

Wirtschaftlichkeit bleibt bei Immobilien das Maß aller Dinge

Aus Furcht vor Inflation wollen viele Anleger vermietete Immobilien kaufen. Doch dies ist kein Wundermittel gegen drohende Geldentwertung. Auch in diesem Fall sollte der nüchterne Verstand die Oberhand behalten. Elf Fragen müssen Interessenten klären. Die Vermögensfrage.

Immobilien spalten Privatleute in zwei Lager. Die Anhänger vermieteter Häuser und Wohnungen betrachten die Anlagen als langfristige und solide Investition. Die Gegner sind der Meinung, dass die Vermietung von Immobilien aller Art nur Ärger und Verdross bereite. Die Wahrheit wird, wenn es sie bei Geldanlagen überhaupt gibt, in der Mitte liegen. Vor dem Hintergrund der Geldentwertung, die durch die Schuldenpolitik des Staates droht, sollten sich private Anleger in den nächsten Monaten intensiv mit Immobilien und Krediten beschäftigen.

Hypotheken und Sachwerte sind, auch wenn sie vielen Leuten nicht passen, der wirkungsvollste Schutz gegen die Entwertung des Geldes. Vor der hastigen Aufnahme von Fremdkapital und dem schnellen Kauf vermieteter Immobilien sollte jedoch die nüchterne Überlegung stehen, worum es bei Liegenschaften geht.

Zahlungsplan für Immobilie mit Kredit

Jahr	Miete	Kosten	Kredit	Steuern	Nominal	Inflation
0	0	0	0	0	- 125000	- 125000
1	23 810	- 4762	- 31678	4025	- 717	-696
2	24 167	- 4833	- 31678	3626	- 727	-685
3	24 529	- 4906	- 31678	3214	- 737	-674
4	24 897	- 4979	- 31678	2783	- 748	-665
5	25 271	- 5054	- 31678	2336	- 760	-656
6	25 650	- 5130	- 31678	1872	- 774	-648
7	26 034	- 5207	- 31678	1387	- 789	-641
9	26 425	- 5285	- 31678	883	- 805	-635
9	26 821	- 364	- 31678	359	- 822	-630
10	27 224	- 5445	- 31678	- 188	- 841	-625
11	27 632	- 5526	- 31678	- 757	- 861	-622
12	28 046	- 5609	- 31678	- 1349	- 883	-619
13	28 467	- 5693	- 31678	- 1968	- 906	-617
14	28 894	- 5679	- 31678	- 2684	- 937	-620
15	29 328	- 5865	- 31678	- 3519	- 978	-628
16	29 767	- 5953	- 31678	- 4270	- 1011	-630
17	30 214	- 6043	- 31678	- 5053	- 1047	-633
18	30 667	- 6133	- 31678	- 5870	- 1085	-637
19	31 127	- 6225	- 31678	- 6722	- 1125	-642
20	31 594	- 6319	- 31678	- 7613	- 1168	-647
20	0	0	0	0	673428	372860

Alle Werte in Euro

Häuser und Wohnungen sind, um es in aller Deutlichkeit zu sagen, keine besonderen Anlagen, sie sind auch keine speziellen Wunderwaffen im Kampf gegen die Inflation, sondern sie sind normale Investitionen. Sie haben einen Preis, sie bieten Erträge, sie verursachen Kosten, es fallen Steuern an, und sie werden beim Verkauf einen Endwert haben. Das hört sich zunächst trivial an, doch in der Praxis blenden die meisten Privatanleger den Ausstieg aus. In ihren Augen wird die ganze Sache schon „irgendwie“ gut enden. Doch in vielen Fällen zerplatzt diese Hoffnung wie eine Seifenblase.

Bei vermieteten Immobilien geht es wie bei jeder Investition um elf Fragen:

Wie viel Geld soll investiert werden; Wie hoch soll der Kredit sein? Wie lange soll das Geschäft laufen; Wie hoch sind die Erträge? Wie sicher sind die Mieten? Mit welchen Kosten ist zu rechnen? Wie hoch sind die Steigerungen; Wie steht es um den Endwert? Wie hoch ist die nominale Rendite; Wie hoch ist die Verzinsung nach Abzug der Inflation? Wo lohnt sich die Investition? Wie die möglichen Antworten ausfallen können, wird in folgendem Beispiel deutlich.

Eine geschiedene Frau ist 40 Jahre alt und möchte 500 000 Euro in vermietete Immobilien anlegen. Davon sollen 100 000 Euro aus eigener Tasche bezahlt werden, und 400 000 Euro sollen mit Hilfe einer

Hypothek aufgebracht werden. Die Immobilien sollen 20 Jahre vermietet werden, und in dieser Zeit sollen die Schulden getilgt werden. Was die Frau mit den Objekten zu gegebener Zeit machen wird, steht in den Sternen. Es ist denkbar, dass sie dann die Immobilien verkaufen will. Genauso ist es aber auch möglich, dass sie im Alter von Erträgen der schuldenfreien Objekte lebt.

Was lässt sich für 500 000 Euro finden? Die Frau kann mit dem Finger über die Deutschlandkarte wandern. Sie kann Häuser im Norden kaufen, sie kann Wohnungen im Süden erwerben, doch worauf kommt es letztlich an? Die Objekte sollen, weil sie Mittel zum Zweck sind, ordentliche Erträge abwerfen, die Mieten sollen nach Möglichkeit sicher sein, und die Immobilien sollten in 20 Jahren verkäuflich sein. Was das in Zahlen bedeutet, macht die erste Tabelle deutlich.

