

# Kredite mit negativer Verzinsung?

## Vorwort

Verwahrentgelt auf Einlagen kennt man. Aber Kredite mit Minuszinsen? Davon hört man höchstens bei Check24. Nachfolgend ein Beispiel aus der Praxis: Der Kunde zahlt netto weniger zurück, als er aufgenommen hat; und die Bank verdient mehr als doppelt so viel wie normal.

## Die Finanzierungsanfrage

Ein Konditor e.K. (40 Jahre, 2. Generation, rd. 2 M€ Umsatz, Gewinn T€ 250) kauft ein Objekt zur Kapitalanlage / Altersvorsorge. Benötigt werden T€ 575 Kredit, zusätzlich stehen T€ 250 als EK zur Verfügung. Das Objekt soll bis zum 65. Geburtstag des Erwerbers entschuldet sein, Laufzeit also 25 Jahre.

Kreditfragen dieser Art gibt es derzeit oft. Immobilien sind eine beliebte Kapitalanlage und ein Treiber für das Kreditwachstum (nicht nur) im Firmenkundengeschäft.

## Das Wettbewerbsangebot

Ihr regionaler Wettbewerber bietet eine klassische annuitätische Tilgung mit einem knapp kalkulierten Festzins von 1,0% auf 15 Jahre. Dieser Preis dient für die weiteren Betrachtungen als Benchmark. Das Eigenkapital verringert den Kreditbedarf.

## Ihr Angebot: Endfälliges Darlehn mit Tilgungspolice

Sie bieten ein nach 25 Jahren endfälliges Darlehn mit 15 Jahren Zinsbindung zu 1,20%. Die Tilgung erfolgt durch Dotierung einer Fondspolice. Das EK von T€ 250 fließt ebenfalls direkt in die Police. Damit steigt der Kreditbedarf auf T€ 825. Auf den ersten Blick kann das nicht aufgehen: Der Kredit ist deutlich höher, der Zinssatz auch. Wie soll sich das rechnen? Ganz einfach: Wir wählen die Höhe der als Tilgungsersatz zu leistenden Prämie so, dass der Kapitaldienst genauso hoch ist wie in der annuitätischen Variante. Und dann schauen wir, ob und wie sich das für den Kunden rechnet. Eine Mehrbelastung gibt es also erst einmal nicht, fragt sich nur, ob das Guthaben am Ende ausreicht, um den Kredit und die Steuern auf die Police zu bezahlen. Hier erst einmal die Berechnung der jährlichen Bruttobelastung:

Annuität für T€ 575 zu 1,00%:	€ 26.109	} € 26.109
Zinsbelastung (TA) für T€ 825 zu 1,20%:	€ 9.900	
Tilgungsprämie (TA) folglich:	€ 16.209	

## Hatten wir schon mal...

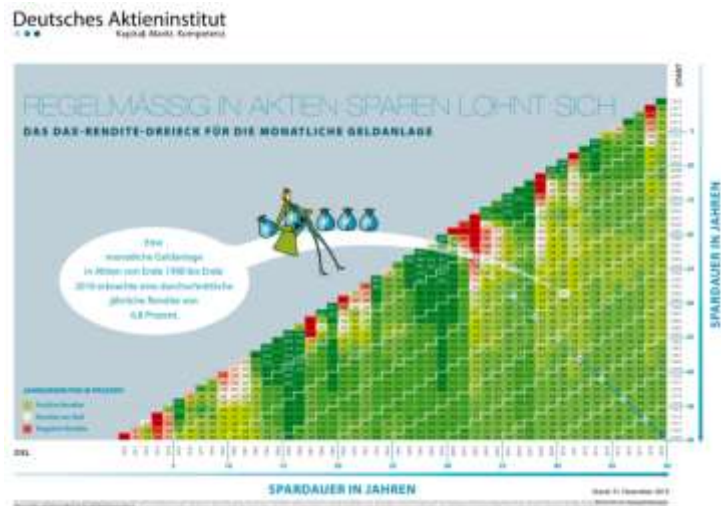
Die Erfahreneren erinnern sich: Tilgungsausgesetzte Kredite waren früher weit verbreitet. Die Firmenkundenabteilungen konnten damit ihre Versicherungsziele schaffen. Dann entfiel die Steuerfreiheit der Lebensversicherungen, das Geschäft erlahmte. Und schließlich reichten bei etlichen Finanzierungen die Ablaufleistungen am Ende nicht zur Bedienung des Kredites. Die Verzinsungen waren zu optimistisch geplant, die Pfandbriefrenditen in den Policen gerieten ins Rutschen, während die Kunden im festen Kreditzins gebunden waren. Das gab eine Menge Ärger. Seither gilt diese Variante manchem als Teufelszeug.

