich einerseits aus realisierten Kursgewinnen und laufenden Erträgen (Dividendenausschüttungen) zusammen. Beides wird mit 27,5 Kapitalertragsteuer endbesteuert – die Depotbank, bei der die Aktien gelagert sind, behält die Steuer automatisch ein und führt sie an die Finanz ab.

Ähnlich ist es bei Aktienfonds und –ETFs: Ausschüttungen und eventuelle Kursgewinne beim Verkauf von

Fondsanteilen werden mit 27,5 Prozent KEST besteuert und automatisch von der Depotbank abgeführt.

Ausgenommen davon sind ausländische Fonds ohne steuerlichen Vertreter in Österreich. Bei diesen sogenannten Nicht-Meldefonds findet eine Pauschalbesteuerung statt, die steuerliche Nachteile mit sich bringt. Auf der Website der OeKB ([www.profitweb.at](http://www.profitweb.at)) können Sie überprüfen, ob es sich um einen Meldefonds handelt.

Bis 2012 galt eine für langfristige Aktien- und Fondssparer viel vorteilhaftere Lösung: Ab einer Behaltdauer von einem Jahr waren Kursgewinne von Aktien und Fonds von der KEST befreit. Das aktuelle Regierungsprogramm sieht die Wiedereinführung einer ähnlichen Regelung vor. Wann und in welcher Form diese Regelung kommen könnte, ist allerdings unklar.

### Steuervorteil für Lebensversicherung

Alternativ zum Wertpapierdepot kann man auch im Rahmen einer fondsgebundenen Lebensversicherung in Fonds und ETFs investieren: Hier zahlt man einmalig 4,0 Prozent Versicherungssteuer auf das einbezahlte Kapital und danach sind alle Gewinne steuerfrei. „Eine Versicherungshülle für Fonds oder ETFs kann aus steuerlicher Sicht unter bestimmten Voraussetzungen viel günstiger sein. Je höher die Rendite-Erwartung und je länger die Laufzeit umso positiver wirkt sich der Steuervorteil auf das Ergebnis aus. Wichtig ist, darauf zu achten, dass es ein günstiger, ungezillmerter Lebensversicherungstarif ist, bei dem die Kosten des Versicherungsmantels über die Laufzeit verteilt und nicht wie üblich gleich zu Beginn abgezogen werden“, warnt Wolfgang Staudinger, Co-Gründer von Fynup.

**TIPP:** Unter [www.fynup.at](http://www.fynup.at) können Privatanleger kostenlos die Kostenstruktur und Entwicklung ihrer Fonds/ETFs in Wertpapierdepots oder Fondspolizen sowie Lebensversicherungen überprüfen.



WOLFGANG STAUDINGER, Fynup

„Eine Versicherungshülle für Aktienfonds- oder ETFs kann aus steuerlicher Sicht unter bestimmten Voraussetzungen viel günstiger sein.“

► hen Eigenkapitalpolster komfortabel stemmen. Im Beispiel Variante 1 auf Seite 22 sind es rund 60 Prozent. Den Rest finanziert er mit einem langfristigen Fixzinskredit. Bei einer Miete von zwölf Euro – diesen Wert nimmt der renommierte Makler EHL im Schnitt für Wiener Vorsorgewohnungen an – tilgen die Einnahmen den Kredit. Thomas muss kein zusätzliches Kapital zuschießen. Allerdings erhöht sich durch die Mieteinnahmen seine Einkommensteuerbelastung.

60 Prozent Eigenkapital werden auch von Vorsorgewohnungsanbietern gerne als Faustregel genannt, damit sich die Wohnung selbst abbezahlt. Wer weniger Eigenkapital mitbringt oder das Kapital auf mehrere Wohnungen aufteilt, muss für die Kreditrückzahlung monatlich Geld zuschießen.

Mit entsprechender Risikobereitschaft könnte Thomas mit seinen 100.000 Euro Eigenkapital auch zwei kleine Wohnungen zu einem Gesamtpreis von rund 370.000 Euro kaufen (Variante 2 auf Seite 22). Die Mieteinnahmen würden die Rückzahlung des Kredits dann nicht mehr abdecken. Er müsste monatlich 564 Euro zuschießen, hätte dafür aber nach 20 Jahren zwei schuldenfreie Wohnungen.

### Welche Miete realistisch ist

Netto-Mieten von zwölf Euro pro Quadratmeter hält Immobilienfonds-Geschäftsführer Karl noch für realistisch. „Wenn ich in Wien vorsichtig rechne, würde ich aber eher elf bis 11,50 Euro annehmen. Wer allerdings mit viel höheren Mieten von z. B. 14 Euro kalkuliert, wird es auch angesichts der steigenden Arbeitslosenzahlen in Zu-

► kunft schwer haben bei der Mietersuche.“ Die Erste Immobilien KAG besitzt in ganz Österreich fast 7.000 Wohnungen und ist unter anderem der größte private Wohnungsinvestor in Graz. Karl hat daher einen guten Überblick über die Märkte. „In Graz rechnet man vorsichtig besser mit 8,50 Euro, in Linz mit neun Euro als mit zweistelligen Mieten. Die Renditen sind daher trotz etwas günstigerer Wohnpreise kaum höher als in Wien.“

Wesentlich höhere Quadratmetermieten lassen sich mit Sonderformen erzielen, vor allem der Vermietung an

Touristen über Airbnb & Co. Dabei ist allerdings Vorsicht geboten. Einerseits hat Corona das Geschäft hart getroffen. Viele Eigentümer wollen deshalb nun wieder lieber an Einheimische vermieten. Andererseits steigt weltweit der Druck der Politik, die Vermietung an Touristen zu erschweren oder zu verbieten. Auch in Österreich.