Hier werden Immobilien zum Einundzwanzigfachen der Jahresmiete gekauft. Das heißt im Umkehrschluss, dass die 500 000 Euro einen jährlichen Ertrag von 23 810 Euro oder 4,76 Prozent der Investition abwerfen. Von diesem Betrag voll ein Fünftel, knapp 5000 Euro, in die Verwaltung und in die Instandhaltung der Liegenschaften fließen. Die Verwaltung ist nach dem Wohnungseigentumsgesetz (WEG) vorgeschrieben, und die Instandhaltung ist notwendig, um den Wert der Immobilien zu erhalten. Die Mieten und die Kosten steigen in der Tabelle jedes Jahr um 1,5 Prozent, weil die Anlegerin hofft, auf diese Weise etwas die Geldentwertung bekämpfen zu können. Sie rechnet mit 3 bis 4 Prozent, so dass auch die Ausgaben um diesen Satz steigen sollten. In der Tabelle klettern sie wie die Mieten um 1,5 Prozent. Hilfe im Kampf gegen die Inflation verspricht sich die Frau auch von der Hypothek. Hier geht es um 400 000 Euro. Sie soll zum Kurs von 100 Prozent aufgenommen werden. Weil der Zinssatz vom elften bis zum zwanzigsten Jahr jedoch unbekannt ist, wird von Anfang an mit einem Satz von 5 Prozent pro Jahr gerechnet. Bei monatlicher Zins- und Tilgungsrechnung sind jedes Jahr insgesamt 31 678 Euro notwendig, um die Verbindlichkeiten in dieser Zeit zu tilgen.

Die jährlichen Schuldzinsen der Hypothek und die Abschreibung der Immobilien – jedes Jahr beläuft diese sich auf genau 2 Prozent der Gebäudekosten – sind steuerliche Ausgaben. Die Mieten sind steuerpflichtige Einnahmen. Das führt bei einem Jahreseinkommen von 200 000 Euro und der Grundtabelle in den ersten Jahren zu Steuervorteilen. In der zweiten Halbzeit sind Steuern an das Finanzamt zu bezahlen, weil die steuerlichen Ausgaben niedriger als die steuerlichen Einnahmen sind. Sowohl die Vorteile aus auch die Nachzahlungen fallen nach Abgabe der Steuererklärung an.

Auf diese Weise entsteht ein Immobiliensparplan mit monatlichen Raten, die bei einem Betrag von 717 Euro beginnen und bei 1168 Euro enden. Eingerahmt werden die Raten von der Startzahlung, die wegen der Grunderwerbsteuer und der Notargebühren nicht 100 000 Euro, sondern 125 000 Euro beträgt, und dem Endwert der Immobilie, der in 20 Jahren etwa 673 000 Euro betragen wird. Die Rendite der Zahlungspreise liegt, wie ein Blick in die zweite Tabelle verrät, bei 5,05 Prozent pro Jahr. Das mag die Frau zunächst überzeugen, doch vor dem Hintergrund einer Inflation von 3 bis 4 Prozent wird der Wert ins Wanken geraten. Das ist der Hauptgrund, warum sich die Anleger in besonderem Maße mit solchen Analysten beschäftigen sollten.

Wer zum Einundzwanzigfachen der Jahresmiete, hier beginnen in aller Regel die süddeutschen Preise, in vermietete Immobilien einsteigt, kommt bei einem Anstieg der Mieten, der Kosten und des Endwertes von jährlich 1,5 Prozent auf eine Verzinsung von 5 Prozent pro Jahr. Wenn der Geldwert im selben Zeitraum um 3 Prozent pro Jahr sinkt, bleiben am Ende bestenfalls 2 Prozent übrig. Das ist mehr als nichts, doch es ist zu überlegen, ob der Anleger und die Investorin für die Gefahren und Risiken, die in der zwanzigjährigen Vermietung liegen, angemessen belohnt wird. Daher lohnt sich in der zweiten Tabelle ein Blick nach links und rechts.

Wer zum Preis von 500 000 Euro vermietete Immobilien zum Fünfzehnfachen der jährlichen Mieteinnahmen erwirbt, kommt im selben Zeitraum auf eine Rendite von 6,96 Prozent. Bei einem Einstieg zum Fünf- und zwanzigfachen der Jahresmiete sinkt die Verzinsung auf 4,38 Prozent pro Jahr. Von diesen beiden Werten ist noch die Geldentwertung abzuziehen, und es sollte berücksichtigt werden, dass die Inflation höher als die Wertsteigerung ist. Bei einer Geldentwertung von 3 Prozent pro Jahr würden in diesem Fall etwa 3,9 und 1,4 Prozent übrig bleiben, so dass überdeutlich wird, wie wichtig der Einstiegspreis ist.

Kaufpreise von 15 bis 20 Jahresmieten sind, so lautet die grobe Orientierung, nördlich des Mains möglich. Südlich des Mains liegen die Werte jedoch höher, nämlich bei 20 bis 25 Jahresmieten. Bei diesen Perspektiven liegt es auf der Hand, sich vor allem im Norden nach vermieteten Immobilien umzusehen. Hier winkt mehr Ertrag, doch Fachleute wissen auch, dass im Gegenzug die Risiken einer Immobilieninvestition im Norden höher sind. Die Wirtschaftskraft ist im Norden geringer als im Süden, und die Gefahr, auf vermieteten Immobilien im wahrsten Sinne des Wortes sitzen zu bleiben, ist wesentlich höher.

