Zeitschrift: Wohnen

Herausgeber: Wohnbaugenossenschaften Schweiz; Verband der gemeinnützigen Wohnbauträger

Band: 96 (2021)

Heft: 1-2: Management

Artikel: Diversifizieren bleibt angesagt

Autor: Zulliger, Jürg

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-977366

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 26.12.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Bild: zVg.

Für Finanzierungen von Neubauten wie dem Gemeinsam-Wohnen-Haus in Steinhausen (ZG) beobachtet die Gewoba den Hypothekarmarkt genau. Aktuell sind für sie Anleihen der Emissionszentrale EGW und Festhypotheken am vorteilhaftesten.

Anhaltende Tiefzinsen und neue Saron-Hypotheken prägen Finanzierungsstrategie

Diversifizieren bleibt angesagt

Ende 2021 laufen Libor-Hypotheken aus und müssen durch die neuen Saron-Hypotheken ersetzt werden. Was bedeutet die Umstellung für Genossenschaften? Und welche Strategien sprechen für Fest- beziehungsweise für Geldmarkthypotheken?

Von Jürg Zulliger

Was die Zinsentwicklung in den nächsten Monaten betrifft, sind sich die meisten Fachleute einig: Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass die Zinsen weiterhin auf einem historischen Tiefststand verharren werden. Vermuten lassen dies die schwerste Rezession seit Jahrzehnten und die steigende Verschuldung vieler Staaten. Lorenz Heim, Hypotheken- und Finanzierungsexperte beim VZ Vermögenszentrum in Zürich, hält dazu fest: «Die Banken reduzieren laufend die Freibeträge, ab denen Spargelder negativ verzinst werden.» Der verstärkte Trend zu negativen Zinsen verbilligt zugleich die Refinanzierung von Hypotheken. Während bei Festhypotheken wohl schon letztes Jahr ein unterer Plafond erreicht wurde, könnten die Zinsen für kurzfristige Finanzierungen, sogenannte Geldmarkthypotheken, noch billiger werden. Das gilt auch für Saron-Hypotheken, die bis Ende Jahr Libor-Hypotheken definitiv ablösen (siehe Box Seite 14).

Was, wenn die Zinsen weiter sinken?

Eine «goldene Regel» der Finanzierung lautet, dass kurzfristige Hypotheken bei einem Szenario mit tiefen oder noch weiter fallenden Zinsen die richtige Wahl darstellen. Denn in einem solchen Umfeld profitieren all jene, die Hypotheken mit einem variablen Zins abschliessen. Das Nachsehen haben aber Bankkundinnen und -kunden, die fest verzinslichen Hypotheken den Vorzug gaben. Es ist noch ein zweites Argument anzuführen: Nachkalkulationen für die letzten 20 bis 25 Jahre zeigen, dass die aufsummierten Kosten für Festhypotheken praktisch in allen Fällen höher lagen als diejenigen für Libor-Hypotheken. Diese bergen zwar höhere Risiken im Fall von Schwankungen, erweisen sich aber doch als attraktive Finanzierungsinstrumente. Ob die Banken auch Werbung dafür machen, wird unterschiedlich eingeschätzt. Die Erfahrung von Lorenz Heim ist: «Für die Banken ist es hinsichtlich der Refinanzierung interessanter, vor allem Fünf- oder Sechs-Jahres-Festhypotheken zu verkaufen.»

Erfahrungen von Genossenschaften

Eine Umfrage bei gemeinnützigen Bauträgern zeigt, dass sie bei den Banken grundsätzlich sehr umworben sind; etliche bestätigen aber, dass Libor- oder Saron-Hypotheken meist nicht aktiv empfohlen werden. Josef Staub, Ressortleiter Finanzen und Vizepräsident der Genossenschaft Gewoba in Zug, meint dazu: «Geldmarkthypotheken sind grundsätzlich sinnvoll.»

