

Den richtigen Mix finden

Autor(en): **Zulliger, Jürg**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Wohnen**

Band (Jahr): **81 (2006)**

Heft 3

PDF erstellt am: **17.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-107454>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein kleiner Finanzierungs-Leitfaden

Den richtigen Mix finden

Die Gründung einer Wohnbaugenossenschaft ist nicht schwer, die Finanzierung des ersten Projekts schon eher. Dabei stehen gemeinnützigen Bauträgern verschiedene Finanzierungshilfen und eine kompetente Beratung zur Verfügung. Wer sie nutzt, hat gute Chancen, den richtigen Finanzierungsmix zu finden. Das zeigt der folgende kleine Leitfaden.

VON JÜRGEN ZULLIGER ■ Ein Bauprojekt zu entwickeln und auf die eigenen Wünsche und Bedürfnisse abzustimmen, ist der Traum vieler Menschen. Manche entscheiden sich dafür, ein solches Vorhaben nach Prinzipien wie Gemeinnützigkeit und Selbsthilfe im Rahmen einer Baugenossenschaft anzupacken. Bei aller Euphorie und Tatendrang am Anfang lehrt die Praxis allerdings, dass dabei etliche Hürden zu überwinden sind. Eine erste ist die finanzielle Machbarkeit: Bei geschätzten Kosten zwischen 250 000 und 400 000 Franken für eine Mietwohnung kommt selbst ein kleineres Projekt mit einem Dutzend Neubauwohnungen bald einmal auf vier bis fünf Millionen Franken zu stehen.

In einer ersten Phase fliesst einer jungen Genossenschaft Eigenkapital zu, indem die Gründungsmitglieder Anteilscheinkapital zeichnen. Die Höhe der Anteilscheine bewegt

sich meist in einer Grössenordnung von 100 bis 1000 Franken. Das genügt gerade mal zur Gründung einer Genossenschaft, reicht aber bei weitem nicht aus, um ein Bauprojekt ins Rollen zu bringen oder auch nur ein Grundstück zu erwerben. Brigitte Dutli von der Fondsverwaltung des SVW stellt dazu fest: «Als Faustregel ist davon auszugehen, dass sich achtzig Prozent eines Bauvorhabens durch Hypotheken von Banken finanzieren lassen.» Die Gretchenfrage, mit der sich praktisch jede junge Genossenschaft auseinander setzen muss, lautet daher: Wie kann sie die restlichen zwanzig Prozent beschaffen?

SOLIDE ANTEILSCHEINE. Anschauungsunterricht zu diesem Thema liefert die 1992 gegründete Genossenschaft Alterswohnungen Näfels im Kanton Glarus. Dieser der Gemeinnützigkeit verpflichtete Bauträger konnte im Som-

mer 1995 die ersten Wohnungen beziehen. «Wegen der grossen Nachfrage haben wir weitere 21 Wohnungen in Angriff genommen, die im Jahr 2001 fertiggestellt wurden», erzählt Verwalter Fridolin Müller. Derzeit laufen die Bauarbeiten für ein drittes Projekt mit noch einmal 23 modernen, altersgerechten Wohneinheiten an. Die Baukosten für das neue Vorhaben veranschlagt die Genossenschaft auf rund 5,5 Millionen Franken.

Um die geforderten 20 Prozent eigene Mittel aufbringen zu können, haben sich die Verantwortlichen einiges einfallen lassen: «Wir betrieben gezielt Werbung und verschickten eine Werbebroschüre», sagt Fridolin Müller. Als Zielpublikum wandte sich die Genossenschaft zum einen an Menschen ab Alter fünfzig, die selbst ein Interesse an einer Wohnung haben könnten. Sie strich aber auch den Aspekt der «sozialen, guten Sache» heraus. Und ▶





Die Baugenossenschaft Alterswohnungen Näfels erstellt bereits ihr drittes Projekt. Die Finanzierung der 23 modernen, altersgerechten Wohnungen steht auf soliden Beinen, denn das Eigenkapital kam fast gänzlich durch die Zeichnung von Anteilscheinen zusammen.

