

**Zeitschrift:** Wohnen  
**Herausgeber:** Wohnbaugenossenschaften Schweiz; Verband der gemeinnützigen Wohnbauträger  
**Band:** 86 (2011)  
**Heft:** 11

**Artikel:** Zinskosten massiv senken : neue Wege in der Wohnbaufinanzierung  
**Autor:** Zulliger, Jürg  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-247684>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 01.04.2025

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

Neue Wege in der Wohnbaufinanzierung

# Zinskosten massiv senken

Angesichts der rekordtiefen Zinsen lässt sich mit einer flexiblen Hypothekarstrategie sehr viel Geld sparen. Doch ebenso bedeutend ist das Sparpotenzial mit neuartigen Finanzierungsformen. Eine junge Beratungsfirma zeigt, wie es geht.





Die Wohngenossenschaft Distelhof mit 24 Wohnungen hat sich für eine neuartige Finanzierung entschlossen.

### Von Jürg Zulliger

Der junge Basler Stefan Mühlemann ist in einer Wohngenossenschaft aufgewachsen und hat sich mit der Beratungsfirma «pro ressource – Finanzierungsoptima auf Hypotheken» spezialisiert. Er verfolgt den Markt seit langem: «Als ich angefangen habe, mich mit der Finanzierung im gemeinnützigen Wohnungsbau zu befassen, war ich sehr überrascht – viele Genossenschaften finanzieren sich gleich teuer wie Private.» Zwar offerieren manche Banken bei grösseren Kreditvolumina Vorzugskonditionen oder gewähren gewisse Vergünstigungen, weil sie die Idee der Gemeinnützigkeit und des sozialen Wohnungsbaus fördern wollen. Alles in allem ortet Experte Mühlemann aber immer noch ein Optimierungspotenzial. «Dies gilt ganz besonders im Fall von Festhypotheken mit langer Laufzeit», so Mühlemann.

#### Schritt für Schritt optimieren

Erstens gehe es darum, die Zinskosten zu senken. Mit dem nötigen Fachwissen, Ver-

handlungsgeschick und dem grösseren Kreditvolumen vieler Genossenschaften ist dies nicht Wunschdenken, sondern lässt sich tatsächlich umsetzen: «Unsere Beratungstätigkeit», so Mühlemann, «erstreckt sich bereits über fünf Jahre, und wir konnten in hundert Prozent der Fälle die effektiven Zinskosten deutlich senken.» Auf den Einwand, ob man nicht sowieso von den ohnehin tiefen Zinsen für sehr kurzfristige Darlehen profitiert habe, antwortet er: «Selbstverständlich haben wir die Zinskosten vorher und nachher um solche Faktoren wie Laufzeiten und Marktentwicklung bereinigt.» Das heisst gemäss seiner Aussage, dass der Zinsaufwand konstant und dauernd tiefer ausfallen wird. Zur Strategie von pro ressource gehört es zweitens, dass die Genossenschaft eine flexiblere Politik bei den Amortisationen aushandelt. Natürlich sind Amortisationen beziehungsweise regelmässige Kreditrückzahlungen grundsätzlich sinnvoll, um die Unabhängigkeit vom Darlehensgeber zu erhöhen und das Eigenkapital zu stärken. «Das Ziel muss aber lauten, dass die Amortisationen flexibler gestaltet werden und sich auch nach den Bedürfnissen der Genossenschaft richten», sagt Maximilian Mülke, Direktor bei pro ressource.