Tatsächlich hatten wir das **so** noch nicht: Damals waren die Zinsen hoch; und die Arbitrage war rein steuerlich (volle Absetzbarkeit der Schuldzinsen, Steuerfreiheit des Policengewinns). Heute arbitriert das Modell niedrige Kreditzinsen gegen die höhere Performance am Aktienmarkt, im vorliegenden Fall 1,20% gegen wohl mehr als 5,0%. Der Steueraspekt spielt heute keine Rolle mehr für den Erfolg, weil die Besteuerung des Policengewinns meistens ungefähr so hoch ist, wie der Effekt aus dem höheren Schuldzinsabzug. Das neutralisiert sich also.

### Aktienfonds: Spekulation oder Investment?

Sind Aktienfonds nicht gefährlich / Spekulation oder gar Zockerei?

Wer über 25 Jahre in Aktien spart (hier: DAX), hat seit Beginn der Aufzeichnungen nie weniger verdient als 5,4% p.a., im Schnitt 9,1% (30 Jahre: 6,8% bzw. 9,0%). Wer sein Eigenkapital zu Beginn in den Dax investiert, liegt mit der Rendite noch darüber. Nachzuschlagen beim Deutschen Aktieninstitut. Übrigens gilt das sinngemäß auch für Eurostoxx und MSCI. Und es gilt auch, wenn ausgerechnet im Jahr der Kreditfälligkeit die Börse kollabiert, und das auch ohne Ablaufmanagement der Versicherer, das zusätzliche Sicherheit schafft. Auf die von den Versicherern angebotenen Beitragsgarantien kann man getrost verzichten: Sie kosten in langen Laufzeiten nur unnötig Rendite.



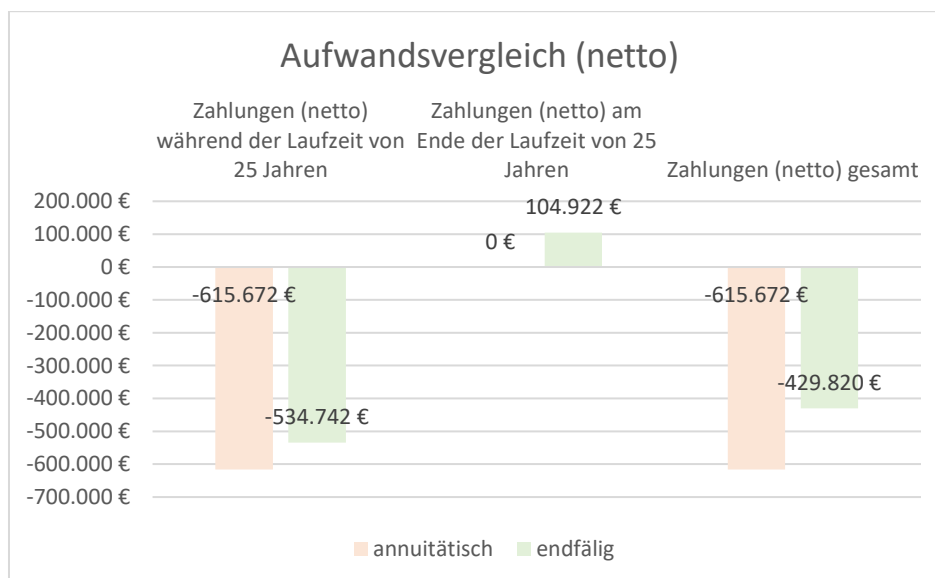
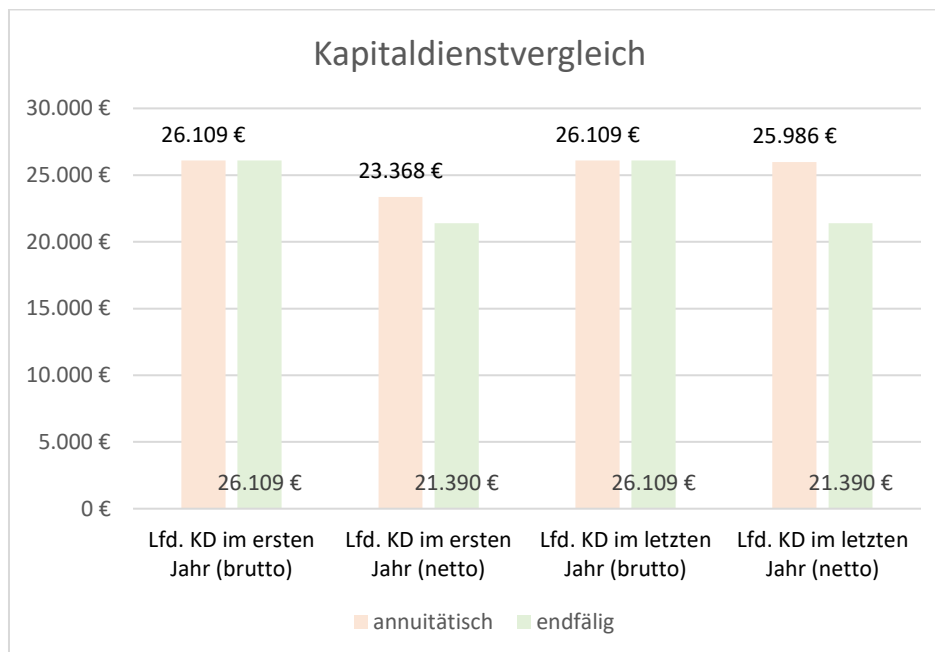
Schaut man sich die Fondsauswahl in den Fondspolizen der banknahen Versicherer an, stellt man erfreut fest, dass viele Fonds mit weniger Risiko (Volatilität) und höherer Rendite wirtschaften als der DAX. Viele Angebote sind extern zertifiziert und folgerichtig sehr gut beurteilt. Mit Spekulation hat das nichts zu tun, viel aber mit der Investorenregel "Laufzeit verträgt Volatilität".