So schön und so wirtschaftlich stark der Süden auch sein mag, so durchwachsen sind auf den dortigen Immobilienmärkten die Verzinsungen für Vermieter. In München und Stuttgart kosten Immobilien leicht 25

bis 30 Jahresmieten, doch wer zu diesen Preisen kauft und auf hohe Verzinsungen hofft, wird mit ebenso hoher Wahrscheinlichkeit sein Ziel verfehlen.

Daher lohnt ein Blick nach Münster, Hannover, Bremen, Hamburg, Kiel oder Berlin. Dort leben auch Menschen, und auch diese Menschen brauchen in 10 oder 20 Jahren ein Dach über dem Kopf. Die Renditen in diesen Regionen liegen um teilweise 50 bis 100 Prozent über den südlichen Ländereien, so dass selbst die Freunde oberbayrischer Folklore die Regel befolgen sollten: Im Norden investieren, im Süden wohnen!

Vergleich der Einkaufspreise der Immobilien

Mieten	15	17	19	21	23	25
0,00	4,15	3,40	2,83	2,38	2,02	1,73
0,50	5,10	4,33	3,76	3,31	2,94	2,64
1,00	6,00	5,23	4,65	4,20	3,83	3,53
1,50	6,86	6,09	5,50	5,05	4,68	4,38
2,00	7,72	6,94	6,35	5,89	5,52	5,21
2,50	8,56	7,77	7,18	6,71	6,34	6,03
3,00	9,38	8,59	7,99	7,52	7,14	6,83

Renditen in Prozent pro Jahr

Die Tilgung von Schulden kann die beste Anlage sein

In der aktuellen Krise fragen sich viele Anleger, wie sie ihr Geld anlegen sollen. Die meisten Investoren sind in den letzten Monaten aus Aktien „ausgestiegen“, sie haben Fondsanteile zurückgegeben, soweit das möglich war, und sie haben sich in Bargeld, Festgeld, Gold und Staatsanleihen gestürzt. Jetzt taucht aber auch bei diesen Anlagen die bange Frage auf, wie sicher das Geld ist. Bargeld lacht, doch es bringt keinen Ertrag. Autobanken locken beim Festgeld mit hohen Zinsen, aber nur für begrenzte Zeit. Langlaufende Staatsanleihen werfen zurzeit Jahresrenditen von 3 bis 3,5 Prozent ab; doch wie sicher ist das Geld, wenn die Staaten bereits bis zum Hals in Schulden stecken?

Es ist auf der einen Seite verständlich, dass sich die Anleger große Sorgen um ihr Geld machen, doch bei nüchterner Betrachtung der Dinge hat sich am Kern der Geldanlage nicht viel geändert. Die Grundfrage ist weiterhin wie die richtige Aufteilung des Kapitals aussieht, und im aktuellen Umfeld stellt sich die Frage, welche Finanzierung dazu passt. Das wird in folgendem Beispiel deutlich.

Ein älterer Kaufmann hat sich im Laufe des Lebens ein Vermögen von 5 Millionen Euro aufgebaut. Davon liegen 500 000 in Festgeld. In diverse Staatsanleihen hat der Anleger eine Million investiert. Dazu kommen Immobilien im Wert von 2,5 Millionen Euro. Der Mann und seine Frau bewohnen zwei Häuser selbst, fünf Wohnungen sind vermietet. Die Aktien und das Gold sind jeweils 500 000 Euro wert. Abgerundet wird das Vermögen durch einen Kredit von 750 000 Euro. Folglich liegt das Eigenkapital bei 4,25 Millionen Euro, so dass der Anleger seinen Lebensabend in vollen Zügen genießen können sollte.

Davon ist der Rentner im Augenblick jedoch ein ganzes Stück entfernt. Erstens plagt ihn die Sorge, einen Teil des Geldes zu verlieren, zweitens sind die Einkünfte karg, und drittens stellt sich die Frage, ob der Kredit, dessen Zinsbindung ausgelaufen ist, für zehn Jahre verlängert werden soll. Die Prolongation der Hypothek bewegt den Mann im Augenblick am meisten, weil die Bank seit Tagen drängt. Doch der Kredit ist das kleinste Problem.

Die wahren Schwierigkeiten sind die Struktur und die Erträge des Vermögens. Der Anleger hat in Festgeld und Gold eine Million investiert, die nach Abzug der Abgeltungsteuer jährlich 7000 Euro bringen. Das ist eine Verzinsung von 0,7 Prozent je Jahr. Der Investor hat in Anleihen eine Million investiert, die nach Steuern jährlich 26 000 Euro abwerfen. Das ist eine Rendite von 2,6 Prozent jährlich. Die Eigenheime im Wert von 1,5 Millionen Euro ersparen dem Kaufmann zwar Miete und Hotelkosten. Trotzdem kosten die beiden Objekte nur Geld, so dass die Verzinsung negativ ist. Bei den vermieteten Wohnungen kommen jährlich 50 000 Euro in die Kasse, doch die Bank will für Zins und Tilgung der Kredite jährlich 60 000 Euro. Die Aktien sind noch 500 000 Euro wert. Derzeit werden kaum Dividenden ausgeschüttet, doch der Privatmann hofft, dass die Papiere in den nächsten Jahren einen Ertrag von 5 Prozent bringen.

