

## ***Wissenschaft schlägt Aktionismus***

*Für die Finanzmarktforschung steht fest: Passiv gemanagte Fonds sind deutlich erfolgreicher als aktiv verwaltete. Wieso das so ist?*

**VON STEFAN MAY**

Aktiv oder passiv investieren? Diese Frage ist Thema in Beratungsgesprächen genauso wie in den Medien und in der Wissenschaft. Dabei handelt es sich hier im Prinzip um falsche Begrifflichkeiten. Worum es eigentlich geht, ist nicht, ob ein bestimmter Managementstil mit Aktivität verbunden ist und ein anderer mit Passivität. Im Kern geht es um die Frage, ob Investmentstrategien auf Prognosen basieren sollen oder nicht.

Prognoseorientiertes Asset-Management ist nahezu ausschließlich bei aktiven Investmentstilen zu finden. Der Begriff „passiv“ suggeriert, dass alle anderen Investmentansätze mit Passivität, Nichtstun und Tatenlosigkeit verbunden sind. Das trifft aber nicht zu. In „passiven“ Strategien steckt ein hohes Maß an Aktivität, das jedoch nichts mit dem Aktionismus prognosegetriebenen Managements zu tun hat, bei dem es um kurzfristige Marktprognosen, Gerüchte und Spekulation geht. Vielmehr geht es bei passiven Ansätzen um evidenzbasierte wissenschaftliche Anlagekonzepte, die die Marktrendite abbilden. Entscheidend ist jedoch, diese wissenschaftlichen Strategien in ein für den Anleger geeignetes, individuelles Portfolio zu überführen.

### **Unter der Marktrendite**

Doch der Reihe nach: Was sagt die Wissenschaft zu all den aktiv gemanagten „Gewinnerfonds“ diverser Rankings und Ratings, die häufig mit hohem Marketingaufwand den Anlegern schmackhaft gemacht werden? Dazu muss man den Blick auf die Marktrendite richten: Sie entspricht der Rendite etwa eines Index wie des Dax, des Dow Jones oder des REX. Der „normal“ beratene oder verwaltete Kunde erreicht mit seinem Depot in der Regel jedoch nur rund 43 Prozent der tatsächlich erzielbaren Marktrendite.

Warum? Klar ist, dass ein aktiver Fondsmanager den Markt nicht dauerhaft schlagen kann, da er hohe Kosten produziert - wie zum Beispiel Transaktionskosten durch häufiges Umschichten -, die dem Anleger in Form von Managementgebühren, Verwaltungsgebühren oder auch Performancegebühren in Rechnung gestellt werden. Dazu kommt falsches Timing, das die Rendite zusätzlich schmälert. Die Rendite passiv - oder besser prognosefrei – gemanagter Anlagen entspricht dagegen konstruktionsbedingt der Marktrendite minus geringer Kosten für die Umsetzung.

## Erfolg per Zufall

Wir Menschen sind so angelegt, dass wir „Gewinner-Stories“ suchen. Diese sind im Fondsbereich allerdings nicht wirklich zu finden. Die Finanzmarktforschung beschäftigt sich ausgiebig damit. Sogenannte Alpha-Signifikanztests fördern dabei stets das Gleiche zutage: Erfolge sind mit überwältigend hohen Wahrscheinlichkeiten auf Zufall zurückzuführen. Ein Test von insgesamt 633 aktiv gemanagten Publikumsfonds zeigte, dass zwei Drittel der getesteten Fonds nicht nur nichts genützt, sondern sogar geschadet haben: Sie haben Kundenvermögen vernichtet. Das verbleibende Drittel befand sich mit seinen „Erfolgen“ unterhalb der Signifikanzlinie, was vereinfacht ausgedrückt bedeutet, dass die positiven Alpha-Werte höchstwahrscheinlich dem Zufall geschuldet sind.

Für den Anleger bedeutet dies, dass die Gewinner permanent und vor allem rein zufällig wechseln. Dies belegt eine weitere Untersuchung: Hier wurden in den Jahren 1998 bis 2011 für jedes Jahr die jeweils 100 besten aktiv gemanagten Investmentfonds ausgewählt - und es wurde untersucht, wie viele der 100 auch im Folgejahr unter den besten waren. Es zeigte sich, dass die Erfolge geradezu zusammenbrechen: Nur sieben der besten Fonds des Vorjahres konnten sich im Durchschnitt auch im Folgejahr unter den besten behaupten. Da sich eine Zahl vergleichbarer Größenordnung auch bei einer reinen Zufallsselektion ergeben würde, ist dies ein weiteres starkes Indiz dafür, dass der Erfolg zufällig zustande kam.

Was bedeutet das nun für den Anleger?

Dieser wird an aktiven „Gewinner-Strategien“ kaum vorbeikommen, weil diese für die anbietenden Finanzdienstleister besonders lukrativ sind. In der Vermögensbetreuung wie auch in der Vermögensverwaltung sollten Anlageentscheidungen jedoch ausschließlich auf der Grundlage wissenschaftlicher Evidenz getroffen werden. Der Kunde muss sich von der Hoffnung verabschieden, irgendwo einen Magier der Finanzmärkte zu finden, der Rendite gewissermaßen aus dem Nichts zaubert.

Mit einem evidenzbasierten wissenschaftlichen Anlagekonzept werden Anleger stattdessen an die Marktrendite herangeführt. Idealerweise wird das Ganze kostengünstig in einem Portfolio abgebildet, das auf nicht prognoseorientierten Strategien beruht. Mit der Marktrendite erzielen Anleger eine deutlich bessere Performance, als sie normalerweise durch aktives Management erhalten. Das Setzen auf die prognoseorientierten Gewinner-Fonds von gestern ist die Wurzel der Enttäuschung von morgen.

*Prof. Dr. Stefan May ist Kapitalmarktforscher und Leiter des Asset-Management der Quirin Bank AG in Berlin.*

## Die Risikoabsicherung ist in vielen Familien löchrig

**Die meisten Privatleute können sich nicht vorstellen, dass der Kapitalbedarf der Familie beim Tod des Vaters oder der Mutter schnell in die Hunderttausende geht.**

Versicherungen sind in den Augen vieler Privatleute durchwachsene Verträge. Auf der einen Seite wird nach Unglücken schnell der Ruf nach Entschädigung laut, doch auf der anderen Seite sind die meisten Bürger nicht bereit, für Versicherungen viel Geld auszugeben. Daher ist es kein Wunder, dass die Risikoversicherung in vielen Familien löchrig ist wie ein Schweizer Käse. Vor allem in Haushalten mit Kindern, wie zum Beispiel im folgenden Fall, offenbaren sich große Lücken.

Ein Ingenieur ist 37 Jahre alt. Er ist mit einer 35 Jahre jungen Ärztin verheiratet. Das Ehepaar hat drei Kinder, die sieben, fünf und zwei Jahre alt sind. Die beiden Akademiker teilen das Schicksal moderner Familien. Der Vater strebt in der Entwicklungsabteilung eines Autokonzerns nach Geld und Macht. Die Mutter versucht, Praxis und Haushalt unter einen Hut zu bringen. Der Familienbetrieb ist mit Hilfe von Großeltern und Kinder-mädchen straff organisiert, doch der Preis ist hoch.

Ein Blick in die Tabelle zeigt, dass der Vater jedes Jahr netto 48 000 Euro nach Hause bringt. Die Mutter verdient nach Abzug der Sozialabgaben und Steuern etwa 24 000 Euro im Jahr. Der Unterhalt der Familie kostet 21 000 Euro. Die beiden Autos verschlingen 12 000 Euro. Haus und Kredit schlagen mit 30 000 Euro zu Buche. Risikovorsorge und Urlaub kosten 7000 Euro, so dass die Familie auf gut Deutsche gesagt, von der Hand in den Mund lebt.

Die finanzielle Lage ist trotz der hohen Einkommen angespannt. Die Eltern haben drei Kinder, leben in einem Haus, müssen beide Geld verdienen und haben Schulden abzutragen. Eine Scheidung wäre in diesem Fall der Anfang vom Ende. Bei Krankheit, Invalidität und Tod können Versicherungen einspringen und Geld zahlen. Gegen Trennung ist aber kein Kraut gewachsen.

Der Hinweis mag sich wie eine Binsenweisheit anhören, doch Scheidungsraten von 40 bis 50 Prozent zeigen, dass die Ehe auf Zeit und die Verarmung des Mittelstandes trauriger Alltag geworden sind. Die Väter zerbrechen an den Alimenten, die Mütter werden zwischen Beruf und Kindern aufgerieben, die Häuser kommen unter den Hammer, und die Kinder müssen die Suppe auslöffeln. Vor diesem Hintergrund sind Liebe und Treue der bessere Familienschutz.

In materieller Hinsicht ist die Berechnung der richtigen Versicherungssumme ein Kinderspiel, wenn drei Fragen beantwortet werden. Wie hoch ist der jährliche Geldbedarf? Wie lange soll die Versorgung dauern? Wie hoch ist der Anlagezins während der Verrentung der Versicherungssumme? Noch besser ist ein grober Finanzplan. Die Übersicht enthält 19 Spalten und 31 Zeilen. Es mag ungewöhnlich sein, Hinterbliebene auf 30 Jahre abzusichern, doch die Eltern sollten sich im Klaren darüber sein, dass Witwen und Witwer mit drei Kindern, Haus und Schulden auf dem Heiratsmarkt keine gefragten Modelle sind, so dass die lange Vorsorge ihre Berechtigung hat.

In der ersten Spalte des Finanzplans stehen die Jahre. Sie sind im vorliegenden Beispiel der Zeitraum bis zur Pensionierung der Eltern. Danach folgen drei Blöcke. Zuerst kom-

men die Ausgaben der Familie. Hinter der Mutter steckt der Geldbedarf, wenn der Vater ums Leben kommt, und beim Vater wird der Spieß umgedreht, um in aller Deutlichkeit vor Augen zu führen, dass auch Männer auf Geld angewiesen sind, wenn ihre Frauen ums Leben kommen.

Bei den Ausgaben der Familie werden pro Person die jährlichen Kosten für Essen, Trinken und Kleidung aufgeführt. Bei den Eltern wird mit jeweils 6000 Euro gerechnet, und bei den Kindern wird jeweils die Hälfte angesetzt. Über die Höhe sind endlose Diskussionen möglich. Die einen Betrachter werden den Kopf schütteln, wie Erwachsene und Kinder monatlich 500 bzw. 250 Euro ausgeben können, und die anderen Betrachter werden sich die Augen reiben, weil sie mit diesen Beträgen nicht über die Runden kommen.

Entscheidend ist nicht die Höhe der Ausgaben, sondern der Versuch, wie das Versorgungsproblem gelöst werden kann, und dafür sind Zahlen unverzichtbare Voraussetzungen. In der Tabelle werden die Kosten der Familie wegen der Inflation jedes Jahr um 2 Prozent angehoben. Auch hier gilt das Motto, dass jeder Mensch nach seiner Façon selig werden möge. Optimisten werden bei der Steigerung möglicherweise 1 Prozent eintragen, und Pessimisten werden 5 Prozent vorziehen. Es sind alle Werte erlaubt, weil kein Mensch in die Zukunft blicken kann. Nicht erlaubt ist freilich das Kneifen, weil sonst die Berechnung der richtigen Versicherung nicht möglich ist.

Bei den Kindern ist zu gegebener Zeit die Ausbildung zu berücksichtigen. Die Eltern rechnen damit, dass die Kinder mit 20 ihr Abitur machen und anschließend fünf Jahre studieren. Aus heutiger Sicht kostet ein Studienjahr mindestens 9000 bis 10 000 Euro. Vor diesem Hintergrund werden die heutigen Ausgaben während des Studiums verdreifacht. Das heißt in Zahlen, dass das Kind zu Hause monatlich 250 Euro und in der Fremde 750 Euro kostet.

Nach den Ausgaben der einzelnen Mitglieder kommen die Kosten der ganzen Truppe. In dem Haushalt werden zwei Autos gefahren. Das Eigenheim kostet jeden Monat viel Geld. Hinter dem Kredit verbergen sich Restschulden von 270 000 Euro, die mit 2000 Euro im Monat zu tilgen sind. Für die Risikovorsorge sind Prämien zu zahlen und zweimal im Jahr möchte die Familie auch Urlaub machen. Gegen die einzelnen Punkte ist nichts einzuwenden. Nur muss der Hinweis erlaubt sein, dass diese Familie in finanzieller Hinsicht hart am Wind segelt. Die jährlichen Ausgaben summieren sich auf 71 000 Euro

Die hohen Aufwendungen führen zwangsläufig zu der Frage, welche Folgen auf die Familie zukommen, wenn ein Elternteil stirbt. Die Antworten stehen im zweiten und dritten Block der Tabelle. Zunächst wird die Geschichte aus dem Blickwinkel der Mutter untersucht. Sie verdient monatlich 2000 Euro. Das sind 24 000 Euro im Jahr, und die Gehälter sollten jedes Jahr um 1 Prozent steigen. Dagegen stehen Ausgaben von 58 000 Euro im Jahr. Hinter dieser Summe verbergen sich die Mutter (6000 Euro), die Kinder (9000 Euro), ein Auto (6000 Euro), das Haus (6000 Euro), der Kredit (24 000 Euro), die Versicherungen (3000 Euro) und 80 Prozent des Urlaubes (4000 Euro).

Die Differenz zwischen den Einnahmen (24 000 Euro) und den Ausgaben (58 000 Euro) führt im ersten Jahr zu einer Lücke von 34 000 Euro. Sie wird bis zur Tilgung der Kredite auf 49 000 Euro anwachsen. Nach der Rückzahlung der Schulden folgen aber die Studienjahre der Kinder. Folglich fehlt ständig Geld in der Kasse, und das Problem kann auf unterschiedliche Art und Weise gelöst werden: Mehr Geld verdienen, beim nächsten Mal reich heiraten, anständig erben. Wenn diese Ratschläge nicht befolgt werden, kann der wirtschaftliche Abstieg nur mit Hilfe einer Versicherung verhindert werden.