Foto: Hanspeter Schliess

sie hatte Erfolg damit: Insgesamt erwarben Privatpersonen neue Anteilscheine im Umfang von 900 000 Franken. Die Finanzierung des Neubaus steht heute auf soliden Beinen. Nebst den Bankkrediten sowie den von den Genossenschaftlern eingebrachten Mitteln erhielt die Genossenschaft einen zinsgünstigen Kredit aus dem Fonds de Roulement des SVW.

MIETER IN DIE PFLICHT GENOMMEN. Einen etwas anderen Ansatz verfolgt die 1985 gegründete Winterthurer Baugenossenschaft Gesewo. 1992 realisierte dieser Bauträger den bemerkenswerten Neubau «Sagi Hegi» und hat seither mehrere bestehende Liegenschaften dazugekauft. Derzeit widmet sich die Gesewo bereits dem neunten Projekt, und zwar einer Überbauung an der Kanzleistrasse in Winterthur. Aus dieser Aktivität ergab sich immer wieder von neuem ein entsprechender Finanzierungsbedarf. «Anfang der Neunzigerjahre hatten wir es angesichts hoher Baukosten und hoher Zinsen besonders schwer», erinnert sich Martin Geilinger von der Gesewo. Seither habe sich die Kreditpolitik der Banken gelockert. Ähnlich wie die Genossenschaft Alterswohnungen in Näfels ist die Gesewo heute sogar in der Lage, unter den Banken auszuwählen.

Um die Finanzierung sicherzustellen, bedient sich diese Winterthurer Genossenschaft – die nach dem Prinzip Selbstverwaltung und in Hausvereinen in den einzelnen Liegenschaften organisiert ist – verschiedener Mittel. Wie üblich machen Bankkredite den Löwenanteil aus. Auch Anleihsquoten der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW) tragen wesentlich zur Finanzierung bei (siehe unten). Hinzu kommen SVW-Darlehen, zinslose Darlehen des Kantons sowie der Stadt Winterthur (für die subventionierten Wohnungen). Zudem ist der überwiegende Teil der Wohnungen in den Neunzigerjahren mit Bundesbürgschaft und Grundverbilligung

des Bundes (gemäss früherem Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetz WEG) erstellt worden.

Die Mieter bzw. Mitglieder beteiligen sich insofern an der Finanzierung, als pro erwachsene Person 2000 Franken Anteilscheinkapital zu zeichnen sind. Hinzu kommen Pflichtdarlehen der Mieter in Höhe von zehn Prozent des jeweiligen Anlagewertes einer Wohnung. «Teils bestreiten die Mieter diesen Beitrag aus ihrem Privatvermögen, teils durch Verwandtendarlehen oder durch den Vorbezug von Pensionskassenguthaben», erläutert Martin Geilinger. Je nach Wohnung liegen diese Pflichtdarlehen in einer Bandbreite von 10 000 bis 50 000 Franken. Noch einmal zehn Prozent so genannte freie Darlehen aufzubringen, ist Sache der einzelnen Hausvereine in den Liegenschaften. Der Zinssatz der Pflichtdarlehen ist gleich hoch wie derjenige eines Sparkontos, die freien Darlehen werden hingegen zu einem marktüblichen Satz verzinst (zwischen Zinssatz erste Hypothek und Kassenobligation). «Deshalb gewähren uns auch ehemalige Mieter solche Darlehen oder Privatpersonen, die uns ideal verbunden sind», erklärt Martin Geilinger.

RISIKOBEHAFTETE DARLEHEN. Aus Sicht der Fondsverwaltung des SVW sind solche freien Darlehen aber nicht unproblematisch. Vor allem ist das Risiko zu beachten, dass die Darlehensgeber ihr Geld überraschend zurückfordern könnten, womit sich gerade eine junge, kleine Genossenschaft sehr rasch ein Liquiditätsproblem einhandelt. Der Laufzeit und der Kündbarkeit solcher Kredite ist daher besondere Aufmerksamkeit zu schenken. «Wir akzeptieren keine Darlehen von kurzer Dauer», betont Brigitte Dutli. Als minimale Laufzeit betrachtet sie zehn Jahre, noch besser sei es, ein solches Darlehen auf mindestens 15 bis 20 Jahre abzuschliessen.