Das ist in wenigen Zahlen die Lage, und man muss von Geld und Zinsen nicht besonders viel verstehen, um zu erkennen, dass diese Lage im wahrsten Sinne des Wortes wechselhaft ist: auf der einen Seite viel Geld, doch auf der anderen Seite wenig Ertrag. Man kann darüber den Kopf schütteln. Doch hat der Schuster nun einmal, wie der Volksmund weiß, die schlechtesten Schuhe.

Im vorliegenden Fall kann aber vieles mit wenigen Handgriffen erreicht werden. Das fängt mit dem Kredit an: Er ist überflüssig wie ein Kropf und sollte sofort getilgt werden. Davon ist der Kaufmann jedoch nur schwer zu überzeugen. Er ist der Meinung, dass gerade in Zeiten, in denen Inflation und Steuern drohen, mäßige Schulden von Vorteil seien. Doch das stimmt im vorliegenden Fall einfach nicht. Wer alle Verträge in einen Vermögensplan erfasst, wird schnell erkennen, dass die jährliche Verzinsung der Anlagen nach Steuern keine 2 Prozent beträgt. Das liegt in erster Linie an den Eigenheimen und an den Goldbarren, die zwar Substanzerhalt versprechen, aber keine Erträge abwerfen.

Da die Schuldzinsen abzugsfähige Werbungskosten sind, kostet der Kredit ebenfalls um die 2 Prozent, so dass es nichts bringt, diese Darlehen zu verlängern. Im Gegenteil: Dem Anleger winken nur Vorteile, wenn er die Schulden tilgt. Erstens fallen die Kreditraten von 60 000 Euro jährlich weg, so dass wieder Erträge da sind, die „verlebt“ werden dürfen; zweitens muss sich der Investor keine Sorgen machen, wie er die Euro 750 000 anlegen soll. Die Rückzahlung ist in der Theorie einfach und logisch. Trotzdem haben viele Anleger mit diesem Ratschlag in der Praxis große Probleme: Sie haben das Empfinden, dafür Geld opfern zu müssen, sie haben das Gefühl, dass Immobilien und Kredit zusammengehören, und sie gehen davon aus, dass sie Werbungskosten benötigen, um die Steuern zu senken. Das ist aber Unfug: „Wer seine Schulden tilgt, opfert kein Geld: Immobilien bleiben trotz Barzahlung weiterhin Immobilien: und wer kaum Steuern zahlt, braucht keine Werbungskosten.“

Viel wichtiger ist die Frage, was mit den „restlichen“ 4,25 Millionen Euro passieren soll. Hier läge es auf der Hand, dem Anleger bewusst zu machen, dass zwei Häuser großer Luxus sind, doch das ist für viele Millionäre „zu viel des Guten“. Sie brauchen das Gefühl, auch im Alter mindestens 250 bis 300 Quadratmeter beheizen zu dürfen, und es ist ihnen ein Anliegen, in der Schweiz ein Haus zu besitzen, das einmal im Jahr für drei Wochen aufgesucht wird. Da ist Schweigen die beste Lösung, verbunden mit der Konsequenz, die entsprechenden Werte, die in vielen Fällen gar nicht vorhanden sind, aus der Vermögensbilanz herauszunehmen.

Folglich geht es um das Problem, wie die restlichen 2,75 Millionen Euro anzulegen sind. Hier kann nur der alte Rat wiederholt werden, dass breite Streuung und kostengünstige Verwaltung die beste Lösung sind. Es hat keinen Zweck, sich den Kopf über Einzelanlagen zu zerbrechen und die Frage zu stellen, ob Griechenland in zwei Jahren zahlungsunfähig sein wird, oder wie sich die Aktie von Siemens in den nächsten Jahren entwickeln wird. Stattdessen ist es sinnvoller, das Vermögen auf die bekannten Töpfe zu verteilen und nebenbei auch noch daran zu denken, dass das Leben endlich ist.

Im vorliegenden Fall bietet sich zum Beispiel an, 350 000 Euro in Festgeld und jeweils 600 000 Euro in Anleihen, Immobilien, Aktien und Gold zu stecken. Das kann jeder Anleger mit Indexfonds selbst erledigen, so dass die aktive Vermögensverwaltung, die schnell 1 bis 2 Prozent jährlich kostet, genauso überflüssig ist wie der Kredit. Die Erträge aus diesen Geldanlagen betragen zwar „nur“ 66 000 Euro je Jahr, doch wenn das nicht reicht, steht allen Unkenrufen zum Trotz ja das Kapital noch zur Verfügung: Der „Verzehr“ einer Million ist für manchen Millionär zwar harte Kost, doch ist es wirklich ein Frevel, ehrlich verdientes Geld auch wieder auszugeben?

Einführung von Energieausweisen beschlossen

Die Bundesregierung hat am 25.4.07 die Energieeinsparverordnung (EnEV) beschlossen. Mit der EnEV wird die Einführung von Energieausweisen für den Gebäudebestand geregelt. Ab Anfang 2008 wird der Ausweis schrittweise eingeführt. In der Praxis heißt dies, dass sich alle Hauseigentümer bis Ende 2007 einen verbrauchsorientierten Energieausweis ausstellen lassen können. Wer diesen Energieausweis Miet- und Kaufinteressenten vorlegt, hat seine gesetzliche Pflicht erfüllt. Die Ausweise besitzen eine zehnjährige Gültigkeit. Nach Ende der Übergangsfrist am 1.1.08 gilt für Eigentümer von Gebäuden mit mehr als vier Wohnungen oder von Gebäuden, für die ein Bauantrag ab November 1977 gestellt wurde, die Wahlfreiheit zwischen der bedarf- und der verbrauchsorientierten Ausweisvariante. Für Gebäude mit einem Bauantrag vor diesem Termin und bis zu vier Wohnungen wird der Bedarfsausweis zur Pflicht. Das gilt auch, unab-

hängig von Größe und Alter, wenn staatliche Fördermittel beantragt werden oder das Anforderungsniveau der 1. Wärmeschutz-Verordnung aus dem Jahr 1977 bis heute nicht erreicht ist.