Bei der Gestaltung der Police werden sich viele Menschen an hohe Summe gewöhnen müssen. Hier geht es bei entsprechenden Einnahmen und Ausgaben nicht um Versicherungssummen von 100 000 oder 200 000 Euro, sondern um Todesfalleistungen, die bei 500 000 Euro beginnen. Finanzmathematisch ist die richtige Versicherungssumme der Barwert der künftigen Versorgungslücken. Er ist der Geldbetrag, der heute zu einem bestimmten Zinssatz angelegt werden muss, um von diesem Konto in den kommenden 30 Jahren die Fehlbeträge abheben zu können.

Die Mutter müsste zum Beispiel rund 627 000 Euro zu 3 Prozent anlegen. Nur so käme sie über die Runden, falls der Ehemann heute oder in den nächsten Wochen sterben würde. Wenn der Vater in fünf Jahren ums Leben kommt, wären noch 542 000 Euro notwendig. Das heißt im Umkehrschluss, dass bestehende Versicherungen von beispielsweise 150 000 nicht einmal ein Tropfen auf den heißen Stein sind, weil der Mann bei diesen Zahlen frühestens in 20 Jahren ableben dürfte. Sollte er früher sterben, kann die Lage in wirtschaftlicher Hinsicht brenzlig werden.

Was für die Mutter recht ist, ist für Vater nur billig. Auch er wird in schwere See geraten, wenn seine Frau stirbt. Er muss arbeiten, er muss sich um die Kinder kümmern, und ihm fehlt das zweite Gehalt. Das hat schon manchen Mann zur Strecke gebracht, und in Zukunft wird dieses Risiko steigen, weil zwei Einkommen in vielen Familien zum Alltag geworden sind. Folglich ist die Absicherung nicht mehr die Domäne des Mannes, sondern die Aufgabe des Ehepaars.

Der Vater bringt heute 48 000 Euro im Jahr nach Hause. Auch dieses Gehalt soll jedes Jahr um 1 Prozent anwachsen. Die jährlichen Ausgaben beginnen bei 76 000 Euro im Jahr. Das sind im Vergleich zu den Ausgaben der Ehefrau rund 18 000 Euro mehr, und hinter dieser Differenz steht die Überlegung, dass der Vater eine Haushaltshilfe benötigt, falls die Mutter heute sterben würde. In der Tabelle kostet eine Haushaltshilfe jährlich 18 000 Euro, und der Betrag wird die gesamte Zeit angesetzt. Wem der Vorschlag nicht zusagt, muss die Kosten und die Dauer nach seinen Vorstellungen korrigieren.

Unter eine halbe Million wird die Versicherungssumme kaum sinken, weil der Haushalt eben Geld kostet. Und die Hoffnung, dass andere Frauen die Aufgaben der Mutter übernehmen, sollte der Mann besser gleich fahren lassen: Einen Witwer trösten, fremde Kinder erziehen und auch noch Geld verdienen, sind für jede Frau ein bisschen viel auf einmal, so dass sich der Mann gut überlegen sollten, auf die Absicherung der Ehefrau zu verzichten.

Versicherungen von 627 000 und 550 000 Euro scheinen für viele Fälle unlösbare Probleme zu sein. Das ist aber nicht richtig. Mit den klassischen Risikolebensversicherungen sind beide Aufgaben in den meisten Fällen lösbar. Die beiden Konten der Tabelle zeigen, dass der Geldbedarf im Laufe der Zeit abnimmt. Folglich muss der Todesfallschutz nicht konstant sein. Er kann von Jahr zu Jahr fallen. Ideal wäre es, die Pläne einzelnen Gesellschaftern vorzulegen und um Angebote für maßgeschneiderte Versicherungsverläufe zu bitten, doch das wird in der Praxis nicht klappen. Statt dessen werden sich die Interessenten mit Versicherungen zufrieden geben müssen, deren Todesfalleistungen degressiv oder linear fallen. Günstiger wird für die meisten Privatleute der lineare Abfall sein.

Bei preisgünstigen Direktversicherungen wie der Cosmos oder der Hannoverschen kosten Risikopolicen mit einer Startsumme von 627 000 Euro, die jedes Jahr um ein Dreißigstel fällt, zwischen 30 und 80 Euro im Monat. Die monatlichen Prämien beginnen in beiden Unternehmen bei 30 bis 40 Euro und steigen im Laufe der Zeit auf Werte von 60 bis 80 Euro. Ähnlich sind die Strukturen für die Risikolebensversicherung der Mutter: Die

Absicherung von 550 000 Euro verlangt Monatsprämien, die bei 20 Euro beginnen und während der Laufzeit auf 30 Euro klettern.

Die Perspektive, dass die Prämien verloren sind, wenn der Versicherte nicht stirbt, und die Dynamik der Beiträge halten viele Privatleute vom Abschluss solcher Versicherungen ab. Vor allem in Deutschland führen freiwillige Risikolebensversicherungen ein Schattendasein. Bei vielen Bauspardarlehen und Ratenkrediten sind Risikolebensversicherungen feste Bestandteile der Verträge, doch freiwillige Vorsorge stößt bei vielen Deutschen auf wenig Gegenliebe. Hier soll der Staat für die Hinterbliebenen sorgen, doch wer sich die Witwen- und Waisenrenten ansieht, wird schnell feststellen, dass die Leistungen kaum der Rede wert sind, so dass das nüchterne Fazit lautet: Die Absicherung der Hinterbliebenen ist und bleibt Privatsache.

### **Grundbesitz über die Generationen hinweg erhalten**

Die Fliehkräfte für Grundvermögen sind Erbfälle, Scheidungen, aber auch Misswirtschaft der Vermögensinhaber sowie die Erbschaftsteuer oder in Zukunft vielleicht eine Vermögensteuer. Zivilrechtlich lassen sich diese Gefahren abmildern, indem man das Verständnis bei den Angehörigen weckt, dass bei Verheiratung dieses illiquide Vermögen durch einen Ehevertrag im Scheidungsfall geschützt wird, sei es, dass man dieses Vermögen und seine Wertsteigerungen aus dem Zugewinnausgleich ausnimmt oder das man generell nur eine pauschale Abfindung vorsieht. Ferner sollte niedergelegt werden, dass der Immobilienanteil nicht als Kreditsicherheit für sonstige unternehmerischen Engagements des Immobilieneigentümers dienen soll.

Um auch einen überhöhten Zugriff bei den Steuern zu vermeiden, bietet sich die lebzeitige Schenkung unter Nießbrauchvorbehalt an. Dies gilt jedenfalls für Mietshäuser oder Gewerbeimmobilien. Das selbstgenutzte Familienheim wird man hingegen nur selten auf die Kinder übertragen, da hier schnell Begehrlichkeiten geweckt werden und weil das selbstgenutzte Familienheim als eiserne Reserve bei der Senioren generation verbleiben sollte, um durch die Veräußerung dieser Immobilie eventuell das Einkauf in das Altenstift oder in das Pflegeheim zu ermöglichen.

Bei Mietshäusern ermöglicht das Schenken unter Nießbrauchvorbehalt, Vermögenssubstanz und Ertrags- und Herrschaftsrecht zwischen der Junioren- und der Senioren generation aufzuspalten. Die Ertragsberechtigung und die Verwaltungsmacht verbleiben bei der Senioren generation, die sich um die Vermietung kümmert, während die Vermögenssubstanz frühzeitig und unter Ausnutzung persönlicher Freibeträge in der Junioren generation liegt. Das gilt auch bei der Wiedereinführung der Vermögensteuer. Natürlich ist diese Übertragung abgesichert durch Rückforderungsrechte, falls der Junior Privatinsolvenz anmeldet, vorverstirbt oder ohne Ehevertrag heiratet.

Bei größerem Immobilienvermögen bietet es sich an, dieses Vermögen in eine vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft einzubringen. Dadurch ist die Familie unmittelbar Bruchteilseigentümer der Immobilie und kann sich nicht wechselseitig mit einer Teilungsversteigerung des Grundstücks bekriegen, sondern man ist Gesellschafter. Gesellschaftszweck ist die gemeinsame Verwaltung

des Vermögens. Es gibt geschäftsführende Gesellschafter, die die Mietverträge abschließen und sich über die Handwerker ärgern, und Kommanditisten, die in Höhe ihrer Beteiligungsquote an den Mietverträgen partizipieren.

Zumindest über einen Zeitraum von knapp 30 Jahren kann man sehr gut die Familie über den Gesellschaftsvertrag zusammenbinden. Das Schöne dieser Gesellschaftslösung ist auch, dass man viel besser als beim unmittelbaren Eigentum alle zehn Jahre eine Scheibe Gesellschaftsanteil in die nächste Generation schenken und zielgenau die Verwaltung, die Ertragsberechtigung und das Mit-einander in die Gemeinschaft regeln kann.

Da aber die Lebensinteressen unterschiedlich sind, wird man nicht sämtliches Vermögen in diese Gesellschaft einbringen, sondern jedem aus der Juniorengeneration eigenes Vermögen testamentarisch oder lebzeitig zuweisen, über das er eigenständig verfügen kann. Ist alles Vermögen in dieser Gesellschaft gebündelt, so können unterschiedliche Berufe, unterschiedliche Einkommenssituationen und die unterschiedlichen Schwiegerkinder zu einer explosiven Mischung heranwachsen, die eine Familie sprengen kann.

Das Konzept der Familiengesellschaft bürgerlichen Rechts oder der Familien-KG hat sich gerade bei Immobilienbesitz bewährt. In vielen Fällen gibt es Familiengesellschaften, die über drei oder vier Generationen den Immobilienbesitz dauerhaft verwalten und dadurch quasi nebenbei Familienzusammengehörigkeit in der Großfamilie erleben.

## Die passenden Fördertöpfe finden

### 1. Einen Überblick bekommen

Wer zuerst einmal einen Überblick bekommen will, welche Förderprogramme es gibt, der ist auf der Seite [www.energiefoerderung.de](http://www.energiefoerderung.de) gut aufgehoben. Sie listet je nach Postleitzahl die unterschiedlichen Programme auf, die Bund, Land und Stadt sowie verschiedene Energieversorger parat haben. Aber nicht erschrecken: Meist sind das bis zu 45 Programme pro Standort. Die Beschreibung sagt auch sofort, ob einzelne Programme mit anderen kombinierbar sind oder nicht.

### 2. Das Haus modernisieren

Für Hausbesitzer und Mieter, die energetisch sanieren wollen, sind die Seiten der KfW-Bankengruppe der beste Anlaufpunkt und eine wahre Fundgrube für Informationen. Hier gibt es alle Details und Zahlen rund um verbilligte Kredite und Modernisierungszuschüsse. [www.kfw.de](http://www.kfw.de)

### 3. Strom sparen

Für die Energieberatung kann man sich an das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (Bafa) in Eschborn wenden. Es schlüsselt im Internet auf, wie man das Geld für eine Energie- und Stromberatung bekommt. Auf den Seiten kann man auch einen Energieberater in der jeweiligen Region finden und Expertenlisten nach Postleitzahl durchsuchen. [www.bafa.de](http://www.bafa.de)

### 4. Neue Heizung kaufen

Als Anlaufstelle für Heizungserneuerer bietet sich die Seite des Zentralverbands Heizung Sanitär Klima an. Er klärt über Fördermittel und Anlagentechnik auf sowie über Möglichkeiten, die Kosten steuerlich abzusetzen. Es gibt auch Modellrechnungen, wie viel eine neue Heizung spart. [www.wasserwaermeluft.de](http://www.wasserwaermeluft.de)

## Immobilien haben für Berufseinsteiger viele Haken

**Das Hauptmotiv für den Kauf vermieteter Immobilien sind Steuervorteile, doch bei Liegenschaften kommt es wie bei allen Geldanlagen letztlich auf die Rendite nach Steuern an.**

Steuern sparen ist eine deutsche Volkskrankheit. Sie befällt nicht nur reife Jahrgänge, sondern auch junge Menschen. Das Anfangsgehalt der heutigen Hochschulabsolventen liegt bei 40.000 Euro pro Jahr. Wenn die Anwälte, Ingenieure und Kaufleute tüchtig sind, winken nach wenigen Jahren – vor allem in der Großstadt – erhebliche Steigerungen, so dass in einzelnen Branchen sogar Monatsgehälter von 5000 Euro bezahlt werden. Davon bleiben nach Abzug der Sozialabgaben und Steuern zwischen 50 und 60 Prozent übrig.

Gegen die Sozialabgaben können sich diese Spitzenverdiener kaum zur Wehr setzen, doch bei der Steuer gibt es gewisse Freiräume. Daher ist es kein Wunder, dass sich junge Spitzenverdiener intensiv Gedanken darüber machen, wie sie dem Fiskus mit Hilfe vermieteter Immobilien ein Schnippchen schlagen können. Gelegentlich geht die Rechnung auf, vielfach geht der Schuss aber nach hinten los, weil die Gefahren dieser Anlage nicht genügend untersucht worden sind. Die Chancen und Risiken von Immobilien, die in jungen Jahren gekauft werden, macht folgendes Beispiel deutlich.

Ein lediger Anwalt ist 32 Jahre alt. Er arbeitet seit drei Jahren in einer internationalen Kanzlei und hat sich durch die Konzentration auf Fusionen zum gefragten Spezialisten entwickelt. Deshalb ist er auf der Gehaltsleiter schnell nach oben geklettert. Im Augenblick liegt das monatliche Gehalt bei 6000 Euro, und die Zukunft bietet glänzende Perspektiven. Vom Einkommen bleibt gut die Hälfte übrig. Die Arbeitslosenversicherung und die Rentenkasse fordern 7557 Euro, die Krankenkasse und die Pflegeversicherung kosten 4199 Euro, und das Finanzamt verlangt 18.744 Euro.