### Vergleich der Ergebnisse aus Kundensicht

Banken und Sparkassen sind sicherheitsorientiert. Wir kalkulieren deshalb mit einer Rendite der Fondspolice (nach Kosten) von nur 2,5% statt der prognostizierten >5%, machen also einen Sicherheitsabschlag von 50%. Die Kapitaldienstbelastung haben wir für die annuitätische (T€ 575 zu 1,00%) und die tilgungsfreie Variante (T€ 825 zu 1,20%) gleich hoch angesetzt: € 26.109,- p.a. vor Steuern (siehe oben).

Ergebnisse aus Kundensicht (Übersicht)	annuitätisch	endfällig
Zins nach Steuern	0,52%*	-2,78%
Zahlungen (netto) während der Laufzeit von 25 Jahren	- 615.672 €	- 534.742 €
Zahlungen (netto) am Ende der Laufzeit von 25 Jahren	- €	+ 104.922 €
Zahlungen (netto) gesamt	- 615.672 €	- 429.820 €
<b>Kundenvorteil der tilgungsfreien Variante ca.</b>		<b>+ 185.852 €</b>
(TA-Beitrag / Prämie p.a.		16.209 €)
Gesamtinvestitionsrendite (IKV)	3,10%	4,41%

- Die Ersparnis von T€ 186 liegt bei 1/3 der angefragten Kreditsumme.
- Der kalkulatorische Kreditzins nach Steuern ist mit 2,78% negativ.



Interessant und überraschend: Unterstellen wir eine eine Brutto-Miete von 3,5% bei Bewirtschaftungskosten von 10% und einem sich seitwärts bewegenden Immobilienmarkt (keine Preissteigerung, keine Mieterhöhung), dann erzielt die Investition bei Verkauf des Objektes nach 25 Jahren eine Investitionsrendite von 3,1% nach Steuern. Und obwohl wir die Police mit nur 2,5% vor Steuern kalkuliert haben, steigt die Investitionsrendite durch die Tilgungsaussetzung nach Steuern auf 4,77%. Das ist mehr als das Eineinhalbfache.