Die 1964 gegründete Genossenschaft besitzt rund 150 Wohnungen und nimmt laufend Hypotheken auf beziehungsweise erneuert bestehende Tranchen. Aktuell ergab sich zusätzlich ein Finanzierungsbedarf für einen Neubau in Steinhausen (ZG), das Gemeinsam-Wohnen-Haus. Derzeit hat die Gewoba allerdings keine

Bild: Daniel Kaufmann

Die Berner Genossenschaft Warmbächli investiert auf dem Areal der ehemaligen Kehrichtverbrennungsanlage 40 Millionen Franken in den Umbau einer Lagerhalle zu Wohnungen und Gewerberäumen. Um das Finanzierungsrisiko möglichst tief zu halten, setzt sie prioritär auf Festhypotheken.

kurzfristigen Geldmarkthypotheken in den Büchern. Als Grund nennt Josef Staub die Tatsache, dass es Anleihen der Emissionszentrale EGW, von denen viele gemeinnützige Bauträger Gebrauch machen, nicht als Geldmarktanleihen gebe. Im direkten Vergleich seien diese Anleihen sogar günstiger – zum Vorteil eines fixen Zinssatzes. Als Finanzchef verfolgt Josef Staub die Entwicklung am Kapitalmarkt und den Finanzbedarf der Genossenschaft laufend, weil immer wieder Anschlussfinanzierungen fällig sind. Aufgefallen ist ihm dabei, dass die Banken die negativen Zinsen im kurzfristigen Bereich nicht an die Genossenschaft weitergeben: «Sie rechnen mit einem Refinanzierungssatz von null Prozent und nicht mit einem negativen Zins.» Und in diesem Umfeld seien eben Festhypotheken kaum teurer und würden den Vorzug eines für die ganze Laufzeit fixen Zinses bieten. Interessant wären Finanzierungen im Geldmarkt vor allem dann, wenn sich eine Bank finden würde, die die Negativzinsen weitergebe, so Josef Staub.

«Keine unnötigen Risiken»

Aktiv mit der Finanzierungsfrage setzt sich derzeit auch die junge Berner Genossenschaft Warmbächli auseinander. Sie investiert auf dem Areal der früheren Kehrichtverbrennungsanlage im Holligerquartier rund vierzig Millionen Franken. Dabei geht es um eine neue, genossenschaftliche Hausgemeinschaft sowie Gewerberäume. Die 62 Wohnungen im umgebauten früheren Lagerhaus an der Güterstrasse sind schon im Voraus vermietet. Da die Arbeiten auf der Baustelle noch im Gang seien und die Finanzierung erst in einem Jahr stehen müsse, sei noch nicht definitiv über die Wahl der Hypotheken entschieden worden, sagt Alwin Egger, Leiter der Finanzkommission. Zu den Saron-Hypotheken hält er fest: «Diese können für uns durchaus eine Option sein, vor allem für den sehr kurzfristigen Teil der Finanzierung, der in den nächsten zwei bis vier Jahren amortisiert wird.»

In der aktuellen Lage geht er davon aus, dass die Genossenschaft zum grösseren Teil Festhypotheken abschliessen wird. Denn das Ziel laute, den Mitgliedern langfristig stabile Mieten zu garantieren und «kein unnötiges Risiko zugunsten eines sehr kleinen Vorteils einzugehen», so die wesentlichen Überlegungen für das Berner Projekt. Risikoüberlegungen spielen auch bei anderen Genossenschaften eine wichtige Rolle, wie etwa das Beispiel der Zürcher ASIG zeigt: Sie schliesst, wenn überhaupt, nur ausnahmsweise kurzfristige Finanzierungen ab. «Wir finanzieren uns bei Bankkrediten in der Regel über Festhypotheken», betont Geschäftsführer Reto Betschart. Als Hauptgrund nennt er den Vorzug der Zinssicherheit über die gesamte vereinbarte Laufzeit. Gleichzeitig

prüft die ASIG auch alternative, langfristige Finanzierungen, etwa von Schweizer Pensionskassen, Schweizer Firmen oder anderen Institutionen.