Die letzte Position ist dem Anwalt ein gewaltiger Dorn im Auge. Aus diesem Grund überlegt er sich, ob er 210.000 Euro in eine vermietete Immobilie stecken soll, die ihm ein Vermögensberater schmackhaft gemacht hat. Hinter der Offerte, dessen Daten in Tabelle 1 stehen, verbirgt sich eine Neubauwohnung, die 70 Quadratmeter groß ist und zehn Jahre lang vermietet werden soll. Die monatliche Miete soll 650 Euro betragen. Sie wird in der ersten Halbzeit ohne Abzug an den Besitzer fließen. Danach ist eine Rücklage von 1 Prozent der Gebäudekosten vorgesehen, so dass der Ertrag auf 525 Euro pro Jahr sinkt. In zehn Jahren soll die Wohnung zum Einstandspreis von Euro 200.000 verkauft werden.

Die Immobilie ist ein seriöses Angebot, doch die vielen Zahlen verstellen den Blick auf das Wesentliche. Der Anwalt will Steuern sparen und gleichzeitig „irgendwie“ Geld anlegen. Die Aussichten, diese Ziele zu erreichen, sind gering, weil Gefühle und Vorstellungen ins Spiel gebracht werden, die mit der Sache gar nicht zu tun haben.

Wichtig ist zunächst die Erkenntnis, dass gute Investitionen immer Steuererhöhungen auslösen, weil kluge Anleger Erträge verlangen, die mindestens so hoch wie die Zinsen „risikoloser“ Anleihen sind. Bei der Anlage von 210 000 Euro in Wertpapiere sind im Augenblick rund 3,5 Prozent erziel-



bar, so dass die Abgaben durch die Abgeltungsteuer jedes Jahr um 1939 Euro ansteigen. Das ist zwar zu verkraften, doch die Richtig, die der Anwalt einschlägt, ist falsch, weil im Mittelpunkt der Bemühungen steuerliche Entlastungen stehen. Hierfür sind Anlagen notwendig, die zwei Aufgaben erfüllen: Sie müssen nicht nur die zusätzlichen Einnahmen neutralisieren, sondern sie sollen auch die Steuerbelastung senken.

Wenn die Investition zum Beispiel eine Immobilie ist, können die Erträge durch Darlehen neutralisiert werden, dessen Zinsen so hoch wie die Erträge sind. Damit ist aber nur das erste Problem vom Tisch. Die zweite Schwierigkeit, die Senkung der alten Steuerbelastung, ist zwar durch die Abschreibung der Immobilie lösbar, doch der Nutzen ist im Verhältnis zum Aufwand gering. Die Abschreibung vermieteter Immobilien liegt bei 2 Prozent pro Jahr. In diesem Beispiel sind 3150 Euro absetzbar, so dass die Steuervorteile, die das Objekt abwirft, bei rund 1200 Euro pro Jahr liegen. Die Addition der Vergünstigungen führt während der Vermietung zu einem Betrag von 12.000 Euro. Die Jagd nach diesen Steuervorteilen verstellt freilich den Blick, dass die Verzinsung der Voraussetzung – hier Immobilie plus Kredit – denkbar gering ist.

Der Anwalt hat durch Ersparnisse und Schenkungen etwa 60.000 Euro auf der hohen Kante, so dass die Wohnung mit Hilfe eines Darlehens finanziert werden muss. Notwendig sind 15.000 Euro, die zum Kurs von 100 Prozent ausbezahlt werden sollen. Die Daten des Kredits werden in der zweiten Tabelle aufgelistet. Der jährliche Nominalzins beträgt 4 Prozent und gilt zehn Jahre. Der Investor will die Verbindlichkeiten mit 2 Prozent pro Jahr tilgen, um in naher Zukunft ordentlich Kapital aufzubauen. Daraus leitet sich für Zins und Tilgung eine Monatsrate von 750 Euro ab, welche die Restschuld während der Zinsfestschreibung auf 113.000 Euro senken wird.

Die Immobilie und der Kredit entpuppen sich bei näherem Hinsehen als Sparvertrag mit hoher Anfangsrate. Das wird in Tabelle 3 deutlich. Der Investor setzt zu Beginn seine Ersparnisse von 60.000 Euro ein. Danach muss der Anleger jährliche Raten auf den Tisch blättern, weil die Ausgaben für Zins und Tilgung höher als die Einnahmen sind, die aus Mieten und Steuervorteilen bestehen. Die einzelnen Raten beginnen bei 626 Euro und enden bei 2047 Euro. Dafür winken dem Anwalt am Schluss etwa 87.000 Euro – die Differenz zwischen dem erhofften Erlös von Euro 200.000 und der sicheren Restschuld von 113.000 Euro.

Die Rendite des Geschäftes hängt, wie in der vierten Tabelle deutlich wird, in erster Linie vom Verlauf der Erträge und des Objektwertes ab. Bei konstanten Zahlen kommen nach Steuern jährlich 1,93 Prozent heraus. Das wäre ein mageres Ergebnis. Die Gründe liegen auf der Hand. Der Kaufpreis der Wohnung ist im Verhältnis zur Miete sehr hoch, und der Kredit ist im Verhältnis der Geldanlage sehr teuer. Die Rendite der Wohnung beträgt vor Steuern etwa 3 Prozent. Davon bleiben nach Steuern rund 2,2 Prozent übrig, weil die Abschreibung die Erträge neutralisiert. Das Darlehen kostet im selben Zeitraum genau 4,1 Prozent vor Steuern. Dieser Preis sinkt nach Steuern auf 2,3 Prozent pro Jahr. Die negativen Basispunkte zwischen der Anlage (2,2 Prozent) und dem Kredit (2,3 Prozent) ziehen die Gesamtrendite in den Keller, so dass unter dem Strich effektiv 1,93 Prozent übrigbleiben.

Natürlich sind auch andere Ergebnisse möglich. Die Mieten können steigen, der Wert der Wohnung kann zunehmen. Die Auswirkungen kommen in Tabelle 4 zum Ausdruck. Sollten der Ertrag und der Wert zum Beispiel jedes Jahr um 2 Prozent steigen, käme eine Verzinsung von 7 Prozent heraus und das wäre ein hervorragendes Ergebnis. Die Tabelle verleitet zum Träumen, doch nüchterne Kaufleute werden sich fragen, wie hoch der Objektwert in zehn Jahren sein kann, wenn der Ertrag zum Maßstab gemacht wird. Wenn die heutige Miete jährlich 2 Prozent steigt wird sie in zehn Jahren einen Wert von 792 Euro erreicht haben. Sollte der nächste Käufer für diesen Ertrag vielleicht 20 Jahresmieten anbieten, kommen 190.000 Euro zusammen. Das ist etwas weniger als der heutige Einstiegspreis, so dass klar wird, wie heikel der Traum von Wertsteigerungen auf der Basis heutiger Einstiegspreise ist. In vielen Fällen haben sich die Bauträger die Wertsteigerung der Käufer in die eigene Tasche gesteckt.

Die geringe Verzinsung der Wohnung bedeutet nicht, dass Immobilien fragwürdige Geldanlagen sind. Wenn die Zahlen stimmen, sind vermietete Häuser und Wohnungen ertragreich, und die Be-

sitzer haben große Freude an ihnen. Um aber schon in jungen Jahren mit Immobilien solide Geschäfte zu machen, sind fünf Dinge notwendig:

Erstens: Die Wohnung muss mindestens 10 Jahre vermietet werden, um den Verkaufserlös steuerfrei zu behalten.

Zweitens: Die Jahresmiete der Immobilie soll mindestens 5 Prozent der Gesamtkosten betragen.

Drittens: Der Objektwert muss jedes Jahr um wenigstens 2 Prozent steigen, wenn die Anlage auf Pump gekauft wird.

Viertens: Der Kredit darf nicht mehr als 4 Prozent pro Jahr kosten.

Fünftens: Der durchschnittliche Steuersatz des Anlegers sollte auch nach Abzug der Verluste aus Vermietung/Verpachtung nicht unter 35 Prozent fallen. In diesem Fall würde sich die Wohnung mit 8 Prozent verzinsen, und diese Verzinsung gilt unter Fachleuten als Untergrenze, weil die Immobilie und der Kredit handfeste Risiken enthalten.

Die Vorgaben führen klugen Investoren das Dilemma junger Spitzenverdiener vor Augen. Zum einen drücken die Abgaben, zum anderen sollte die Entscheidung, ob sich Steuern sparen unter diesen Bedingungen lohnt, sorgfältig geprüft werden, weil nicht einmal dieser Magerzins frei von Fallstricken ist. Das größte Risiko ist wahrscheinlich der Anleger selbst. Im Augenblick ist der Anwalt ledig. Heiratet er, sinkt der Steuersatz. Arbeitet der Jurist eine Zeitlang im Ausland, wird er vielleicht anders besteuert. Die Finanzlage ändert sich, wenn Kinder kommen.

Diese Überlegungen zeigen, dass Immobilien in jungen Jahren heikle Anlagen sind, weil sich zu viele Dinge noch ändern können. Wenn junge Investoren trotzdem Immobilien kaufen, sollten sie sich aber der Abschreibung im Vergleich zu Neubauten viel höher ist. Das wird deutlich, wenn aus dem Neubau in Gedanken ein neuer Altbau gemacht wird.

Das Objekt kostet ebenfalls 210.000,00 €. Davon entfallen jeweils 50.000,00 € auf das Grundstück und den Altbau. Die Renovierung soll 100.000,00 € kosten. Der Ertrag muss 875,00 € pro Monat betragen, um auf die anfängliche Verzinsung von 5 % zu kommen. Das Objekt wird 10 Jahre lang vermietet. Und in diesem Zeitraum steigen die Mieten, so hofft der Investor, jedes Jahr um 2 %. Für die laufende Instandhaltung werden vom 6. Jahr an monatlich 125,00 € angesetzt. Der Wert der Immobilie soll um 2 % pro Jahr klettern, so dass das Denkmal am Ende für 244.000,00 € verkauft werden kann.

In Verbindung mit dem Darlehen bleibt das Denkmal ein Sparplan mit hoher Anfangszahlung. Die Aufnahme der 210.000,00 € verwandelt die Immobilie in die Geldanlage, die mit einer Startzahlung von 60.000,00 € beginnt. Im ersten Jahr führen die Mieten (10.500,00 €) und die im Vergleich zum Neubau höheren Steuervorteile (2.500,00 €) zu Einnahmen von 13.000,00 €. Das Darlehen kostet 4 % pro Jahr und wird mit 2 % getilgt. Daraus leiten sich Ausgaben von 9.000,00 € ab.

Unter dem Strich muss der Anleger keine Sparraten leisten. Er erhält jährliche „Ausschüttungen“ von 4.000,00 € auf das Eigenkapital. Außerdem winkt nach 10 Jahren ein Endguthaben von 131.000,00 €. Das sind im Vergleich zum Neubau ohne Wertsteigerung etwa 44.000,00 € mehr, so dass die Rendite dieses Sparplans auf 13 % pro Jahr steigt. Immobilien mit diesen Rahmenbedingungen haben freilich Seltenheitswert. Denn die meisten Geschäfte spielen sich in anderen Klassen ab, und da sollten junge Spitzenverdiener mindestens siebenmal darüber schlafen, ob sie sich tatsächlich diese Bürde aufladen wollen.

Anlage am	30.12.2010	Auszahlung am	30.12.2010
Vertrag endet am	30.12.2010	Zinsbindung endet am	30.12.2020
Laufzeit in Jahren	10	Zinsbindung in Jahren	10
Grundstück in Euro	50.000	Nominalbetrag in Euro	150.000
Gebäude in Euro	150.000	Auszahlungskurs in Prozent	100
Nebenkosten in Euro	10.000	Auszahlungsbetrag in Euro	150.000
Vermietung in Prozent	100	Disagioabzug in Prozent	100
Buchwert in Euro	157.500	Nominalzins pro Jahr	
Abschreibungsart	Linear 2 %	in Prozent	4

Tabelle weiter nächste Seite

**Immobilie** Tabelle 1

Abschreibung beginnt	01.01.2011
Mieten	monatlich
Miete in Euro	650
1. Miete am	01.01.2011
Dynamik pro Jahr in Prozent	0
Dynamik beginnt am	01.01.2012
Instandhaltung	monatlich
Instandhaltung in Euro	125
1. Instandhaltung am	01.01.2016
Wertsteigerung pro Jahr in Prozent	0
Verkaufspreis in Euro	200.000

**Nominaldaten der Wohnung****Darlehen** Tabelle 2

Schuldzinsenabzug in %	100
Tilgungen	monatlich
Tilgung pro Jahr in Prozent	2
Rate in Euro	750
1. Rate am	30.01.2011
Verrechnungen pro Jahr	monatlich
1. Verrechnung am	30.01.2011
Zinstermine	monatlich
1. Zinstermin am	30.01.2011
Zinsen bis Tilgungsbeginn	Zahlen
Höhe der Startrate	voll
Restschuld in Euro	113.188

**Nominaldaten des Kredits****Zahlungsplan der Kombination**

Tabelle 3

Jahr	Immobilie	Kredit	Mieten	Rücklage	Tilgung	Steuern	Saldo
0	210.000	150.000	0	0	0	0	-60.000
1	200.000	146.944	7.800	0	9.000	-574	-626
2	200.000	143.746	7.800	0	9.000	-519	-681
3	200.000	140.455	7.800	0	9.000	-461	-739
4	200.000	137.010	7.800	0	9.000	-402	-798
5	200.000	133.425	7.800	0	9.000	-340	-860
6	200.000	129.694	7.800	1.500	9.000	-939	-1.761
7	200.000	125.811	7.800	1.500	9.000	-872	-1.828
8	200.000	121.770	7.800	1.500	9.000	-802	-1.898
9	200.000	117.565	7.800	1.500	9.000	-729	-1.971
10	200.000	113.188	7.800	1.500	9.000	-653	84.765

Übersicht über die Entwicklung des Vermögens und die Liquidität

**Renditen der Kombination**

Tabelle 4

Verlauf des Objektwertes in Prozent pro Jahr	Steigerung der Mieten und Rücklagen in Prozent pro Jahr						
	0	1	2	3	4	5	
-3	-8,58	-8,11	-7,62	-7,11	-6,57	-6,01	
-2	-4,25	-3,89	-3,50	-3,09	-2,66	-2,2	
1	-0,89	-0,58	-0,25	0,09	0,45	0,83	
0	1,93	2,20	2,49	2,79	3,10	3,43	
1	4,40	4,64	4,89	5,16	5,43	5,73	
2	6,61	6,83	7,06	7,30	7,55	7,81	
3	8,65	8,84	9,05	9,27	9,50	9,74	

Verzinsung pro Jahr in Prozent bei unterschiedlichen Prognosen

## Mieten oder Kaufen? Beispielrechnung für eine schwierige Entscheidung

- **Mieten:**

Nehmen wir an, ein 35-jähriger Familienvater zahlt heute für ein freistehendes Einfamilienhaus 900 Euro Miete kalt (sechs Euro je Quadratmeter). Nehmen wir weiter an, er hat 63 000 Euro auf dem Sparkonto. Jetzt überlegt er, ob er weiter zur Miete wohnen bleiben soll.