Wann die frühzeitige Übertragung von Immobilien lohnt Verzinsung hängt von den Abgaben und dem Fälligkeitstermin ab

Das Bundesverfassungsgericht (BGH) hat am 31. Januar 2007 entschieden, dass Immobilien bei künftigen Schenkungen und Erbschaften anders als bisher zu bewerten sind. Das Urteil ist keine Überraschung, weil viele Fachleute seit Jahren den Kopf darüber schütteln, dass Liegenschaften bei der Bewertung des Vermögens nicht mit dem Marktpreis angesetzt werden. Wie künftig gerechnet wird, ist freilich noch offen. Die Richter haben keine Vorgaben gemacht, wie Immobilien in Zukunft zu bewerten sind. Sie haben vielmehr den Gesetzgeber beauftragt, die einschlägigen Gesetze bis 2009 so zu ändern, dass bei Schenkungen und Erbschaften alle Anlagen „ähnlich“ behandelt werden.

Vor diesem Hintergrund ist es kein Wunder, dass sich zur Zeit viele Immobilienbesitzer die Frage stellen, ob sie ihre Häuser und Wohnungen kurz vor Toresschluss auf Kinder und Enkel übertragen sollen, um Steuern zu sparen. Die Antwort wird vom Einzelfall abhängen, doch der Rechenweg, wie lohnend das sein wird, dürfte in der Regel ähnlich sein. Das macht folgendes Beispiel deutlich.

Eine vermögende Witwe ist 75 Jahre alt. Die Dame hat vor einiger Zeit von ihrem Mann, einem erfolgreichen Unternehmer, mehrere Immobilien geerbt, die zur Zeit 250 000 Euro pro Jahr abwerfen. Die Frau hat drei erwachsene Kinder und steht jetzt vor der Frage, ob sie die Immobilien verschenken oder vererben soll. Verschenken bedeutet hier, alle Objekte auf die Kinder zu übertragen, die Schenkungsteuer zu bezahlen und sich die Erträge per Nießbrauch zu sichern. Vererben heißt in diesem Beispiel, alles zu lassen, wie es ist, so dass die Objekte nach dem Tod der Frau auf die Kinder übergehen und Erbschaftsteuer fällig wird.

Der steuerliche Wert der Immobilien wird im Augenblick nach § 146 des Bewertungsgesetzes (BewG) ermittelt. Dort steht, dass bebaute Grundstücke mit zwölfteilmal Jahresmieten angesetzt werden. Die aktuellen Erträge liegen zur Zeit bei 250 000 Euro pro Jahr, so dass die Liegenschaften in den Augen der Finanzbeamten zunächst 3 125 000 Euro wert sind. Von diesem Betrag dürfen Wertminderungen abgezogen werden. Sie hängen vom Alter der Objekte ab, und im vorliegenden Fall kommen 15 Prozent oder 468 750 Euro zusammen. Dadurch würde die Witwe ihren Kindern steuerlich 2 656 250 Euro schenken, wenn sie die Immobilien überträgt. Das sind pro Kind etwa 885 000 Euro. Jeder Sprössling hat noch § 16 des Erbschaft- und Schenkungssteuergesetzes (ErbStG) einen persönlichen Freibetrag von 205 000 Euro, so dass 680 000 Euro steuerpflichtig sind. Sie führen nach § 19 zu einer Abgabe von 129 000 Euro pro Kind.

Künftig werden die Steuern auf Immobilien steigen. Wenn in Zukunft zum Beispiel harte Marktwerte ohne Abschläge oder Freibeträge angesetzt werden, gelten die Preise, die beim Verkauf erzielbar sind. Die Höhe dieser Preise ist jedoch Ansichtssache, weil bei allen Immobilien, die nicht verkauft, sondern nur übertragen werden, auf dem Papier entschieden werden muss, wie viel die Objekte wert sind. Wenn im vorliegenden Beispiel 20 Jahresmieten angesetzt werden, stehen 5 Millionen Euro auf dem Papier. Das

sind pro Kind ungefähr 1 667 000 Euro. Wenn es in Zukunft beim persönlichen Freibetrag von 205 000 Euro bleibt, steigt der Steuerwert der Schenkung oder des Erbes auf 1 462 000 Euro. Das führt zu einer Abgabe von 278 000 Euro.

Damit werden die Eckpunkte der Alternativen sichtbar. Die Witwe kann die Immobilien ihren Kindern schenken und zahlt für den Vorgang heute 387 000 Euro. Alternativ tut die Familie nichts und zahlt irgendwann nach dem Tod der Mutter voraussichtlich 834 000 Euro. Die hohe Differenz von 447 000 Euro spricht für die schnelle Übertragung des Vermögens. Doch wer den Bleistift spitzt, wird merken, dass die Sache nicht so klar ist, wie es scheint. Die Ursachen liegen in den Kosten, die beim heutigen Übertrag anfallen und dem Todestag der Mutter.