Saron: Tipps für die Praxis

Wer sich für eine Saron-Hypothek entscheidet, sollte zum einen natürlich auf das konkrete Zinsangebot achten. Zum anderen ist es ratsam, das «Kleingedruckte» in den Verträgen zu vergleichen. Bei Libor-Hypotheken war es zum Beispiel lange üblich, dass die Banken eine bestimmte vertragliche Rahmenlaufzeit vorsahen, zum Beispiel zwei, vier oder sechs Jahre. Fachleute monierten dies als unnötige Kundenbindung und gaben flexiblen, jederzeit kündbaren Varianten den Vorzug. Hier ist allerdings in der Praxis eine gewisse Aufweichung zu beobachten, sodass de facto ganz unterschiedliche Varianten im Angebot sind. Sieht der Finanzierungspartner keine bestimmte Laufzeit, sondern eine flexible, praktisch jederzeit kündbare Lösung vor, klingt dies zunächst kulant und kundenfreundlich. Immerhin hat der Darlehensnehmer dann jederzeit die Möglichkeit, das Produkt oder sogar die Bank zu wechseln.

Doch diese Variante hat auch eine Kehrseite, wie Lorenz Heim vom VZ sagt: «Saron-Hypotheken mit kurzen oder gar keinen Rahmenlaufzeiten haben den Nachteil, dass auch die Bank jederzeit Änderungen vornehmen kann.» Konkret heisst das zum Beispiel, dass bei Vertragsabschluss zwar attraktive Konditionen locken, sprich eine vergleichsweise tiefe Marge für die Bank. In der Praxis läuft es dann so ab, dass die Bank später noch einmal nachrechnet und argumentiert, die aktuelle Marge sei «nicht ausreichend» beziehungsweise «nicht kostendeckend». Als kundenfreundlich gilt aber in jedem Fall die sogenannte «Switch»-Möglichkeit, die fast alle Banken anbieten: Während der vereinbarten Laufzeit ist ein kurzfristiger, kostenloser Wechsel in eine Festhypothek möglich, bei Saron-Hypotheken in der Regel auf das Ende der jeweils gewählten Abrechnungsperiode von zum Beispiel drei Monaten.

Fazit: Laufzeiten «diversifizieren»

Was nun für einen konkreten Einzelfall die «richtige» Strategie ausmacht, lässt sich kaum pauschal beantworten. Im Einzelnen hängt dies davon ab, in welchem Umfang ohnehin regelmässig Anschlussfinanzierungen unter Dach und Fach zu bringen und welche Amortisationen zu leisten sind. «Nicht immer, aber in aller Regel macht ein individueller Mix von kürzeren und längeren Finanzierungstranchen durchaus Sinn», sagt Lorenz Heim. Und er macht eine Analogie zu Kapitalanlagen, für die ja das Gebot der Diversifikation weitherum anerkannt sei und wo man auch nicht alles in ein einziges Finanzprodukt investiere. Ob man nun Geld anlegt oder Geld aufnimmt: Es zahlt sich aus, die Laufzeiten zu diversifizieren und nicht alles auf eine Karte zu setzen. ■

Von der Libor- zur Saron-Hypothek

Wer Hypotheken aufnimmt, hat die Wahl zwischen mittel- oder längerfristigen Festhypotheken und kurzfristigen Finanzierungen, sogenannten Geldmarkthypotheken. Über viele Jahre waren in der Schweiz Libor-Hypotheken weit verbreitet; Libor leitet sich ab von «London Interbank Offered Rate». Bei Libor-Hypotheken rechnet die Bank die Zinsen immer nur für eine kurze Periode ab, zum Beispiel alle drei Monate. Der Zins richtet sich dabei nach einem offiziellen Referenzzins. Bis zu 18 Banken melden dazu täglich ihre aktuellen Zinssätze der New Yorker Börse, die daraus einen Durchschnittszins berechnet, mit unterschiedlichen Laufzeiten und in unterschiedlichen Währungen. Tätigt eine Bank am betreffenden Tag keine Transaktion, meldet sie eine Schätzung.