Der Mann zahlt den Unterschied zwischen Miete und einer möglichen Rate für ein Eigenheim auf ein Konto ein. Nach 25 Jahren, wenn der Hauskäufer sein Haus abbezahlt hat, hebt der Mieter seine Miete von diesem Konto ab. Bei drei Prozent Zinsen hat er nach 30 Jahren 377 337 Euro auf dem Konto. Eingerechnet ist eine Mieterhöhung um zwei Prozent im Jahr. Im Laufe von 30 Jahren zahlt er 438 135 Euro Miete – also weniger, als der Käufer einbringen muss.

- **Aber**

Während der Bauherr im Alter schuldenfrei ist, muss der Mieter weiter Miete zahlen. Auf 40 Jahre betrachtet, liegt seine Rendite bei minus 1,88 Prozent im Jahr.

- **Fazit:** In diesem Beispiel ist Mieten anfangs attraktiv, auf Dauer nicht.

- **Kaufen:**

Nehmen wir an, ein 35-jähriger Familienvater will ein freistehendes Haus mit 150 Quadratmetern Wohnraum kaufen. Der Kaufpreis beträgt 300 000 Euro. Dazu muss er ungefähr 33 000 Euro Kaufnebenkosten (Makler, Notar, Grunderwerbsteuer) einplanen. Nehmen wir weiter an, der Mann bringt 63 000 Euro Eigenkapital mit.

Der Immobilienkäufer braucht einen Baukredit über 270 000 Euro. Bei einem Effektivzins von 4,65 Prozent, zwei Prozent Tilgung und 0,5 Prozent Instandhaltungsrücklage muss er eine Monatsrate von 1624 Euro aufbringen.

Wenn der Hauseigentümer 65 Jahre alt ist, hat er 536 914 Euro in seine Immobilie investiert. Dafür ist er schuldenfrei. Nimmt man eine Wertsteigerung um zwei Prozent im Jahr an, ist sein Haus dann 543 408 Euro wert. Betrachtet man einen Zeitraum von 40 Jahren, kommt er in diesem Modell auf eine jährliche Rendite von 0,12 Prozent.

- **Fazit:** In diesem Beispiel schneidet der Käufer in der Langfristbetrachtung besser ab.

- **Fakten, die die Rechnung ändern:**

Ob Mieten oder Kaufen günstiger ist, hängt von zahlreichen Parametern ab. Zum einen vom **Eigenkapital**, das man mitbringt. Zum anderen aber etwa auch von der erwarteten **Wertsteigerung** des Objekts und der **künftigen Miete**.

Das zeigen zwei Varianten unseres oben genannten Beispielfalls. Nimmt man eine deutlich geringere jährliche Wertsteigerung an, etwa ein Prozent, und eine geringere jährliche Mieterhöhung von ebenfalls einem Prozent, dann ändert sich die Rendite. Auf 40 Jahre beträgt sie dann im Mietfall minus 0,92 Prozent, beim Kauf minus 1,25 Prozent. **Mieten und Sparen wäre jetzt also günstiger als Kaufen.**

Nimmt man hingegen an, dass Mieter und Käufer über 123.000 Euro Eigenkapital verfügen und dieses vollständig einsetzen, so steigt die **Rendite** auf 40 Jahre für den Käufer auf 0,31 Prozent pro Jahr, und für den Mieter sinkt sie auf minus 2,1 Prozent. **In diesem Fall wäre Mieten doch wieder ungünstiger.**

## Der Umstieg auf eine Basisrente ist eine teure Sache

### Bei hohem Einkommen und dem Wunsch nach lebenslanger Rente bietet die Umschichtung der Versicherungspolice jedoch attraktive Steuervorteile.

Die Wiederanlage von Leistungen aus Kapitallebensversicherungen, die fällig geworden sind oder in Kürze ausbezahlt werden, ist sowohl für die Banken als auch für Versicherer ein lukratives Geschäft. Die Assekuranz beschäftigt seit Jahren Heerscharen von Finanzberatern, die sich um dieses „herrenlose“ Geld kümmern und mit Engelszungen auf betroffene Privatleute einreden, dass das Geld auch in Zukunft bei den Versicherungen in den besten Händen sei. In der Regel machen die Vertreter den Kunden das Angebot, das Geld in einen Investmentfonds oder eine Rentenversicherung zu stecken.

Hinter den Vorschlägen steckt handfestes Interesse. Die Provision beträgt 4 bis 5 Prozent des Anlagebetrages. Beide Lösungen haben ihren Charme. Noch wichtiger ist freilich, dass es in bestimmten Fällen nicht sinnvoll ist, mit diesen Überlegungen bis zur Fälligkeit der Police zu warten.

Das wird an folgendem Fall deutlich:

Ein Anleger ist 55 Jahre alt und zahlt seit Jahren monatlich 500 Euro in eine Kapitalversicherung. Der Vertrag läuft noch zehn Jahre, und in 120 Monaten rechnet der Anleger mit einer Ablaufleistung von 220 000 Euro. Der aktuelle Rückkaufswert beträgt 100 000 Euro, so dass das Geschäft eine lukrative Sache zu sein scheint. Das vorhandene Kapital, die zukünftigen Sparraten und die prognostizierte Ablaufleistung führen zu einer jährlichen Rendite von 3,9 Prozent. Und weil der Vertrag schon Jahre läuft, wird das Kapital frei von Abgaben bleiben.

Die hohe Rendite ist in erster Linie auf die Überschussanteile des Vertrages zurückzuführen. Derzeit werfen Anlagen, in welche die Prämien der Versicherungsnehmer fließen, jährlich Zinsen von etwa 3 bis 4 Prozent ab. Der Versicherer gibt diese Erträge dem Kunden aber nicht sofort, sondern teilt sie in mehrere Bestandteile. Ein Teil wird dem Anleger unmittelbar auf dem Konto gutgeschrieben, so dass der Rückkaufswert des Vertrages in kleinen Schritten steigt, ein anderer Teil fließt in einen Topf, der erst am Ende der Laufzeit ausgeschüttet wird. Auf diese Weise sollen die Sparer bei der Stange gehalten werden, und die Überschussgewinne sorgen dafür, dass die Renditen bestehender Verträge in den letzten Jahren ihrer Laufzeit besonders hoch sind.

Verzinsungen von 3,09 Prozent sind mit Hilfe alternativer Anlagen, vor allem sicherer Sparformen, zurzeit nicht erzielbar. Vor diesem Hintergrund sprechen alle Anzeichen dafür, den Vertrag laufen zu lassen und sich erst in zehn Jahren mit der Frage zu beschäftigen, was mit dem Geld passieren soll. Das kann aber zu Nachteilen führen, und diese Aussage gilt in erster Linie für Verträge, die nach der Fälligkeit unter allen Umständen in eine lebenslange Rente umgewandelt werden sollen.

Hier bieten Unternehmen für eine Einmalzahlung von 220 000 Euro monatliche Renten zwischen 1000 und 1200 Euro an, wenn auf Garantien verzichtet wird. Das heißt im Klartext, dass die Renten in dieser Höhe bis zum Tod fließen, wenn die notwendigen Erträge erzielt werden. Falls der Anleger aber nach der ersten Rente stirbt, verschwindet das restliche Kapital im Topf der Gesellschaft. Wird die Rente dagegen bis zum neunzigsten Lebensjahr bezahlt, verzinst sich die Leibrente mit 2,7 bis 4,4 Prozent pro Jahr. Der erste Wert gilt, falls nur die Garantierente von 1000 Euro gezahlt wird, und der zweite Wert, wenn die Überschussrente von 1200 Euro bezahlt werden kann.

Entscheidend sind aber weder die Teilrendite des Sparvertrages noch die Teilverzinsung der Leibrente, sondern das Gesamtergebnis des Spar- und Rentenplans nach Steuern. Die bestehende Police ist steuerfrei, und bei der Rente sind die Ertragsanteile (das sind 18 Prozent der jährlichen Überweisungen) wie Zinsen zu versteuern. Bei einem steuerpflichtigen Jahreseinkommen von etwa 50 000 Euro im Rentenalter beträgt die Gesamtverzinsung des Geschäftes je nach Höhe der Rente zwischen 3,2 und 3,8 Prozent im Jahr.

Das Ergebnis wird die meisten Anleger nicht vom Stuhl reißen, so dass sich die Frage nach Alternativen aufdrängt. Denkbar ist etwa der Umstieg auf die Basis- oder Rüruprente. Hier wird das Kapital im Alter wie bei der Leibrente von Amts wegen verrentet, doch die andere Besteuerung kann bei allen Anlegern, die bis zur Pensionierung noch viel Geld verdienen, für einen kräftigen Renditeschub sorgen. Nötig sind dafür zwei Schritte: Die bestehende Rentenversicherung wird aufgelöst, und der Rückkaufswert (100 000 Euro) und die restlichen Sparraten (500 Euro) werden in die Basisrente umgeschichtet. Die Zahlungen sind nach Paragraph 10 des Einkommensteuergesetzes (EStG) als Sonderausgaben absetzbar, so dass hohe Steuervorteile winken. Dafür müssen die späteren Renten in hohem Maße versteuert werden. Das ist aber kein Nachteil, solange die persönlichen Steuersätze im Berufsleben und im Ruhestand voneinander abweichen. Wenn der Anleger zum Beispiel bis zur Pensionierung jährlich 100 000 Euro und in der Folge nur

noch 50 000 Euro pro Jahr versteuert, kommt bei der Überschussrente eine Verzinsung von 4,5 Prozent pro Jahr heraus.

Das ist im Vergleich zur ersten Lösung ein Mehrwert von 36 000 Euro, so dass Kapitalversicherungen, vor allem Verträge mit Restlaufzeiten von fünf bis zehn Jahren, wie beim TÜV alle zwei Jahre auf den Prüfstand gehören. Sonst besteht die Gefahr, dass die Verträge still vor sich hin rosten und die Besitzer sehr viel Geld verlieren. Bei der Garantierente von 1000 Euro steigt die Rendite von 2,8 auf 3,4 Prozent, so dass ein Verlust von 39 000 Euro droht, wenn der Mann auf den Umstieg verzichtet.

Die Vergünstigungen gelten nur für die Anleger, die wirklich beabsichtigen, ihre Kapitalpolicen nach der Fälligkeit zu verrenten. Wer die Verrentung nicht möchte oder wer sich das Hintertürchen offen halten will, statt laufender Renten einmalig Kapital zu bekommen, muss auf die Steuergeschenke des Staats verzichten. Genauso muss auf die attraktiven Vorteile verzichten, wer bis zur Pensionierung nicht mehr viel verdienen wird. Denn die Optimierung des Spar- und Rentenvertrages beruht in vollem Umfang auf steuerlichen Vorteilen, und wer kaum Steuern zahlt, kann kaum welche sparen. Umgekehrt gilt die Regel, dass der Umstieg desto lukrativer wird, je kürzer die Restlaufzeit der bestehenden Versicherung ist. Wenn die Police schon in vier oder fünf Jahren fällig werden wird, steigt die Rendite bei hohen Resteinkommen besonders stark an.

Wer den Umstieg auf die Basis- oder Rüruprente wegen ihrer Nachteile ablehnt, mit den Renditen des bestehenden Vertrages aber unzufrieden ist, hat kaum Alternativen. Er kann den laufenden Vertrag auf Fondspolicen mit hohem Aktienanteil umstellen. Dafür sind freilich zwei Dinge notwendig: Erstens muss die Laufzeit bis zur Fälligkeit mindestens zwölf Jahre betragen, und zweitens ist entsprechender Mut für die neue Anlageform notwendig.

## Finanzplanung der jungen Leute oft mangelhaft

Die Fähigkeit junger Erwachsener, vernünftig mit Geld umzugehen, lässt in vielen Fällen zu wünschen übrig. Das ist das Ergebnis einer Studie, die der Deutsche Sparkassen- und Giroverband und das Institut der Frankfurter Allgemeinen Zeitung in dieser Woche in Berlin vorgestellt haben. Sie haben im Mai dieses Jahres etwa 1000 junge Erwachsene im Alter von 18 bis 39 Jahren über ihre Einstellungen zu Finanzen und Geld und über den konkreten Umgang mit Einkommen und Vermögen befragt. Die Ergebnisse sind ernüchternd, für Fachleute aber keine Überraschung.