Der heutige Übertrag der Liegenschaften kostet Geld. Die einfachste Lösung wird eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts sein, um die Immobilien dort einzubringen. Es gibt aber Alternativen, und die Chancen und Risiken der einzelnen Gesellschaftsformen sind mit einem Fachmann zu klären. Die Ausarbeitung des Vertrags und die Beurkundung der Schenkung können hier im vorliegenden Fall schnell ein Prozent des Wertes kosten, so dass die Gebühren und Steuern zu Ausgaben von 420 000 Euro führen. Dafür winken in der Zukunft Vorteile von 834 000 Euro. Wenn die Mutter noch 15 Jahre lebt, verzinst sich das Geschäft mit 4,68 Prozent pro Jahr. Sollte die Anlegerin in 10 Jahren sterben, steigt die Rendite auf 7,10 Prozent pro Jahr.

Die Verzinsung liefert die Information, wie lukrativ der Zeitpunkt der Steuerzahlung ist. Die heutige Bewertung des Immobilienvermögens ist sicher, so dass die 140 000 Euro ein harter Wert sind. Unsicher sind die Höhe und die Fälligkeit der künftigen Abgabe. Der neue Bewertungsansatz wird sicher zu höheren Steuern führen. Doch ist es fraglich, ob in Zukunft der hohe Marktwert gelten wird. Selbst wenn der volle Verkehrswert zum Ansatz kommt, stellt sich die Frage, wie viele Jahresmieten beim Verkauf bezahlt werden. Gewerbeobjekte gehen in der Regel für 10 bis 15 Jahresmieten über den Tisch, und Mietshäuser sind für 15 bis 20 Jahresmieten zu haben. Damit gilt der Grundsatz: Je näher der Verkehrswert beim heutigen Steuerwert liegt und je niedriger die Schenkung ist, desto geringer sind die Vorteile. Umgekehrt gilt, dass die Vorteile umso höher werden, je höher die Differenz zwischen Steuer- und Verkehrswert ist bzw. je höher die Beträge sind, die übertragen werden.

Unabhängig von den Vorteilen stellt sich bei Schenkungen die Frage, wer für die Kosten aufkommt. Im vorliegenden Fall sind bei der Schenkung 420 000 Euro bzw. 140 000 Euro pro Kind fällig. Die rationale Antwort hängt von Liquidität und Zinsdifferenz ab. Wenn die Mutter beispielsweise über die Immobilien hinaus Anleihen und Aktien besitzt, könnte sie die Steuern aus diesem Vermögen bezahlen. Ob sie das machen wird, hängt von ihren Neigungen und der Frage ab, wie sie dieses Geld anlegt. Der kritische Zins liegt, wenn sie noch 15 Jahre lebt, bei 4,70 Prozent nach Steuern. Liegt das Geld zum Beispiel in Anleihen, die lediglich 3 Prozent abwerfen, wird der Verkauf der Papiere sinnvoll sein. Wird das Geld jedoch in Aktien angelegt, die sich mit 8 oder 9 Prozent verzinsen, wird es vorteilhafter sein, das Depot nicht anzutasten, eine Hypothek aufzunehmen und die Schuld schnell zu tilgen.

Bei einem jährlichen Normalzins von 4 Prozent und einer Laufzeit von 60 Monaten sind fünf Raten von jeweils 94 344 Euro fällig, um die Schuld innerhalb von fünf Jahren zu tilgen. Damit lautet der Zahlungsstrom aus Sicht der Witwe: Fünf Raten à 94 344 Euro führen in zehn Jahren zu einem Vorteil von 834 000 Euro. Das entspricht einer Verzinsung von 8,38 Prozent pro Jahr. Wird der Steuervorteil in 15 Jahren realisiert, sinkt die Verzinsung auf 4,84 Prozent. Das sind unter dem Strich interessante Renditen, so dass

sich die Anleger, die wertvolle Immobilien besitzen, in den nächsten Monaten wahrscheinlich an die Arbeit, sprich die Übertragung machen sollten. So preiswert wie im Augenblick wird es in Zukunft voraussichtlich nicht bleiben!

Altbaumodernisierung als Steuersparmodell?

Das Fördergebietsgesetz ist ausgelaufen. Was nun? Im Bereich der Immobilien bleiben heute **nur** noch Gebäude in Sanierungsgebieten und Baudenkmale steuerlich gefördert. Versäumen Sie nicht eine Wirtschaftlichkeitsberechnung durchführen zu lassen, bevor sie ein solches Engagement eingehen.

BFH / Änderung der Rechtsprechung

Sogenannter Anschaffungsnaher Aufwand bei Gebäuden

1. Anschaffungsnahe Aufwendungen sind nicht allein wegen ihrer Höhe oder der zeitlichen Nähe zur Anschaffung eines Gebäudes als Herstellungskosten zu behandeln.
2. Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen können in ihrer Gesamtheit zu einer wesentlichen Verbesserung des Gebrauchswertes eines Gebäudes (Nutzungspotential) führen.
3. Der Gebrauchswert eines Wohngebäudes wird insbesondere durch die Modernisierung der Heizungs-, Sanitär und Elektroinstallation erhöht.
4. Vorgenannte Grundsätze gelten auch in Fällen einer Sanierung „in Raten“.