**Stresstest / Break Even**

Die Tabelle auf der vorigen Seite zeigt, dass der Kundenvorteil teils während der Laufzeit und teils am Ende entsteht. Während der Laufzeit profitiert der Kunde vom höheren Schuldzinsabzug bei identischem Brutto-Kapitaldienst (Vorteil T€ 81), am Ende der Laufzeit vom Überschuss der Police nach Steuern (T€ 1.017 abzgl. T€ 87 = T€ 930) über den abzulösenden Kredit (T€ 825), netto T€ 105, in Summe T€ 81 + T€ 105 = T€ 186.

- Die Rendite der Police kann auf 1,68% fallen, ohne dass der Kunde am Ende nachschießen muss. Sein Vorteil von T€ 81 bleibt ihm erhalten.
- Fällt die Rendite gar auf 0,95%, muss der Kunde am Ende genau so viel nachschießen, wie er während der Laufzeit gespart hat: T€ 81.
- Liegt die Fondsrendite unter 0,95% schneidet die tilgungsfreie Variante schlechter ab als die annuitätische.

Womit das Modell einen strengen Stresstest mühelos besteht.

### Das Ergebnis aus Sicht der Bank

Die tilgungsfreie Variante bringt der Bank mehrere Vorteile:

- Der Kreditbetrag ist um das Eigenkapital höher
- Die Kreditsumme bleibt über die Gesamtlaufzeit unverändert (keine Regel- / Sondertilgung)
- Allfällige Sondertilgungen erhöhen den Verbund- oder Wertpapierumsatz
- Die Police bringt Abschluss- und ggf. Bestandsprovisionen
- Durch die Involvierung von Vorsorgemanagement und Private Banking ergeben sich Folgegeschäfte.

Die hier betrachtete Finanzierung kann sich mehr als sehen lassen:

Bankertrag über 25 Jahre	annuitätisch	endfällig
Zinsertrag mit 0,65% Marge	50.519 €	134.063 €
Abschlussprovision Police: 1,70%	0 €	11.139 €
Bestandsprov. (ohne Performance) 0,50% p.a.	0 €	57.589 €
<b>Summe DB</b>	<b>50.519 €</b>	<b>202.791 €</b>
<b>Ihr Mehrverdienst</b>		<b>+152.271 €</b>
Denselben DB verdienen Sie annuitätisch mit einer Marge von	2,61%	

Verbundprod. 655.222 €

### Potenzial

Ein mittelgroßes Institut hat im letzten Geschäftsjahr ein Neukreditgeschäft (Firmenkunden) von € 500M abgewickelt. Davon entfielen € 300M auf Objektfinanzierungen zur Kapitalanlage. Für das neue Geschäftsjahr hat der 20-köpfige FK-Bereich eine Erhöhung des provisionspflichtigen Verbundvolumens (hauptsächlich: Versicherungen) um € 10M gezeichnet. Klingt viel, wenn man berücksichtigt, dass Firmenkundenabteilungen eher Mühe haben, auch weniger ambitionierte Verbundziele zu erreichen.

Macht nun jeder FKB nur eine Finanzierung nach dem o.a. Schema, beträgt das zusätzliche Verbundgeschäft bereits mehr als € 13M. Dafür müssen auf Basis des Vorjahres mal gerade 5,5% des Neugeschäfts tilgungsfrei finanziert werden. Klingt machbar.

## Fazit

Was ist zu tun?

- 1) Standardisieren Sie den Prozess. Bestimmen Sie das akzeptierte Tilgungsprodukt so, dass es in der Marktfolge kein Sperrfeuer gibt. Legen Sie die max. annehmbare Rendite (z.B. 3%) fest.
- 2) Treffen Sie leicht umsetzbare Regelungen für den Umgang mit dem rechnerisch höheren Blankoanteil (Anrechnung der Fondspolice idR 60%). Der höhere Ertrag rechtfertigt ihn.
- 3) Rekapitulieren Sie die Methode nötigenfalls im Vertrieb: Nicht jeder Betreuer hat diese (früher verbreitete) Finanzierungsvariante im Tagesrepertoire.
- 4) Geben Sie dem Vertrieb den nötigen Musterrechner (s.o.: Berechnungsgrundlagen) / eine Produktinfo an die Hand, damit er beim Kunden mit Vorteilen überzeugen kann.
- 5) Setzen Sie die Produktionsziele für Tilgungspolice hoch; und überwachen Sie, dass die Variante standardmäßig angeboten / beworben wird.

Thomas Töller – <https://t-toeller.de>

Aktualisiert Januar 2022