Nur jeder zweite Befragte beschäftigt sich gerne mit Geld. 44 Prozent betrachten die Auseinandersetzung mit privaten Finanzen als notwendig. Sie können mit den Informationen der Banken, Bausparkasse und Versicherungen aber nicht viel anfangen. Jeder sechste – hochgerechnet sind das 3,5 Millionen Personen – fühlt sich beim Umgang mit Geld überfordert. Insbesondere bei den Geringverdienern verbindet jeder dritte Befragte die Geschichte mit Arbeit und Problemen.

Selbst wer ordentlich verdient und Geld auf die Seite legt, hat Schwierigkeiten mit den Finanzen, weil die Prioritäten falsch gesetzt werden. Die jungen Leute schließen langfristige Sparverträge ab und vernachlässigen den Aufbau finanzieller Reserven. Das kann in Notzeiten zu heftigen Problemen führen, weil die Sparer entweder gar nicht oder nur mit erheblichen Verlusten an ihr Geld kommen. Wie das in einzelnen Fällen aussieht, wird in folgendem Beispiel deutlich.

Ein 25 Jahre alter Betriebswirt hat an der Berufsakademie studiert und steht mit zwei Jahren bei einem Mittelständler in Lohn und Brot. Die Freundin, mit der er zusammenlebt, ist ein Jahr jünger und hat ebenfalls die Berufsakademie besucht. Sie arbeitet in einer Steuerberaterkanzlei und verdient rund 2500 Euro im Monat. Das sind für junge Leute keine ganz schlechten Zahlen, wie der Schwabe sagt. Allerdings verheißt der Blick hinter die Kulissen wenig Gutes. Der junge Mann hat das Girokonto um 1000 Euro überzogen. Die roten Zahlen sind freilich keine Errungenschaft der letzten Wochen. Sie bestehen seit der ersten Gehaltszahlung, so dass man von Dauerschulden reden muss. Außerdem besteht ein Autokredit von 6000 Euro. Nun hat der Mann die Bekanntschaft eines „Finanzoptimierers“ aus Hannover gemacht. Das Ergebnis der Bemühungen sind ein Riester-Sparvertrag und eine Rentenversicherung mit Beitragsbefreiung bei Berufsunfähigkeit. Was soll man dazu sagen?

Bei der jungen Frau ist die Lage etwas erfreulicher. Sie teilt mit ihrem Freund zwar das Bett, aber nicht das Geld. Hier geht sie eigene Wege, und das ist wahrscheinlich auch gar nicht schlecht. Sie hat auf dem Girokonto ein Guthaben von 2000 Euro. Auf dem Sparbuch liegen etwa 5000 Euro, weil es Mutter und Großmutter mit der jungen Frau in der Vergangenheit immer mal wieder gut gemeint haben. In einen Bausparvertrag fließen 100 Euro im Monat. Außerdem gibt es einen Riester-Sparvertrag und eine Unfallversicherung. Wie soll man diese Situation beurteilen?

Die Verhältnisse sind – auf gut Deutsch gesagt – zum Haare raufen. Gute Ausbildung, ordentliche Löhne, hier Schulden, da Versorgungslücken, die finanzielle Bildung ist eine Katastrophe. Dafür werden die üblichen Argumente ins Feld geführt. Gespräche über Geld seien in Deutschland Tabu. Der Umgang mit Geld müsse in der Schule vermittelt werden. Die Werbung verführe junge Menschen zum Konsum. Die Banken machten die Kreditvergabe zu leicht. Und der Staat müsse besser schützen. Die einzelnen Argumente mögen mehr oder weniger stimmen. Das ändert aber nichts an der Tatsache, dass jeder Mensch, der älter als Jahre ist, für sich in Anspruch nimmt, erwachsen zu sein. Folglich ist er auch verantwortlich, was er macht, und gegen die Folgen ist kein Kraut gewachsen. Man kann sich nur wünschen, dass sich die Steuerfachfrau ihren Freund kräftig zur Brust nimmt und ihm mit einfachsten Worten vermittelt, worauf es beim Vermögensaufbau ankommt.

Im vorliegenden Beispiel sollte die erste Maßnahme die Tilgung der Schulden auf dem Girokonto sein. Danach sind die „Einräumung der Überziehung“ zu streichen und die Kreditkarte einzuziehen. Die beiden Maßnahmen sind fromme Wünsche, doch wenn Banken und Sparkassen ernsthaft zur Gesundung dieses Landes beitragen wollen, führt am Verbot von Überziehungen und Kreditkarten kein Weg vorbei.

Die zweite Maßnahme sind der Verkauf des Autos und die Rückzahlung des Kredites. Natürlich hört sich das wie eine widerwärtige Gemeinheit an, doch was soll die Jammer-ei? Was nicht geht, geht eben nicht. Und was nicht passt, sollte auch nicht passend gemacht werden. Die junge Frau kann ihrem Freund, wenn sie es gut mit ihm meint, zum nächsten Geburtstag ein Fahrrad schenken. Sonst muss der junge Mann zu Fuß gehen oder Bahn und Bus benutzen.

Bei der finanziellen Kehrwoche sollten auch der Riester-Vertrag und die Privat-Rente in die Mülltonne geworfen werden, weil sie einfach nicht in den Vermögensaufbau des Betriebswirtes passen. Der junge Mann benötigt, um es auf den Punkt zu bringen, nur vier Verträge. Er braucht eine Privat-Haftpflicht-Versicherung. Er sollte sich gegen die Folgen der Berufsunfähigkeit absichern. Er benötigt ein Girokonto ohne Kreditkarte und Überziehung. Und er braucht ein Sparkonto, auf das er jeden Monat 200 bis 300 Euro einzahlt. Davon kann, sobald genügend Geld zusammengekommen ist, ein Auto gegen Barzahlung gekauft werden. Oder es kann der berühmte Notgroschen gebildet werden.

Eigenheim und Altersvorsorge sind hehre Ziele, doch was sollen diese Flausen? In jungen Jahren geht es um andere Dinge, und es wäre schön, wenn Banken, Bausparkassen und Versicherungen diese Gegebenheiten akzeptieren würden. Beim Geld hört freilich die Freundschaft auf, und aus diesem Grund ist nicht damit zu rechnen, dass sich an den zum Teil rüden Verkaufsmethoden in Zukunft viel ändern wird.

Die Anleger müssen sich im Grunde vor sich selbst schützen. Doch wie soll das klappen? Die junge Steuerberaterin ist war auf dem besten Wege, sich ein kleines Vermögen aufzubauen, doch hier und da kommt auch sie nicht richtig in die Gänge. Sie hat zum Beispiel weder eine Privat-Haftpflicht-Versicherung noch eine Absicherung gegen Berufsunfähigkeit. Das sind jedoch Bausteine, auf die kein Mensch verzichten sollte.

Das Girokonto und das Sparbuch sind in Ordnung. Der Bausparvertrag und die Riester-Rente sind jedoch fragwürdig. Was will die junge Frau mit diesen Verträgen erreichen? Natürlich geht es, daran besteht kein Zweifel, um das Eigenheim oder die Altersversorgung, und die Ziele sollen zu gegebenen Zeit auch angepackt werden. Momentan ist es dafür aber einfach viel zu früh. Wer nur in die Zukunft sieht, setzt sich dem Risiko aus, die Gegenwart zu übersehen, und das Leben findet nun einmal heute statt.



Vor diesem Hintergrund sollte die junge Frau erst einmal die Risiken absichern. Dann sollte sie die finanzielle Rücklage auf 10 000 Euro aufstocken. Schließlich könnte sie sich an dem Sparprozess für das Auto und die Wohnungseinrichtung beteiligen. Das schmeckt zwar manchen Frauen überhaupt nicht, doch die Gleichberechtigung sollte nicht gerade beim Geld aufhören. Wenn diese Ziele erreicht worden sein werden, kann mit dem Sparen fürs Eigenheim begonnen werden, und zwar von beiden Partnern und ohne Kredite im Kreuz!

## Die Angst vor Inflation vernebelt den Blick

### **Entscheidend ist die Rentabilität einer Geldanlage. Eine Kombination von Immobilien, Krediten und Bausparverträgen führt in der Regel nicht zum gewünschten Ergebnis.**

Die Verwerfungen auf den Finanzmärkten führen bei vielen Privatleuten zu großer Verunsicherung. Auf der einen Seite besteht Angst vor dem Verlust des Geldes, und auf der anderen Seite sind die Kreditzinsen im Keller. Das gilt als ideale Zeiten für die Liebhaber vermieteter Immobilien. Sie fühlen sich in ihrer Ansicht bestärkt, dass Sachwerte wie Aktien, Gold und Immobilien die sichersten Häfen seien, und bei Kosten von 3 Prozent für Hypotheken ist für sie alles klar: Bargeld anzuzapfen, Kredite aufzunehmen und das ganze Geld in rentable Immobilien stecken, fertig ist die Laube. Die Rechnung sieht gut aus, wenn sich die Hoffnungen erfüllen, doch hier und da liegen Steine im Weg, wie in folgendem Beispiel deutlich wird.

Ein 55 Jahre alter Anleger hat seit Monaten rund 280 000 Euro auf dem Konto liegen. Das Geld wirft kaum Zinsen ab, so dass sich der Mann zu Recht fragt, was er mit dem Kapital machen soll. Er geht wie viele Investoren davon aus, dass die Inflation in naher Zukunft gewaltig steigen wird, weil die riesigen Schuldenberge auf natürliche Weise nicht mehr abzutragen sind. Das Geld soll zehn Jahre zu den üblichen Konditionen angelegt werden: einfach, rentabel, sicher. Schützenhilfe bei den Überlegungen, was in solchen Lebenslagen in Frage kommt, liefern die üblichen Verdächtigen, im vorliegenden Fall der Bauträger, die Hausbank und die Bausparkasse.

Sie machen dem Anleger das Angebot, zum Preis von 500 000 Euro zwei kleine Wohnungen in guter Lage zu kaufen. Bezahlt werden soll die Sache mit Hilfe einer Hypothek in gleicher Höhe. Das Eigenkapital soll in einen neuen Bausparvertrag fließen. In vier Jahren soll der Vertrag zugeteilt, zur Ablösung der Hypothek verwendet und im Laufe von fünf Jahren getilgt werden, so dass der Anleger in neun Jahren, wenn der Ruhestand in Griffweite ist, zwei schuldenfreie Immobilien besitzt.

Das Geschäft ist in den Augen des Anlegers eine sichere Sache. Die Objekte machen auf ihn einen guten Eindruck, die Hausbank hat ihn in den vergangenen Jahren ordentlich bedient, und auch mit der Bausparkasse hat der Mann in der Vergangenheit gute Erfahrungen gemacht. Warum soll es diesmal nicht auch klappen? So einfach ist die Frage, so einfach ist die Antwort. Die Geschichte kann gutgehen, doch sie ist und bleibt ein Zinsdifferenzgeschäft auf zwei Immobilien mit fragwürdiger Verzinsung, wie ein genauer Blick darauf verrät.

Die beiden Immobilien kosten mehr als 500 000 Euro. Unter Berücksichtigung der üblichen Spesen wie Gerichtskosten und Grunderwerbsteuer liegt der Preis bei 525 000 Euro. Dafür winken Monatsmieten von 2000 Euro. Wenn die Objekte ihren Wert behalten, sollten sie in zehn Jahren zum Preis von einer halben Million Euro verkauft werden können. Das führt zu einer Basisverzinsung von 4,3 Prozent vor Steuern und 2,9 Prozent nach Steuern, wenn der Mann bis zum Ruhestand jedes Jahr ungefähr 200 000 Euro versteuert.

Die Finanzierung des Vorhabens besteht aus Bargeld, Festkredit und Bausparvertrag. Der Anleger zieht 25 000 Euro ab und begleicht mit dem Betrag die Nebenkosten. Dann schließt er einen Bausparvertrag über 500 000 Euro. Der Eintritt in die Gemeinschaft dieser Freunde kostet 5000 Euro. Mit den restlichen 250 000 Euro wird das Mindestsparguthaben von 50 Prozent auf einen Schlag aufgefüllt, um so bald wie möglich an den zinsgünstigen Bausparkredit von 1,95 Prozent pro Jahr zu kommen. Bis dahin werden 44 Monate ins Land gehen, und so lange muss der Investor einen Festkredit von 500 000 Euro aufnehmen und mit Zinsen von jährlich 3 Prozent bedienen. Das Guthaben auf dem Bausparkonto wird in derselben Zeit mit 1 Prozent verzinst.

Die vielen Prozente verstellen leicht den Blick auf das Wesentliche, und das sind die monatlichen Zahlungen. Die Finanzierung der Wohnungen besteht aus zwei Blöcken. Bis zur Zuteilung in 44 Monaten sind Raten von jeweils 1250 Euro zu bezahlen, danach werden es 54 Monate lang Raten von jeweils 4000

Euro sein, weil das Bauspardarlehen in endlicher Zeit zu tilgen ist. Steuerlich ist die Sache einfach und klar. Die Habenzinsen unterliegen der Abgeltungsteuer, und die Sollzinsen sind Werbungskosten aus Vermietung und Verpachtung.

Wenn die Verträge, die beiden Immobilien, die Hypothek und der Bausparvertrag in einen Topf geworfen und verrührt, aber nicht geschüttelt werden, kommt ein Zahlungsplan heraus, der mit dem Eigenkapital von 280 000 Euro beginnt. Abschließend folgen drei Jahre lang Überschüsse von jeweils 9000 Euro und ein Jahr lang ein Überschuss von 12 000 Euro. Danach dreht sich das Vorzeichen, weil fünf Jahre lang Unterdeckungen zu tragen sind, die zwischen 29 000 und 31 000 Euro liegen. Im letzten Jahr winkt wieder ein Überschuss, dieses Mal in Höhe von 517 000 Euro.