**Psychologische Vorteile**

Nicht unterschätzen sollte man den psychologischen Vorteil bei Immobilien im Vergleich zu Aktien: Es gibt keinen täglichen Preis, man kauft sie zur lang-

fristigen Vorsorge und denkt in einer Krisensituation nicht sofort an Verkauf.

„Konsumverzichtsdisziplin“ nennt Kommer einen weiteren positiven, psychologischen Effekt von Immobilieninvestments: „Leute, die einen Kredit für eine Immobilie laufen haben, sind aufgrund der monatlichen Kreditraten über einen langen Zeitraum gezwungen zu sparen – gewissermaßen ein positiver Zwangssparvertrag.“ Der ist vor allem bei Menschen von Vorteil, die sich beim Konsum nur schwer zurückhalten können und einen ETF-Sparplan nicht so diszipliniert durchhalten würden.“



**Aktien oder Immobilien? Die meisten Superreichen lieben beides**

Ein Viertel Immobilien, ein Viertel Aktien, ein ordentlicher Bestand Anleihen und Cash, dazu noch Private Equity und etwas Gold und Kunst. So sieht grob der klassische Vermögensmix eines Superreichen aus, wenn gleich die Ergebnisse der zahlreichen internationalen Studien dazu variieren. Einig ist man sich, dass für Ultra High Net Worth Individuals (UHNWIs) in der Regel sowohl Aktien als auch Immobilien gemeinsam die wichtigsten Bausteine für ihr Vermögen bilden. Die wenigsten setzen alles auf eine Karte. UHNWIs sind Menschen, deren Vermögen mindestens 30 Millionen Dollar beträgt. In Österreich leben laut Wealth Report des britischen Beraters Knight Frank über 2.800 UHNWIs. Für Österreichs Geldadel besitzen Immobilien einen hohen Stellenwert. Kaum ein heimischer Superreicher, der in den letzten Jahren ohne Immobilieninvestments ausgekommen ist. Gar nicht zu reden von jenen, die es vor allem mit Immobilien zu einem großen



**Der 2015 verstorbene Karl Wlaschek legte sein Geld vor allem in Immobilien an – und wurde vom Milliardär zum Multimilliardär**

Vermögen gebracht haben, wie René Benko oder Klemens Hallmann. Besonders große Käufe sind meist bei jenen zu beobachten, die ihr Unternehmen lukrativ verkauft haben und plötzlich mit dem Luxusproblem konfrontiert sind, mehrere hundert Millionen Euro binnen kurzer Zeit zu investieren. Nach einem sogenannten Cash-out sind Immobilien meist die erste Wahl, um große Beträge schnell vom Konto und die Minuszinsen wegzubekommen. Bestes Beispiel sind die Familien Bernecker & Rainer. Seitdem sie 2017 ihr oberösterreichisches Technologieunternehmen B&R für kolportierte 1,8 Milliarden Euro verkauft

hatten, investieren sie große Beträge in Wiener Zinshäuser (mehr dazu auf Seite 102 in „Neues aus dem Grundbuch“). Größter Immobilieninvestor nach einem Firmenverkauf bleibt aber der 2015 verstorbene Karl Wlaschek. Nach dem Verkauf von Billa an Rewe um 1,1 Milliarden Euro begann der frühere Barpianist, bevorzugt Wiener Innenstadt-Palais und Zinshäuser zu sammeln. Sein Vermögen wurde 2014 auf rund vier Milliarden Euro geschätzt. Und die Wlaschek-Stiftungen, wo die Immobilien geparkt sind, mehren das Vermögen auch nach dem Tod des Stifters für die Erben. So kauften sie im Vorjahr ein Zinshauspaket in Wien und Graz im Wert von 220 Millionen Euro. Eine der größten Transaktionen der letzten Jahre. Bevorzugt kaufen die Reichen des Landes konservative Wohnimmobilien, besonders gerne Gründerzeithäuser. Die bringen in Toplagen zwar nur noch eine Minirendite, gelten dafür als besonders wertstabil. Seltener wird in Gewerbeimmobilien investiert, die höhere Renditen, aber auch höheres Risiko versprechen. Das zeigt sich aktuell bei Hotels, für die viele prominente Investoren eine Leidenschaft entwickelt haben.



Quelle: The Wealth Report

Foto: Johann Gruber / EPA / picturedesk.com