Ab 01.01.2004 gilt aufgrund einer Änderung des EStG wieder die „alte“ Verwaltungsauffassung, nach der bei Überschreiten der 15% Grenze (Aufwendungen von mehr als 15% der Gebäudeanschaffungs- und/oder Herstellungskosten) diese Aufwendungen insgesamt der Abschreibungsbemessungsgrundlage zugerechnet werden.

§ 9 EStG – Nur noch 5% Damnum als Werbungskosten

Der fünfte Bauherrenerlass ist als BMF-Schreiben vom 20. Oktober 2003 (BStBl 2003 I,546) veröffentlicht worden. Er befasst sich – wie die bisherigen vier Bauherrenerlasse – mit der Frage, welche Nebenkosten zu Beginn einer Investition sofort abgezogen und welche Kosten als Anschaffungs- oder Herstellungskosten über die Nutzungsdauer der Investition verteilt abgeschrieben werden müssen.

Die wichtigste Änderung im ersten Teil des Erlasses betrifft das Damnum. **Ein Damnum wird nur noch dann als marktüblich und sofort abzugsfähig angesehen, wenn es für einen Zinsfestschreibungszeitraum von mindestens fünf Jahren bis zu 5% beträgt** und wenn es nicht mehr als drei Monate vor einer mindestens 30%igen Teilauszahlung des Bruttodarlehens bezahlt wird. Diese neue Einschränkung gilt sowohl für Bauherren als auch für Erwerber und analog für die anderen Überschusseinkunftsarten. Der Werbungskostenabzug i.V.m. einem Damnum, der bisher bis zu 10 % betragen durfte, wurde dadurch

halbiert. In der Praxis muss bei einem Damnum, das 5% übersteigt, in Zukunft dessen Marktüblichkeit nachgewiesen werden.

Diese Neuregelung ist erstmals für Darlehensverträge anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 2003 abgeschlossen werden.

Verfügung der OFD Berlin v. 19.1.04 (S 2211-1/04) in DStR 2004 S.356. Bestätigt durch BMF 15.12.2005.

Die Finanzierung von Investitionen mit Versicherungen ist tot ?

(Der klassische Tilgungskredit bleibt erste Wahl)

Die Finanzierung betrieblicher Investitionen mit Hilfe von Festdarlehen und Kapitalversicherungen spielt seit 2005 keine Rolle mehr. Seit dem 1. Januar 2005 nämlich müssen die Erträge der Policen, die vor dem 60. Geburtstag des Investors fällig werden, in voller Höhe versteuert werden. Wird das Kapital nach dem 60. Geburtstag ausgezahlt, sind 50 Prozent der Differenz zwischen Auszahlungsbetrag und Prämiensumme zu versteuern. Damit ist die Tilgung aller Kredite, die für die Gründung einer Arztpraxis den Kauf einer Steuerberatungskanzlei oder die Investition in ein Unternehmen aufgenommen werden, über jede Form von Kapitalversicherung in den meisten Fällen nicht mehr interessant. Freiberufler und Unternehmer müssen auf andere Finanzierungen ausweichen. Die Chancen und Risiken betrieblicher Finanzierungen, die auf Zinsdifferenzen zwischen Kreditzinsen und Tilgungen aufbauen, werden in folgendem Beispiel deutlich.

Ein Zahnarzt ist 30 Jahre alt und möchte die Praxis eines Kollegen übernehmen. Der Kauf soll 250 000 Euro kosten, und der junge Mann hat 50 000 Euro auf der hohen Kante, so dass ein Kredit von 200 000 Euro notwendig ist. In der Vergangenheit waren solche Finanzierungen die besten Geschäfte für Banken und Versicherungen. Sie verkauften Festkredite und Kapitalversicherung mit einer Laufzeit von 12 bis 15 Jahren. Die Banken zogen aus den Krediten hohe Margen, die Versicherungen verdienten ihren Teil, und die Zahnärzte sparten mit diesem Finanzierungsmodell ordentlich Steuer, so dass sich der Handel für alle Parteien rechnete.

Heute sieht die Lage anders aus. Zwar haben Selbständige nach wie vor die Wahl, das Darlehen auf direktem Weg an die Bank zurückzuzahlen oder den Kredit mit Hilfe von Geldanlagen zu tilgen, die höhere Renditen als die Sollzinsen versprechen. Nur sind die Vorteile deutlich gesunken, die Risiken gewaltig gestiegen. Das gilt in besonderem Maße bei jungen Existenzgründern, deren Einkommen in den Anfangsjahren gering ist. Vor diesem Hintergrund bleibt der klassische Tilgungskredit erste Wahl. Der Zahnarzt setzt sein Eigenkapital in voller Höhe ein, und nimmt 200 000 Euro zum Kurs von 100 Prozent auf. Der Nominalzins beträgt jährlich 6 Prozent und gilt zehn Jahre. Wenn die Schulden in diesem Zeitraum vollständig getilgt werden, sind 120 Raten à 2220 Euro notwendig. Das führt vor Steuern zu einem Effektivzins von 6,17 Prozent pro Jahr. Bei einem Jahresüberschuß von 100 000 Euro, der durch die Abschreibung der Praxis zu drei Viertel versteuert werden muß, sinken die Kosten nach Steuern auf 3,94 Prozent.