Die ganze Geschichte mag Betrachtern, die nicht in Zahlungsströmen denken, merkwürdig vorkommen. Es ist aber alles in Ordnung. Anfangs sind 280 000 Euro fällig, da gibt es nichts zu deuten.

Bis zur Zuteilung des Bausparvertrages sind die Einnahmen aus der Vermietung höher als die Ausgaben für die Hypothek. Folglich gibt es Überschüsse. Danach sind die Ausgaben für die Zinsen und die Tilgung des Darlehens höher als die Einkünfte aus der Vermietung, so dass Unterdeckungen entstehen. Nach neun Jahren ist der Kredit getilgt, so dass es im zehnten Jahr wieder zu Überschüssen kommt.

Die jährliche Rendite des Paketes beträgt nach Steuern rund 3,1 Prozent. Ob das viel oder wenig ist, erinnert an die Frage, wie viel drei Haare seien, und die bekannte Antwort lautet: Auf dem Kopf relativ wenig, in der Suppe verhältnismäßig viel. Genauso sieht es bei diesem Geschäft aus. Die ganze Anlage hat eine Laufzeit von zehn Jahren. Investiert werden vorrangig 280 000 Euro und nachrangig 64 000 Euro. Dafür winken am Schluss voraussichtlich 500 000 Euro. Das erinnert an Pfandbriefe, bei denen die Zinsen nicht verbraucht, sondern wieder angelegt werden, und diese Geschäfte werfen zurzeit jährliche Renditen von 2 bis 2,5 Prozent ab. Daher ist die Verzinsung auf den ersten Blick nicht schlecht.

Bei genauem Hinsehen wird der Blick freilich länger und die Freude bang. Der Anleger läßt sich schwere Pakete auf die Schultern. Er schlachtet sein Sparschwein, nimmt einen Kredit auf, schließt einen Bausparvertrag ab und steckt das Geld zehn Jahre lang in zwei Anlagen. Wären das zwei Aktien, schüttelte alle Welt über so viel Hang zum Risiko den Kopf, doch bei Immobilien ist das an der Tagesordnung, weil die Meinung herrscht: Wenn die Inflation kommt, helfen nur Immobilien und Kredite.

Die Ansicht hat ihre Berechtigung. Menschen brauchen auch in Zeiten, in denen Dämme zu brechen drohen, sowohl Nahrung als auch Wohnraum. Folglich sind solide Aktien und Immobilien sinnvolle Geldanlagen. Nur sollte die Kirche im Dorf stehen bleiben. Erstens kann sich der Mann auch mit einer Wohnung zufriedengeben, so dass gar kein Kredit notwendig ist und zweitens sind der Bausparvertrag und die Hypothek eine fragwürdige Kombination.

Der Anleger nimmt vier Jahre lang Geld zu 3 Prozent auf und legt sein Kapital in dieser Zeit zu 1 Prozent an. Solche „coolen Mätzchen“ gehen im wahrsten Sinne des Wortes ins Geld, frei nach dem Motto: Wenn schon Kredit, dann darf es ruhig auch etwas teurer sein. Die Schnellspartarife der Bausparkassen bleiben auch in Zeiten niedriger Zinsen fragwürdig. Die direkte Tilgung von Hypotheken, wenn sie denn unbedingt aufgenommen werden müssen, ist in der Regel billiger und vorteilhafter.

## **Geldanlage muss gerade im Alter nicht kompliziert sein**

### **Senioren sollten nicht blind den Ratschlägen der Bankberater, sondern einfachen Grundregeln folgen.**

Vermögende Senioren jammern, wenn es um Geld geht, in mehrfacher Hinsicht auf höchstem Niveau. Das beginnt damit, dass viele stattliche Renten beziehen und das Kapital bei der Gestaltung ihres Privatvermögens vergessen. Und es endet bei Klagen, dass die Beratung der Banken miserabel geworden sei. Nur die Einsicht in eine erhebliche Mitschuld wächst nicht. Eigentlich hat sich nichts geändert, Ältere Anleger schenken den Gebühren und Kosten der Anlagen einfach zu wenig Beachtung. Die folgenden werden im folgenden Beispiel deutlich.

Ein ehemaliger Manager ist 70 Jahre alt. Der Mann ist verwitwet und eine gute Partie. Er ist belesen, er ist in der Welt herumgekommen, er hat Humor – und Geld. Nur interessiert ihn das Vermögen nicht. Es beträgt je nach Sichtweise 1,5 bis 2,3 Millionen Euro. Der Anleger kommt auf die niedrige Summe, weil er Festgeld (300 000 Euro), Anleihen (800 000 Euro) und Aktien (400 000 Euro) addiert. Fachleute kapitalisieren die Betriebsrente von 5000 Euro pro Monat mit 4 Prozent, lassen den Mann noch 20 Jahre leben

und erhöhen das Vermögen um 833 000 Euro. Lebendig werden die Zahlen jedoch erst durch die jüngsten Ereignisse.

Der Mann hat sein Eigenheim verkauft, weil es ihm nach dem Tod der Ehefrau zu groß geworden ist. Stattdessen will er sich eine große Wohnung kaufen, die 300 000 Euro kostet. Das ist vernünftig, weil ein bezahltes Heim eine gewisse Sicherheit vermittelt. Unvernünftig ist, dass er die Hausbank in seine Pläne einweihte. Der junge Verkäufer ist dem alten Herrn schon lange auf der Spur, weil mit dem Desinteresse des Mannes an Geld ein kleines Vermögen zu verdienen ist. Er hat ihm folgenden Vorschlag unterbreitet: Die Wohnung wird mit Hilfe einer Hypothek bezahlt. Getilgt wird der Kredit über einen Bausparvertrag und das vorhandene Vermögen auf drei Töpfe verteilt: 800 000 Euro in Anleihen, 400 000 Euro in Aktien und 300 000 Euro in eine Solaranlage in Spanien. Was soll man dazu sagen?

Das Urteil hängt, wie könnte es anders sein, vom Standpunkt des Betrachters ab. Der Verkäufer ist für höhere Aufgaben geeignet, weil das Geld in der Kasse klingelt, wenn die Vorschläge verwirklicht werden. Der Kredit bringt 15 000 Euro und der Bausparvertrag 3000 Euro. Das Management der Anleihen kostet jährlich 4000 Euro. Die Verwaltung für Aktien führt zu weiteren 4000 Euro pro Jahr. Und die Solaranlage bringt eine Provision von 30 000 Euro. Unter der Annahme, dass die Anleihen und Aktien zehn Jahre in der Vermögensverwaltung der Bank bleiben, kommen etwa 128 000 Euro zusammen.

Der Vorschlag ist aus Sicht des Anlegers – mit Verlaub – ein „sauteures“ Geschäft. Was bewegt den Mann, einen Kredit für die Wohnung aufzunehmen? Wofür dient der Bausparvertrag, der 20 Jahre läuft? Warum will der Anleger 1,2 Millionen Euro in die Verwaltung durch Leute geben, die wahrscheinlich genauso ahnungslos wie er selbst sind? Und welchem höheren Ziel dient die Anlage von 300 000 Euro in eine Solaranlage in Andalusien? Die Antwort ist einfach. Der Anleger möchte „billiges“ Geld „teuer“ investieren, um die Zinsdifferenzen auszunutzen. Das ist hier aber ein Schuss in den Ofen, wie ein Blick in die Vermögenspläne zeigt.

In der beigefügten Übersicht wird deutlich, was aus dem heutigen Vermögen im Verlauf der nächsten Jahre werden kann, wenn der Anleger die Kirche im Dorf lässt. Die Tabelle beginnt mit den Einnahmen und Ausgaben. Einkünfte sind die Dividenden der Aktien, die Zinsen der Anleihen und Betriebsrente. Ausgaben sind die Abgeltungsteuer auf die Geldanlagen, die Einkommensteuer auf die Rente und der Konsum. Das führt zu jährlichen Überschüssen von 29 375 Euro.

Die Überschüsse gehen in die Kasse. Hinzu kommen die Vermögenswerte. Die Aktien mögen im Wert um 4 Prozent pro Jahr steigen. Die Anleihen und die Wohnung sollen ihre Werte behalten. Der Kapitalwert der Betriebsrente sinkt von Jahr zu Jahr, weil Geld entnommen wird. Genauso sinkt der Kredit, mit dem der Anleger bei sich selbst in der Kreide steht. So wie die Renten kapitalisiert worden sind, wurde der Konsum abgezinst. Dadurch beginnt das Vermögen bei 1 667 000 Euro und steigt im Laufe von zehn Jahren auf 2 063 000 Euro. Das entspricht einer Verzinsung von 2,15 Prozent pro Jahr.

Der Endwert in zehn Jahren ist der Dreh- und Angelpunkt für die Alternative. Der Investor soll einen Kredit aufnehmen, einen Bausparvertrag abschließen und Strom produzieren. Sinn und Zweck kann nur der Versuch sein, die „langweilige“ Mischung zu schlagen. Beim zweiten Modell sollte mehr als beim ersten herauspringen. Der Blick auf den zweiten Endwert ist ernüchternd. Er ist um 18 000 Euro höher, wenn die Solaranlage 20 Jahre läuft und jedes Jahr die prognostizierten Ausschüttungen abwirft, die einer Verzinsung von 8 Prozent entsprechen. Wird der Vermögensplan um zehn Jahre verlängert, ändert sich an der Differenz der Endwerte nichts. Es bleibt bei 18 000 Euro, so dass sich die Frage stellt, was das Ganze soll.

Für die Bank ist die Sache klar. Das Darlehen, der Bausparvertrag und die Solaranlage bringen einen Mehrertrag von 48 000 Euro, doch für Anleger lohnt sich das Zinsdifferenzgeschäft nicht. Dafür sind die Zinssätze nach Steuern verantwortlich. Der Kredit kostet 4,5 Prozent. Der Bausparvertrag bringt 0,3 Prozent pro Jahr. Und die Solaranlage wirft 5,4 Prozent ab. Diese Werte zeigen, dass die Geschäfte in dieser Verknüpfung ein Rohrkrepieler sind. Es gibt also nur eine Empfehlung: Hände weg von den Zusatzverträgen!

Das gilt auch für die Vermögensverwaltung. Hier sind das Problem nicht die Anleihen und die Aktien, sondern die jährlichen Gebühren für deren Verwaltung. Die geforderten 8000 Euro sind 0,7 Prozent der Anlagensumme von 1,2 Millionen Euro. Um diesen Wert muss die Rendite des Verwalters über den Indizes der Anlagen liegen. Das sollte sich der Investor auf der Zunge zergehen lassen. Der Verwalter hat klare Vorgaben: Er soll 800 000 Euro in festverzinsliche Anleihen und 400 000 Euro in solide Standardaktien anlegen. Trotzdem muss der Mehrertrag pro Jahr bei 0,7 Prozent liegen. Wie soll das gehen?

Die Masse der Verwalter schafft es nicht, über einen Zeitraum von 10 bis 15 Jahren die Märkte zu schlagen, und bei einem Depot, das zu zwei Dritteln aus Anleihen besteht, ist ein jährlicher Mehrertrag von 0,7 Prozent Utopie. Daher sollte sich der Anleger den Kauf börsengehandelter Indexfonds überlegen. Die Empfehlung ist natürlich Gift für jeden Verkäufer, weil er bei diesen Geschäften nichts verdient. Daher bieten die Banken solche Produkte nicht an. Wenn ältere Semester die Anlagen dennoch kaufen, gibt es

nur zwei Erklärungen. Entweder wissen sie nicht, was sie tun, oder sie sind Verschwender. Dagegen helfen nur drastische Mittel. Die Differenz von 100 000 Euro zwischen der aktiven und passiven Vermögensverwaltung ist in Zehneuronoten vom Konto abzuheben. Danach sind die 10 000 Scheine nacheinander – Schein für Schein – in einen Aktenvernichter zu stecken. Das dauert drei Stunden, so dass genügend Zeit bleibt, um sich Gedanken über den Wert von 100 000 Euro zu machen.

## 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 Verdruss 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 Zahlungsreihe 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 Einundzwanzigfachen 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 Per-

spektiven 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 Krise ist zur Machtfrage geworden*

Es sah aus wie das klassische Demoplakat: rot und mit einer grob gezeichneten Hand, die gierig zugreift. Dazu die knallige Zeile: „So will man Sie betrügen.“ Seltsam nur, dass das Poster auf dem Boden klebte. Wer hineinwollte, ins Frankfurter Bahnhofsviertel, den Bankentürmen entgegen, musste darübersteigen. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich, dass hier vor Glücksspielen gewarnt werden soll, dem Hütchenspielen genau genommen, welches zwischen Bordellen und Billigläden floriert. Rührend. Wie die Dinge stehen, könnten solche kleinkriminellen Aktivitäten bald als folkloristisch wertvolles Kunsthandwerk unter den Schutz der Unesco gestellt werden. Was ist schon so ein Hütchenspiel gegen die Häuschenspiele, die uns ruiniert haben?

Die erste Demo gegen die Krise ähnelt sehr all den anderen Demos. Selbstgebastelte Schilder, jedes Grüppchen geht für sich. Vor „World of Sex“ steht ein Mann, der aussieht wie Noam Chomsky mit Pelzkappe, um den Hals hat er sich ein Schild gehängt: „Unser Wirtschaftssystem geht über Leichen.“ Weil aber den dem strengen Mann kein Kunde vorbeigeht, wird er irgendwann gebeten, etwas weiterzuziehen. Eine Sache ist ungewöhnlich: Die Schlagzeilen der großen Boulevardzeitungen bilden an jenem Morgen kein Gegengewicht zu den Demonstranten, sie geben ihnen Rückenwind. Das wäre als Datum zu notieren: „Ein CSU-Wirtschaftsminister, ein SPD-Finanzminister, die „Bild“-Zeitung, Attac, Gewerkschaften und „Terre des Hommes“ gemeinsam gegen die Chefs der Dresdner Bank.