Weil nach der Finanzkrise 2009 Transaktionen unter Banken zurückgingen, beruhten die Referenzzinsen immer öfter auf Schätzungen. Zudem hat sich das System als anfällig für Manipulationen erwiesen. Manche Banken oder Händler meldeten absichtlich falsche Zahlen. All dies führte zur Abschaffung des Libors auf Ende 2021.

Sieben Modelle zur Kalkulation

Der Referenzzins Saron steht für «Swiss Average Rate Overnight» und stellt eine spezifische Schweizer Lösung dar. Dieser Tagesgeldsatz basiert auf dem sogenannten Schweizer-Franken-Repo-Markt. Grundlage der Berechnung sind abgeschlossene Transaktionen – wenn Banken über Nacht Gelder bei der Schweizerischen Nationalbank platzieren. Im Gegensatz zum Libor beruhen diese Zinsen auf tatsächlichen Transaktionen, somit ist das System weit weniger anfällig für Manipulationen. Es gibt verschiedene Methoden, um aus dem Ein-Tages-Satz einen längerfristigen Zinssatz zu errechnen, zum Beispiel für neunzig Tage. Die Fachleute und Banken sprechen vom Referenzzins «Compounded Saron», der von der Börsenplattform Six publiziert wird. Die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) hat sieben unterschiedliche Berechnungsmethoden vorgeschlagen. Die Wahl eines bestimmten Modells, die konkrete Gestaltung der Produkte, die Ausarbeitung oder jetzt die Umstellung der Verträge ist Sache der Banken (siehe auch Rechtsbeitrag Seite 29).

Welches Modell zum Zug kommt, ist aktuell nicht essenziell, zumal sich der Saron wie der Libor im negativen Bereich bewegen. Die Geschäftsbedingungen sehen für diesen Fall vor, dass ein Zins von null Prozent einzusetzen ist. So zahlen die Darlehensnehmer ganz einfach die Marge für eine Hypothek, das heisst die Kosten für Refinanzierung, Vertrieb, Administration, Risiko und Gewinn. Ein rückwirkender Vergleich zeigt, dass sich Libor und Saron grundsätzlich sehr ähnlich entwickeln. So sind Befürchtungen, dass der Systemwechsel zu höheren Zinsen führen könnte, nicht begründet. Die aktuelle Geldpolitik und die Lage am Geldmarkt lassen im Übrigen vermuten, dass der Saron wohl dieses und auch nächstes Jahr weiter im negativen Bereich bleiben wird.

Die WOGENO Luzern ist eine Genossenschaft mit 184 Wohnungen in der Stadt und Agglomeration Luzern sowie in Hünenberg. Die Bewohnenden verwalten ihre Häuser teilweise selbst. Unterstützung erhalten sie von der professionellen Geschäftsstelle. Die WOGENO Luzern verfolgt eine nachhaltige Sanierungsstrategie und zielt darauf ab, die Selbstverwaltung weiterzuentwickeln.

Zur Stärkung der Verwaltung, des strategischen Organs der Genossenschaft, welches die Genossenschaft leitet und die Zusammenarbeit organisiert, suchen wir auf Frühling 2021 eine Persönlichkeit, welche als

Präsidentin oder Präsident die WOGENO Luzern mitgestalten möchte.

Sie haben Führungserfahrung und sind vertraut mit kooperativen Entscheidungsprozessen. Als Bindeglied zwischen Verwaltung und Geschäftsstelle können Sie motivieren, kommunizieren, Sitzungen leiten und mit Konflikten umgehen. Sie sind flexibel, teilweise tagsüber und abends verfügbar, im Umfang etwa einer 20%-Stelle. Sie sind in unserer Region und in einem Fachgebiet unserer Branche verankert und stehen hinter unserem Leitbild. Wir bieten Ihnen eine spannende strategische Führungsaufgabe in einer gemeinnützigen, nicht gewinnstrebigen Genossenschaft, die Förderung bedarfsgerechter Weiterbildung und Vernetzung, sowie eine massvolle, angemessene Entlöhnung.