Die zweite Möglichkeit sind Festdarlehen und Geldanlagen. Der Freiberufler nimmt 200 000 Euro auf und bezahlt im nächsten Jahrzehnt nur Zinsen. Das führt bei einem Nominalzins von 6 Prozent zu 120 monatlichen Zinsraten von jeweils 1000 Euro. Am Ende der Veranstaltung stehen weiterhin 200 000 Euro in den Büchern, die getilgt werden müssen. Kapitalversicherungen kommen als Tilgungsersatz nicht mehr in Frage, weil die Erträge in voller Höhe versteuert werden müssten. Daher bleiben „nur“ Sparverträge wie Aktien- und Rentensparpläne übrig.

Der Zahnarzt kann die Sparraten zum Beispiel auf zwei Verträge mit unterschiedlichen Risiken verteilen. Die ersten 100 000 Euro fließen in einen Aktiensparplan, und die zweiten 100 000 Euro gehen in einen Rentensparplan. Wenn die Aktien während der Kreditlaufzeit eine jährliche Rendite von 8 Prozent abwerfen, sind 120 Raten à 569 Euro nötig. Bei dem Rentensparplan sind 120 Zahlungen à 690 Euro notwendig, falls die jährliche Verzinsung bei 4 Prozent liegt. In den Raten stecken Ausgabeaufschläge von 2,5 Prozent für Aktien und 1,25 Prozent für Renten. Die üblichen Sätze liegen bei 5 und 2,5 Prozent, doch mit Geschick und Hartnäckigkeit können die Kosten auf die Hälfte gesenkt werden.

Bei dieser Finanzierung beträgt die Gesamtbelastung, die Summe der Raten für Zinsen und Sparverträge, monatlich 2259 Euro. Das sind 59 Euro mehr als bei dem Tilgungskredit, so dass der Effektivzins vor Steuern auf 6,58 Prozent klettert. Unter Berücksichtigung der Steuervorteile sinken die Kosten jedoch auf 3,31 Prozent pro Jahr, weil die konstanten Schuldzinsen zu höheren Werbungskosten führen.

Die dritte Möglichkeit ist die maximale Ausreizung der Zinsdifferenz zwischen Geldaufnahme und Geldanlage. Der Mediziner verschuldet sich mit 250 000 Euro. Dafür zahlt er 120 Zinsraten von jeweils 1250 Euro. Parallel dazu investiert er sowohl das vorhandene Eigenkapital (50 000 Euro) als auch die künftigen Sparraten ausschließlich in Aktien und hofft auf eine Verzinsung von 8 Prozent pro Jahr. Wenn die Rechnung aufgeht, dann sind 120 Investmentraten à 824 Euro notwendig. Das führt unter dem Strich zu monatlichen Gesamtraten von 2074 Euro, so dass die effektiven Jahreskosten bei 5,26 Prozent vor Steuern liegen. Unter Berücksichtigung der Steuervorteile, welche durch die „höheren“ Kreditzinsen ansteigen, sinken die Kosten auf 1,83 Prozent nach Steuern.

Die Differenzen sprechen für das hohe Festdarlehen und die vollständige Anlage des Kapitals und der Sparraten in Aktien. Besonders deutlich werden die Vorteile, wenn die Effektivzinsen in Barwerte umgerechnet werden. Bei einem Abzinsungsfaktor von 3,94 Prozent, des Satzes des Tilgungsdarlehens, beträgt der Barwert dieser Lösung null Euro. Das zweite Modell ist um 6.000 Euro billiger, der dritte Weg ist um 37.000 Euro vorteilhafter.

Die Unterschiede beweisen in aller Deutlichkeit, dass Mischungen bei „kurzen“ Kreditlaufzeiten kaum Vorteile bieten. Die Aufteilung der Sparraten auf Aktien und Renten führt bei einer Laufzeit von zehn Jahren zu einem Vorteil von lediglich 6000 Euro, so dass das Risiko höher als der Vorteil ist. Vor diesem Hintergrund gilt bei „schnellen“ Finanzierungen eher das Motto: „Wenn schon Aktien, dann aber richtig. Das sieht auf den ersten Blick verwegen aus, doch bei nüchterner Betrachtung stellt sich die Frage, wie hoch die Verluste beim dritten Modell sein dürften, um die Kosten des Tilgungskredites nicht zu überschreiten.

Das Gleichgewicht zwischen dem Tilgungsdarlehen und dem Aktiendepot liegt bei einem Endwert von 195 000 Euro. Das heißt im Klartext, dass das Investmentkonto, das durch das Eigenkapital und die Sparraten auf 250 000 Euro ausgerichtet worden ist, am Schluß rund 55 000 Euro verlieren darf. Das sind etwa 22

Prozent des Zielwertes. Wird der Verlust auf die ganze Sparzeit verteilt, müssen die Aktien statt der geplanten 8 Prozent mindestens 4,38 Prozent pro Jahr bringen, damit die Sache am Ende nicht im Fiasko endet.

Im vorliegenden Fall gibt es neben dem Kursrisiko kaum Gefahren. Bei den Darlehen kein Zinsänderungsrisiko, weil alle Kredite jeweils zehn Jahre laufen. Möglicherweise wird der Jahresverdienst des Mediziners sinken, so dass auch die Steuervorteile wackeln, doch die Gefahr, dass der Zahnarzt unter 75 000 Euro rutschen wird, ist aufgrund der eingeführten Praxis gering. Daher kommt es im vorliegenden Fall „nur“ auf die Entwicklung der Börse und die Risikobereitschaft des Anlegers an. Bei einer Rendite ab 5 Prozent pro Jahr ist das dritte Modell nicht zu schlagen.