Es ist wieder so ein Wochenende, an dem alle geeint sind im Fremdschämen. Denn von allem anderen abgesehen, ist die ganze Krise auch unglaublich peinlich. Millionäre wollten noch mehr Millionen und haben die Risiken und nun die Schulden auf uns alle abgewälzt. Und wir eilen, es zu überweisen. Das klingt würdiger, wenn man es kompliziert ausdrückt. Man kann dann in Abkürzungen reden, jeden Sektor und jede Maßnahme noch mal einzeln anführen. Doch kommt man um das ganze Urteil nicht herum, das Jeff Madrick am Ende eines exzellenten langen Artikels in der „New York Review of Books“ fällt: „Teilnehmer



der Finanzmärkte haben beim Streben nach persönlichem Reichtum eine Krise von katastrophischem Ausmaß herbeigeführt.“ Einfach nur für Geld, Geld für sich. Und mildernde Umstände? Schwere Kindheit?

Man würde zwar gern dem brasilianischen Präsidenten widersprechen, wenn er erklärt, das sei eine Krise, die weiße Männer in freien Anzügen verursacht hätten – keinen Schwarzen, keinen Indio und keine Frauen habe er unter Oberbankern gesehen; und doch müssten die nun die so aufgelaufenen Schulden mit abtragen. Selbst wenn man seinen Rassismus ablehnt, wenn Inder oder Afroamerikaner mitspekuliert haben, soziologisch gesehen stimmt es: Es war eine Elite, die am besten ausgebildeten, am besten bezahlten Herren aus den besten Familien, die das Geld der Welt verjuxt haben. Jetzt drucken wir ihnen schnell neues. Eigentlich urkomisch.

„Die Leute sind sauer“, aber noch lange nicht sauer genug“, schreibt Matt Taibbi, der politische Kolumnist des amerikanischen „Rolling Stone“: „Es ist vorbei. Kein Imperium übersteht es, dauerhaft lächerlich gemacht zu werden.“ Und er rechnet vor. Der Versicherungskonzern AIG hat in den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres 27 Millionen Dollar pro Stunde verloren, 465 000 Dollar in der Minute. Und braucht noch mehr Geld. Und wollte noch vorletzte Woche seinen so empfindlichen Genies weitere Boni zahlen und Privatflugzeuge und die Maniküre. In Deutschland haben wir bei der Hypo Real Estate Vergleichbares. Ein Staat, der hier weiter Geld rausrückt, setzt seine Legitimität aufs Spiel. Nichts untergräbt Regierungssysteme so schnell und wirksam wie die Lächerlichkeit.

Darum ist die Krise nun eine Krise der symbolischen Repräsentation und damit eine Machtfrage geworden.

Zwei Elemente sind es, die dauerhaft für Unruhe sorgen werden: **Die Bewältigung der Krise ist zutiefst unfair. Das Risiko der Spekulationen tragen nicht die, die von ihrem Gewinn profitiert hätten.** Politik zuckt mit den Schultern, was soll man denn machen? Das Geld ist futsch, das Risiko für das System akut, bleibt nichts übrig, als zu zahlen. Damit alles schnell wieder so wird, wie es war.

Es gibt aber Alternativen. Mit dem nun schon aufgewendeten Geld hätte man systemrelevante Institute neu gründen können, die einen Teil der Verpflichtungen der alten übernehmen. Man hätte ansonsten die Chefs der geretteten Banken nach den Tarifen des öffentlichen Dienstes entlohnen müssen, aber davon soll man leben können. Diese Symbole sind sehr wichtig: Der Manager einer durch Steuergelder geretteten Bank, der nur noch so viel verdient wie ein deutscher Professor, hätte viel verloren, aber seine Ehre gerettet – und die des einspringenden Staates gleich mit.

Doch das Verfahren, in dem entschieden wird, welche Bank wie viel und wofür kriegt, ist intransparent. Der Komplex aus opaken Staatsagenturen und informellen Runden mit Bankchefs kann schnell wie ein Klüngel wirken. Das ist hochgefährlich.

Denn hinzu kommt ein zweiter Faktor, der es schwer macht, zur Tagesordnung zurückzukehren: die serienmäßigen Verbrechen an der Logik. Die Bürger fühlen sich der Republik auch deswegen zugehörig, weil sie darauf vertrauen, dass es einigermaßen rational zugeht, weil sie den Gang der Dinge, die Verteilung der Lasten und der Macht einsehen. In dieser Krise aber wurden die Gesetze der Logik außer Kraft gesetzt. Fehler blieben ohne Folgen. Der Crash war absehbar, und doch wurde den guten Argumenten der Warner kein Glauben geschenkt, die Ideologie der Finanzmärkte triumphierte in jedem Fall. Firmen galten als gesund, weil man die Kontrollen, die einen gegenteiligen Befund hätten erstellen können, abgeschafft hatte. Ebenso könnte die Tabaklobby die Standesämter schließen lassen: Wenn niemand mehr Totenscheine ausstellt, ist doch alles bestens.

**Die unfaire Krisenbewältigung und die Abschaffung der Logik zum Zwecke der persönlichen Bereicherung sind schwere Angriffe auf das republikanische Betriebssystem.** Die Lage wird sich weiter verschärfen. Graydon Carter, der Chef der amerikanischen „Vanity Fair“ hält es für möglich, dass wir erst „am Anfang vom Anfang stehen“.

Unkonventionelle Maßnahmen müssen uns einfallen. Man könnte sich auf eine gute Idee aus den Gründerjahren der Republik besinnen, das Lastenausgleichsgesetz. Damals mussten jene Bundesbürger, die noch über Immobilien oder Vermögen verfügten, die Hälfte davon in 120 vierteljährlichen Raten in einen Fonds einzahlen, der den Verlust der anderen durch Krieg und Vertreibung zu kompensieren versuchte. So etwas ist heute in Bezug auf Gewinne aus Aktien wieder denkbar.

Wir brauchen einen Untersuchungsausschuss, der vergleichbar der amerikanischen Kommission zur Aufklärung der Anschläge des 11. September Schritt für Schritt und in öffentlich übertragener Sitzung den Weg in die Katastrophe, für die wir noch so viele Jahre werden bezahlen müssen, nachvollzieht. Alle wesentlichen Akteure sollten dort aussagen.

**Die Krise muss moralische und finanzielle Folgen für ihre Verursacher haben. Anders lässt sich der Zusammenhang der Gesellschaft nicht bewahren.**

## ***Rentensparpläne sind oft ein Buch mit sieben Siegeln***

Viele Privatleute lehnen zwar die Zwangsrente ab, kommen aber mit freien Geldanlagen nicht zurecht.

Die Finanzkrise bringt nicht nur Großanleger in Bedrängnis, sondern sorgt auch unter kleinen Sparern für Unruhe. Banken, Bausparkassen und Versicherungen bieten wie in alten Zeiten ihre Banksparpläne, Bausparverträge, Investmentfonds und Kapitalversicherungen an. Doch die Kundschaft ist misstrauisch geworden. Wie steht es um die Sicherheit der Anlagen? Was kann gegen die drohende Inflation getan werden? Es gibt viele Fragen, aber nur wenige Antworten. Allerdings werden sich die Anleger daran gewöhnen müssen, dass die Erträge gering sind und das Vermögen im Alter mit hoher Wahrscheinlichkeit aufgezehrt werden muss und nicht vererbt werden kann. Das wird in folgendem Beispiel deutlich:

Ein Zahnarzt ist 45 Jahre alt. Er ist verheiratet, lebt im schuldenfreien Eigenheim und wird in wenigen Wochen endlich Vater. Der Mann muss allerdings das Problem lösen, monatlich 500 Euro, die er nicht braucht, sicher und rentabel anzulegen. Der jüngste Vorschlag stammt aus dem Versorgungswerk des Zahnarztes. Die Damen und Herren der berufsständischen Rentenanstalt haben dem verehrten Kollegen vorgeschlagen, mit freiwilligen Zuzahlungen die Rente aufzubessern. Frei nach dem Motto: „Kommen Sie zu uns, hier ist die Welt noch in Ordnung!“ Er soll bis zum Ruhestand, so die einfache Rechnung, monatlich 440 Euro in die Kasse der Heilberufler einzahlen. Dafür winkt bis zum Lebensende eine monatliche Zusatzrente von 360 Euro.

Der Vorschlag löst bei dem Mediziner eine gewisse Skepsis aus. Die Zweifel sind berechtigt. Wer dem Angebot auf den Zahn fühlt, muss erkennen, dass die Offerte kariös ist. Der Zahnarzt ist 45 Jahre alt, und das Geschäft wird, falls der Mediziner die Prognosen der deutschen Aktuarien nicht über den Haufen wirft, noch 40 Jahre leben. In Zahlen ausgedrückt heißt dies, dass der Anleger bis zum gewünschten Rentenbeginn in 15 Jahren zunächst 180 Raten à 440 Euro einzahlen wird. Danach werden bis zum Lebensende voraussichtlich 300 Renten à 360 Euro zurückfließen. Dies führt zu Ausgaben von 79 200 Euro und Einnahmen von 108 000 Euro – ein Überschuss von 28 800 Euro.

Das ist zwar Geld. Doch wer auf den Euro und die Zeit schaut, wird sich auch für den Zins interessieren, und da wird es lange Gesichter geben, weil die Rendite nur 1,6 Prozent pro Jahr beträgt. Daran wird die Tatsache nicht viel ändern, dass die Aufwendungen steuerlich Sonderausgaben darstellen und die Rückflüsse zu einem Satz versteuert werden müssen, der mit hoher Wahrscheinlichkeit unter der heutigen Abgabenlast liegen wird.

Was vor Steuern nicht passt, kann auch nach Steuern nicht passend gemacht werden. Kurzum: Das Angebot ist vor Steuern flau, weil es 1,6 Prozent abwirft, und die Offerte bleibt auch nach Steuern mau, weil die Verzinsung lediglich 2,3 Prozent erreicht. Erst wenn der Zahnarzt wenigstens 95 Jahre alt wird hat er gute Karten. Dann klettert die Verzinsung der Geldanlage auf 3,2 Prozent nach Steuern, was aus heutiger Sicht wiederum ein gutes Ergebnis wäre.

Bei einer Lebenserwartung von 75 oder 80 Jahren ist es kein Wunder, dass der Ruf nach Alternativen laut wird. Sie sind aber mit großer Vorsicht zu genießen, weil sie in vielen Fällen kaum besser sind. Die erste Verlockung heißt Basisrente. Hier kann der Zahnarzt wie beim Versorgungswerk die monatlichen Aufwendungen als Sonderausgaben geltend machen. Im Gegenzug muss er die späteren Renten in der persönlichen Besteuerung unterwerfen.

Der maßgebliche Unterschied ist die Hoffnung auf höhere Zinsen. Beim Versorgungswerk gibt es nach Lage der Dinge jährlich 1 bis 2 Prozent, bei Versicherern wie der Allianz oder der Debeka, um zwei solide



Unternehmen zu nennen, sind jährliche Zinsen von 3,5 Prozent denkbar. Das führt zu einer Rente von 515 Euro pro Monat und einer Verzinsung von 4,2 Prozent nach Steuern, wenn dieselben Zahlungen wie an das Versorgungswerk geleistet werden.

Die höhere Rendite wird unter Anlegern, die in erster Linie auf den Ertrag sehen, gewisse Begehrlichkeiten wecken. Doch die Zinsjäger dieser Republik sollten die Vorteile in Geld umrechnen, bevor sie zur Unterschrift schreiten. Der Barwertvorteil der Basisrente beträgt 20 000 Euro. Das ist auf der einen Seite eine ordentliche Summe Geld, auf der anderen Seite winkt jedoch wie im Versorgungswerk lebenslange Haft. Der Zahnarzt muss das Geld verdienen, um Steuern sparen zu dürfen; er muss regelmäßig in den Topf einzahlen, und das Geld fließt im Alter nur in Form der Rente zurück. Entnahmen oder Verfügungen sind nicht möglich. Genauso muss der Anleger auf ein langes Leben vertrauen, weil das Geld bei frühem Ableben in aller Regel verwirkt ist.

Die finanzielle Freiheit ist vielen Privatleuten so wichtig, dass die Basisrente kein Verkaufsschlager geworden ist. Die meisten Anleger wollen beim Eintritt in den Ruhestand die Wahl zwischen Kapital und Rente haben. Das ist auch der Hauptgrund, warum zum Beispiel die private Rentenversicherung nicht ausgestorben ist. Der alte Klassiker ist zwar wie das Versorgungswerk oder die Basisrente ein Rentensparplan mit Einzahlungen und Rückflüssen. Doch der Anleger kann beim Eintritt in den Ruhestand wählen. Entweder ruft er das angesammelte Geld ab, bezahlt die Steuern auf die Hälfte der Zinsen und macht mit dem Rest, was er will; oder er verrentet das Kapital und entrichtet Steuern auf den Ertragsanteil der Renten. Im zweiten Fall kommt unter dem Strich eine Rendite von 3,1 Prozent nach Steuern heraus, so dass die Anlage zwischen dem Versorgungswerk und der Basisrente liegt.

Wer die Obhut des Versorgungswerkes und der Versicherung nicht mag, muss die Sache selbst in die Hand nehmen. Das sieht auf den ersten Blick verlockend aus. Doch bei genauem Hinsehen ist der Optimismus nur von kurzer Dauer. Freiheit bedeutet in der Regel, dass das Kapital in Anleihen und Aktien investiert werden muss. Wird das Geld zum Beispiel zu 100 Prozent in Anleihen gesteckt, die vor Steuern wenigstens 3,5 Prozent abwerfen, kommen nach Abzug der Steuern jährlich 2,6 Prozent heraus. Das ist nicht viel mehr als die Rente des Versorgungswerkes. Der wichtigste Unterschied ist die Freiheit, mit dem Geld nach Belieben umgehen zu können. Hier lügen sich die meisten Anleger aber in die Tasche.