Besonders wichtig ist der dritte Punkt, die Reduktion des Zinsrisikos. Ein Blick in die Statistiken zeigt, dass die Schweizerische Nationalbank in den 90er-Jahren die Leitzinsen auf bis zu zehn Prozent anheb. Dem Bedürfnis nach Absicherung und Budgetsicherheit entspringt in der Schweiz auch die weite Verbreitung von Festhypo-

theken. Die überwiegende Mehrheit von Schuldner hat sich in den letzten Jahren für festverzinsliche Hypotheken entschlossen. Noch im Jahr 2010 haben viele Analysten und auch viele Bauträger Angst gehabt, 2011 könnten die Zinsen steigen. Doch kaum jemand hat richtig prognostiziert, dass die Leitzinsen nun gesunken sind, weil die Nationalbank alles unternimmt, um die weitere Aufwertung des Frankens gegenüber Fremdwährungen zu stoppen. Auf lange Sicht wird aber jeder Bauträger und jeder Akteur im Immobiliensektor ein Interesse daran haben, sich gegen einen möglichen Zinsanstieg zu wappnen. Wer weiss schon, was in zehn oder zwanzig Jahren sein wird? Im jetzigen Umfeld kommt der Wunsch nach Zinsabsicherung umso mehr auf, als sich die Zinsen auf einem historischen Tiefstand bewegen und der Gedanke nahe liegt, sich dieses günstige Zinsniveau noch für einige weitere Jahre zu sichern. Laut Maximilian Mülke kann im Rahmen der Optimierung auch auf dieses Bedürfnis gezielt eingegangen werden: «Der Aufschlag für sehr lange Laufzeiten ist gegenüber kürzeren ausgesprochen gering. Das spricht dafür, die Zinsen wenn schon gleich für dreissig oder vierzig Jahre abzusichern.»

#### Kredit und Zinsabsicherung trennen

Zwischenzeitlich hätten die Markterwartungen sogar dazu geführt, dass sich eine inverse Zinskurve eingestellt hat, das heisst lange Laufzeiten waren teils günstiger als solche auf mittlere Sicht. Wer in einer solchen Konstellation den richtigen Moment nicht verpasst, kann natürlich davon profi-



«Viel Optimierungspotenzial»: Stefan Mühleemann von pro ressource.

tieren. Nach dem Ansatz von Mühleemann und Mülke geht es bei der Absicherung im Kern darum, die Laufzeiten bei den Kredittranchen klug zu staffeln beziehungsweise zu diversifizieren und sich dann auch wirklich für sehr lange Absicherungen zu entscheiden. Für Genossenschaften liegt dies ohnehin auf der Hand, da sie ihre Wohnhäuser immer mit langfristiger Perspektive bauen und bewirtschaften. Als vierter und letzter Punkt in der Optimierungsstrategie gilt die Erhöhung der Flexibilität. Wie bereits angetönt sind die weit verbreiteten Festhypotheken mit dem Nachteil verbunden, dass man während der fix vereinbarten Laufzeit nicht von allenfalls sinkenden Zinsen profitieren kann. Pro ressource verhandelt deshalb Varianten, die gewissermassen den «Fünfer und das Weggli» versprechen, nämlich eine Kombination von längerer Absicherung und Ausstiegsmöglichkeit.

Mühleemann und Mülke werben aus diesem Grund für ein bei Immobiliengesellschaften weit verbreitetes, in Genossenschaftskreisen aber bisher noch wenig bekanntes Finanzierungsmodell, das Laien zunächst komplex vorkommt: Im Kern geht es darum, dass der eigentliche Kredit von der Zinsabsicherung separat abgewickelt wird. Eine Genossenschaft bekommt von der Bank A zum Beispiel wie bisher eine Million Franken und zahlt dafür einen variablen Zins, zum Beispiel den Geldmarktzins Libor als Referenzzins. Zusätzlich schliesst sie ein Zinsaustauschgeschäft, einen so genannten Zinsswap, ab. Einerseits erhält die Genossenschaft in diesem Zinsswap den oben genannten variablen Zins wieder zurück, womit sich das Zinsrisiko ausschaltet. Andererseits zahlt die Genossenschaft im Zinsswap einen fixen Zins,



Günstige Finanzierung bis 2049 gesichert: Chris Reusser, Präsident Wohngenossenschaft Distelhof.

und zwar garantiert während der ganzen Vertragsdauer. Laut Mühleemann läuft dies dann auf eine festverzinsliche Hypothek hinaus, nur mit dem Unterschied, dass eine solche Variante günstiger kommt und flexibler ist als die über die üblichen Vertriebswege erhältlichen Festhypotheken. In der Praxis kommt es auch vor, dass Zinsswap und Kredit nicht von der gleichen Bank angeboten werden.