Ihre ausführliche Bewerbung richten Sie bis 28. Februar 2021 an:
praesidium@wogeno-luzern.ch oder WOGENO Luzern, Findungskommission, Margrethenhof 6, 6275 Ballwil

Eine Findungskommission prüft die Bewerbungen und führt anschliessend die Bewerbungsgespräche. Danach werden die von der Findungskommission ausgewählten BewerberInnen an eine Verwaltungssitzung eingeladen. Die Verwaltung macht anschliessend eine Wahlempfehlung zuhanden der Generalversammlung vom 11. Mai 2021.

Für Auskünfte steht der bisherige Präsident Lukas Berger zur Verfügung.
Mobile: 079 597 85 62 – **E-Mail:** lukas.berger@gmx.ch

WOGENO LUZERN

Die BAHOGE (gegründet 1948) ist eine gemeinnützige Wohnbaugenossenschaft mit Wohnsiedlungen in der Stadt und Agglomeration Zürich. Sie bietet in über 1000 Wohnungen attraktiven Wohnraum für mehr als 3000 Menschen und lebt die Genossenschaftsidee mit Menschen aus allen Gesellschaftsschichten.

Wir suchen per 1. Juni 2021 oder nach Vereinbarung zwei

Projektleiter/-innen Bauherrenvertretung (80–100%)

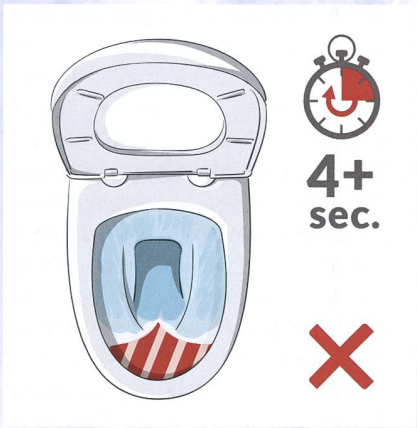
Ihre Aufgaben
- Selbständige Leitung von Unterhalts- und Bauprojekten zur Werterhaltung und Entwicklung unserer Immobilien
- Verantwortung für die Erreichung der Projektziele (Termine, Kosten, Qualität)
- Erarbeiten von projektbezogenen Kreditanträgen in Absprache mit der vorgesetzten Stelle (Leiter Bau und Unterhalt)
- Führen von Protokollen und Erstellen von Reportings

Ihr Profil
- Ausbildung als Architekt/-in ETH oder FH, Techniker/-in HF Hochbau oder vergleichbare Ausbildung
- Mehrjährige Berufserfahrung in der Projektleitung von Um- und Neubauvorhaben, idealerweise Erfahrung in der Bauherrenvertretung
- Gute Kenntnisse im Bereich Haustechnik und in Energiefragen
- Interesse an ökologischer Bauweise
- Hohe Kommunikationsfähigkeit, gute schriftliche und mündliche Ausdrucksweise

Wir bieten Ihnen eine vielseitige und anspruchsvolle Tätigkeit in einem motivierten Team, schlanke Strukturen und kurze Entscheidungswege sowie attraktive Anstellungsbedingungen an zentraler Lage in Zürich.

Interessiert?
Bei Fragen steht Ihnen Christoph Felder (Leiter Bau und Unterhalt) unter **Tel. 044 298 80 45** zur Verfügung.
Bitte senden Sie Ihre vollständigen Bewerbungsunterlagen an: **christoph.felder@bahoge.ch**

BAHOGE Wohnbaugenossenschaft



Haben Ihre WC's einen Service nötig?

Machen Sie den einfachen Test und testen Sie uns kostenlos!

Eine gute WC-Spülung dauert 4 Sekunden.
restclean.com/diagnose

RESTCLEAN® TOILETTENKULTUR

RESTCLEAN AG
Toilettenkultur
info@restclean.com
restclean.com

Wir beraten Sie gerne.
Gratis-Telefon
0800 30 89 30