Wer Senioren beim Umgang mit Geld beobachtet, wird schnell merken, dass aus dem Traum, sich ein schönes Leben zu machen, schnell der Albtraum wird, dass es nicht reichen könnte. Die Bezieher von Renten richten ihr Leben auf die regelmäßigen Bezüge aus. Doch wer Anleihen und Aktien hortet, studiert im Alter vorzugsweise Kontoauszüge und neigt dazu, das Leben an sich vorüberziehen zu lassen. Die Mischung aus Anleihen und Aktien mag bis zur Pensionierung ertragbar sein; danach sind Anleihen und Rentenversicherung in vielen Fällen aber die bessere Lösung.

### ***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 verdienten Geld auch wieder auszugeben?

## ***Der Verkauf des Eigenheims ist bei knapper Rente oft die letzte Rettung***

Ein schuldenfreies Eigenheim ist ein wichtiger Baustein der Altersversorgung. Problematisch wird die Geschichte aber, wenn es der einzige Stützpfeiler der täglichen Versorgung ist. Falls die gesetzliche Rente bescheiden ausfällt, das freie Privatvermögen knapp ist, wenn das Eigenheim „der“ Vermögenswert ist, dann wird das Verlangen, den goldenen Käfig zu versilbern, in vielen Fällen übermächtig.

Davon sind in erster Linie die Selbständigen betroffen, die während ihres Berufslebens von der Hand in den Mund gelebt haben und es bis zur Pensionierung „nur“ zu einem lastenfreien Eigenheim gebracht haben. In diesen Lebenslagen stellt sich die Frage, wie der Schatz gehoben werden kann. Soll das Eigenheim – wie in Amerika üblich – durch umgekehrte Hypotheken zu Geld gemacht werden, soll das Haus durch Verschuldung und Geldanlage „verflüssigt“ werden, oder sind der Verkauf der Immobilie, der Umzug in eine Mietwohnung und der Verbrauch des Kapitals die beste Lösung? Die drei Wege sind mit unterschiedlichen Chancen und Risiken verbunden.

In Amerika gehört der Handel mit umgekehrten Krediten – reserved mortgages – zum Alltag. Wer zwischen New York und San Francisco auf einer Scholle sitzt und im Alter keine Einkünfte hat, versilbert sein Anwesen in Raten. Er geht zu einer Bank, lässt das Objekt schätzen, vereinbart Laufzeit und Höhe der Rente und genießt – soweit das noch geht – den Rest des Lebens.

Das Geschäft kann zum Beispiel mit folgenden Zahlen ablaufen. Das Haus ist 350 000 Euro wert. Davon zieht die Bank einen Sicherheitsabschlag von 15 bis 20 Prozent ab, so dass etwa 300 000 Euro übrig bleiben. Nun vereinbaren die beiden Parteien die Laufzeit und die Höhe der Rente. Wer zum Beispiel heute 65 Jahre alt ist, kann oder muss damit rechnen, ungefähr 85 Jahre alt zu werden. Das ist eine „Restlaufzeit“ von 240 Monaten. Sie führt bei einem jährlichen Sollzins von 6 Prozent, welchen die Bank fordert, und einer Kreditgrenze von 300 000 Euro zu einer Rente von 650 Euro im Monat. Das heißt im Klartext, dass der Besitzer das schuldenfreie Haus von Monat zu Monat um jeweils 650 Euro mehr unter Wasser setzt. In 20 Jahren wird das Fass, das 300 000 Euro wert ist, bis zur Grenze gefüllt sein.

Danach ist mit den Raten freilich nicht Schluss, sondern die Zahlungen wechseln das Vorzeichen. Aus den Einnahmen werden Ausgaben von etwa 1500 Euro im Monat, weil die Zinsen ab diesem Zeitpunkt nicht mehr gestundet, sondern bezahlt werden müssen.

Die Zahlen zeigen jedem Fachmann, dass diese Verrentung des Eigenheims ein Geschäft auf das Restleben ist. An den Zahlen mag im Einzelfall gefeilt werden, doch die Struktur des Handels bleibt bestehen. Wer bei einem Deckel von 300 000 Euro und einem jährlichen Sollzins von 7 Prozent monatlich 1000 Euro benötigt, wird das „finanzielle Lebensende“ in vierzehneinhalb Jahren erreichen. Umgekehrt dürfen sich Anleger bei derselben Grenze, einem jährlichen Sollzins von 5 Prozent und einer Monatsrente von 500 Euro auf einen Ruhestand von 25 Jahren einrichten.

Die Idee der umgekehrten Hypothek ist amerikanisch, einfach und überzeugend, doch in Deutschland hat sich das Konzept nicht einmal in Ansätzen durchgesetzt. Weder Anleger noch Banken haben an diesem Konzept irgendwelchen Gefallen gefunden. Die Privatleute finden den Gedanken, mit dem Haus die Rente aufzubessern, in der Regel unanständig, um die Kreditgeber möchten, sosehr sie an dem Geschäft interessiert sind, nicht als gefräßige Geier gelten, die über die Eigenheimer armer Rentner herfallen.

Vor diesem Hintergrund bleibt den Senioren nur die Flucht nach vorne. Sie müssen bei der Geldaufnahme zum Angriff blasen und in die Vollen gehen. Es ist denkbar, das Haus auf einen Schlag bis zur Dachkante zu beleihen und 300 000 Euro aufzunehmen. Das Kapital wird anschließend in eine möglichst sichere Geldanlage gesteckt, zum Beispiel in eine private Rentenversicherung, die eine lebenslange Monatsrente von 1800 Euro in Aussicht stellt. Im Gegenzug

sind für die Hypothek aber monatliche Zinsen von 1500 Euro fällig. Dadurch bleiben unter dem Strich nur 300 Euro übrig. Das ist im Vergleich zur „unanständigen“ Umkehrhypothek nicht einmal die Hälfte, so dass sich die Frage stellt, ob die Unmoral von 650 Euro oder der Anstand von 300 Euro das bessere Geschäft ist.

Bei diesen Zahlen wird, um einen Blick auf die deutsche Kreditwirtschaft zu werfen, in wenigen Sekunden deutlich, dass das aktuelle Angebot der Hannoverschen Lebensversicherung, lastenfreie Eigenheime bis zur Hälfte des Marktwertes zu beleihen, nur ein Tröpfchen auf den heißen Stein ist. Ein Kredit von 175 000 Euro führt, wenn das Kapital zu 5 Prozent in Aktien oder Renten angelegt wird, zu einer Rente von 1144 Euro. Davon bleiben nach Abzug der Kreditzinsen von 875 Euro aber nur 269 Euro übrig, so dass sich die Frage aufdrängt, wo der Nutzen dieser Lösung liegt. Die Antwort ist einfach. Der Vorteil ist gering, weil die Versicherung bzw. der Investor nicht bereit sind, an die Substanz zu gehen. Die Hälfte des Eigenheims bleibt totes Kapital, so dass sich der Anleger mit geringen Renten zufriedengeben muss.

***Die fehlende Bereitschaft zur Umkehrhypothek und die fehlende Bereitschaft, an die Substanz zu gehen, zeigen in aller Deutlichkeit, dass „armen“ Rentnern nur eine Möglichkeit bleibt. Sie müssen ihr Eigenheim verkaufen, sie müssen den Erlös anlegen, sie müssen Erträge und Kapital verzehren, und sie müssen in Zukunft zur Miete wohnen.*** Das ist für Selbständige, die ihr Leben im Eigenheim verbracht haben, sicherlich eine bittere Pille. Doch die Herrschaften können die Geschichte drehen und wenden, wie sie wollen. Wenn die einzige Altersrente ein goldener Käfig ist, dann ist die Versilberung des Verschlagtes der bessere Weg.

Der Verkauf des Anwesens bietet die Chance, dass die Anleger tatsächlich 350 000 Euro einnehmen. Das Kapital kann zum Beispiel in unterschiedlichen Mischungen in Aktien und Anleihen angelegt werden. Bei einem Verhältnis von 50 zu 50 ist unter Berücksichtigung der künftigen Abgeltungssteuer ein Zinssatz von 4,5 Prozent im Jahr denkbar, so dass die monatliche Rente 2197 Euro beträgt. Davon geht die Miete ab und wenn sich die Anleger einschränken, kommen sie vielleicht mit 1000 Euro hin. Das ist im Vergleich zum Eigenheim natürlich Verzicht, doch im Gegenzug werden die Rentner mit monatlichen Bezügen von 1197 Euro belohnt.

Die vierstellige Rente ist im Vergleich zu den 650 Euro der umgekehrten Hypothek oder den 269 Euro der halben Beleihung richtig Geld, doch hinter der Differenz verbirgt sich die wahre Frage: Was möchten die Anleger? Wollen sie ihr Eigentum behalten? Oder wollen sie im Alter gut leben? Die Privatleute wollen in der Regel beides, doch das geht in diesem Fall nicht. Wer im Alter einfach nicht genügend Geld auf dem Konto hat, kann im Ruhestand nur zwischen Pest und Cholera wählen.

Der beste Helfer in dieser Lebenslage ist die Erkenntnis, dass Geld flüchtig und das Lebensende sicher ist. Was nützt ein schuldenfreies Haus, wenn die Rente niedriger ist: Wer sich ein Leben geplagt hat, ein Haus zu entschulden, braucht sich nicht zu schämen, das Vermögen im Alter zu versilbern, wenn das Haus der einzige Schatz ist. Der Ruhestand bietet so viele Möglichkeiten, dass es fragwürdig ist, die Substanz nicht zu verzehren. Miete und Leben sind im vorliegenden Fall vorteilhafter als Haus und Verzicht.

## **Was sollten Deutsche mit Auslandsvermögen beim Vererben beachten?**

Viele Deutsche verfügen über Auslandsvermögen – sei es eine Finca auf Mallorca, ein Ferienhaus in Südfrankreich, ein Konto und Depot bei der Bank an ihrem regelmäßigen Ferienort oder auch eine unternehmerische Beteiligung im Ausland. Leider ist ihnen häufig jedoch nicht bewusst, welche erbrechtlichen und erbschaftsteuerlichen Gefahren im Erbfall drohen.

Im Ausland belegenes Vermögen eines deutschen Erblassers kann sich unter Umständen nach ausländischem Recht vererben, so dass eventuell eine andere als die vom Erblasser beabsichtigte Erbfolge eintritt. Dies gilt insbesondere bei Immobilien im anglo-amerikanischen Raum, aber auch beispielsweise in Frankreich. Zwar vererbt sich das gesamte Weltvermögen eines Deutschen grundsätzlich nach deutschem Erbrecht. Jedoch gibt es bedeutende Ausnahmen, insbesondere wenn im ausländischen Recht besondere Regelungen für die Vererbung von dort belegenen Vermögensgegenständen bestehen.

So vererbt sich eine in Frankreich belegene Immobilie auch aus deutscher Sicht stets nach französischem Erbrecht. Haben sich Ehegatten, wie so häufig, gegenseitig zu Alleinerben eingesetzt, erbt der überlebende Ehegatte bei Vorhandensein von Kindern die Immobilie in Frankreich jedoch nicht allein. Denn im französischen Recht haben Kinder ein zwingendes „Noterbrecht“, das ihnen eine Miteigentümerstellung an der Immobilie zubilligt. Bei Vorhandensein von beispielsweise zwei gemeinsamen Kindern erhält jedes Kind ein Drittel der Immobilie, so dass dem Ehegatten ebenfalls nur ein Drittel verbleibt.

Darüber hinaus können Erben von Auslandsvermögen auch böse steuerliche Überraschungen erleben. Hat der Erblasser nicht nur ein Ferienhaus, sondern auch noch ein Bankkonto in Frankreich hinterlassen, fällt für beides sowohl in Frankreich als auch in Deutschland Erbschaftsteuer an. Eine Anrechnungsmöglichkeit der in Frankreich gezahlten Erbschaftsteuer besteht in Deutschland zwar gemäß § 21 Absatz 1 des Erbschaftsteuergesetzes (ErbStG) für die auf die französische Immobilie entfallende Erbschaftsteuer. Hinsichtlich des Kontos kommt es jedoch zu einer echten Doppelbesteuerung in Frankreich und Deutschland; diese kann im Einzelfall mehr als die Hälfte des Kontenvermögens aufzehren. Gleiches gilt beispielsweise für Konten in Spanien – allerdings plant Spanien eine Abschaffung der Erbschaftsteuer im Jahre 2007.

Grund für eine mögliche Doppelbesteuerung ist, dass Deutschland auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer bislang nur mit wenigen Staaten – Dänemark, Österreich, Schweden, der Schweiz und den Vereinigten Staaten – ein umfassendes Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat. Im Verhältnis zu anderen Staaten gewährt Deutschland nur eine Anrechnung der Steuer auf das in § 21 Absatz 2 ErbStG definierte Auslandsvermögen, zu dem zwar Immobilien im Ausland, nicht jedoch dortige Konten und Depots gehören.

Durch vorausschauende Planung lassen sich rechtliche und steuerliche Nachteile in der Regel aber vermeiden. Die Immobilie in Frankreich kann etwa von den Ehegatten über eine Immobiliengesellschaft gehalten werden. Im Todesfall eines Ehegatten wird dann ein Gesellschaftsanteil und nicht eine Immobilie vererbt, so dass sowohl aus deutscher als auch aus französischer Sicht ausschließlich deutsches Erbrecht Anwendung findet. Die Doppelbesteuerung ausländischer und unternehmerischer Beteiligungen oder Konten kann ebenfalls durch Zwischenschaltung von inländischen Gesellschaften oder - bei letzteren - durch Übertragung der Vermögenswerte auf inländische Konten vermieden werden.

**Achtung >> für Mitte des Jahres 2015 ist zumindest für die Staaten der EU und EWR Staaten eine umfassende Neuregelung geplant.**