#### Fixer Zins bis 2049

Im Raum Basel haben inzwischen einige Genossenschaften eine solche Strategie umgesetzt, zum Beispiel die Genossenschaft Distelhof mit 24 Wohnungen: «Wir wollten unsere Finanzierung auf die regelmässigen Renovationszyklen und das Ende des Baurechtsvertrags abstimmen», sagt deren Präsident Chris Reusser. Die Lösung sieht so aus, dass ein Teil des benötigten Fremdkapitals vorerst über den günstigen Libormarkt beschafft wird und dann ab 2013 abgesichert ist. Die Zinskosten (all inclusive) liegen damit im Moment deutlich unter einem Prozent, ab 2013 dann bei – man höre und staune – rund 2,5 Prozent. Dieser Zinssatz bleibt danach bis im Jahr 2049 fix. Sowohl der Kredit als auch der entsprechende Zinsswap werden über die gleiche Bank abgewickelt.

Sehr zufrieden äussert sich auch Nicole Leuenberger, Kassierin der Wohngenossenschaft Metzgersmatten in Allschwil (BL): «Uns ist es darum gegangen, die Möglichkeit sehr tiefer Zinsen mit einer längerfristigen Absicherung zu kombinieren.» Die Genossenschaft mit 200 Wohnungen entschied sich ebenfalls für eine Variante mit einer Liborfinanzierung, die danach für eine lange Frist von dreissig Jahren abgesichert wird

(um die drei Prozent). Laut der Kassierin ist vorgesehen, die bestehenden Finanzierungen bei einer anderen Bank aus dem Raum Basel sukzessive abzulösen und nach dem neuen Modell zu regeln. Nicole Leuenberger räumt ein, dass es im Vorstand und an der GV sehr wohl Fragen und Einwände gegeben habe, weil die Sache mit einem Zinsswap höchst ungewöhnlich erscheint und für Nicht-Banker nur schwer nachvollziehbar ist. Nach eingehender Beschäftigung mit dem Thema und Fragerunden mit ihrem Berater Stefan Mühleemann konnten die Bedenken aber ausgeräumt werden. Auch ein unabhängiges Gutachten, das die Genossenschaft bei einer anderen Bank in Auftrag gegeben hatte, bestärkte die Verantwortlichen in diesem Schritt: «Das Gutachten hat die Vorteile einer solch neuen Finanzierung ebenfalls aufgezeigt», so Nicole Leuenberger, «einzig wurde noch darauf hingewiesen, dass die langen Laufzeiten mit Vorteil gestaffelt werden könnten.» Die Genossenschaft Metzgersmatten plant nun, den ganzen Kreditbedarf in dieses neue Finanzierungsinstrument überzuführen.

Die beträchtlichen Einsparungen ergeben sich laut Stefan Mühleemann zum einen dadurch, dass mit einem Zinsswap Vorteile und Risiken auf dem Finanzmarkt eben optimal verteilt werden. Weiter habe es auch viel damit zu tun, dass man über eine solche Vermittlung über eine spezialisierte Firma direkt Zugang zu Entscheidungsträgern und Zinshändlern in verschiedenen Schweizer Finanzinstituten habe sowie von deren Volumenrabatten profitiere. Damit entfallen komplizierte Prozesse über mehrere Abteilungen und allfällige versteckte Margen von Banken. ☺

Anzeige

Wohnüberbauung Katzenbach  
2. Etappe  
Zürich Seebach

MIT UNS SIND AUS  
59 ALTEN REIHEN-  
EINFAMILIEN-  
HÄUSERN  
118 MODERNE  
WOHNUNGEN  
ENTSTANDEN.

Infos über Referenzobjekte:  
[elektro-compagnoni.ch](http://elektro-compagnoni.ch)

**ELEKTRO  
COMPAGNONI**