Umgekehrt ist aus Sicht von Mietern, Genossenschaftlern und Privatpersonen zu beach-

ten, dass ihre Darlehen in der Praxis meist nicht sichergestellt sind. Schon allein wegen der hohen Kosten (für die Errichtung von Schuldbriefen usw.) geben die jungen Genossenschaften für solche Kredite meist keine Grundpfandsicherheit ab. In einem Worst-case-Fall, d.h. der Zwangsverwertung von Genossenschaftsliegenschaften, würden zuerst die Forderungen der Banken befriedigt, danach diejenigen weiterer Darlehensgeber wie SVW und andere. Erst ganz am Schluss, wenn überhaupt noch etwas übrig bliebe, könnten die Forderungen von solchen Darlehensgebern berücksichtigt werden. Dementsprechend sind solche Kredite risikobehaftet, und kaufmännisch betrachtet sollten Privatpersonen als Kreditgeber eigentlich einen entsprechend risikogerechten Zins verlangen.

Jungen Baugenossenschaften ist zudem davon abzuraten, so genannte Stehbeträge von Unternehmern und Lieferanten in Anspruch zu nehmen. Gemeint ist damit das Entgegenkommen von Unternehmern, einen Teil ihrer Rechnung beziehungsweise Forderungen als Darlehen «stehenzulassen». Das schafft zwar einem neu gegründeten Bauträger finanziell kurzfristig etwas Spielraum, birgt aber ein beträchtliches Risiko: Wenn nämlich der betreffende Unternehmer sein Ziel erreicht hat – einen Auftrag zu akquirieren und den Bau abzuschliessen –, wird er möglicherweise sehr kurzfristig das Darlehen zurückfordern. «Diese Situation kann erst recht auch dann eintreten, wenn der eine oder andere Unternehmer selbst in finanzielle Schwierigkeiten gerät und dringend auf das Geld angewiesen ist», warnt Brigitte Dutli.

ZINSGÜNSTIGE SVW-DARLEHEN. Eine oftmals entscheidende Bedeutung kommt den Finanzierungshilfen des SVW zu, und zwar den Mitteln aus dem Fonds de Roulement und dem Solidaritätsfonds. Während die Mittel des Fonds de Roulement vom Bund stammen, äußert der Verband den Solidaritätsfonds aus



Brigitte Dutli von der Fondsverwaltung des SVW rät jungen Baugenossenschaften, sich bei Finanzierungsfragen auch Gedanken über die mögliche längerfristige Entwicklung zu machen.

Foto: zvg

freiwilligen Zuwendungen seiner Mitglieder. Sinn und Zweck dieser Finanzierungsinstrumente ist es, die Gesamtfinanzierung von Bauvorhaben überhaupt erst möglich zu machen und dank attraktiver Zinsen zu verbilligen. Dabei steht vor allem die Überlegung im Vordergrund, die Lücke zwischen einer achtzigprozentigen Belehnung durch Bankkredite und zehn Prozent eigenen Mitteln schliessen zu helfen. Die Darlehen des Verbandes betragen maximal 30 000 Franken pro Wohnung. «Auf ein ganzes Bauprojekt umgerechnet, macht dies in den meisten Fällen einen Anteil von etwa fünf bis sieben Prozent aus», erklärt Brigitte Dutli. Entscheidend ist dabei, dass die Fondsdarlehen als Substitut für Eigenkapital gelten.

Eine bedeutende Hilfe stellen diese Mittel auch insofern dar, als die meisten Genossenschaften oft schon dann Gelder zur Verfügung haben sollten, wenn der Bezug der ersten Wohnungen zeitlich noch in weiter Ferne liegt. In der Praxis zeichnen Mieter und Genossenschafter ja erst zu dem Zeitpunkt Anteilscheinkapital, wenn sie den Mietvertrag für eine Wohnung unterzeichnen. Die SVW-Darlehen leisten damit einen wichtigen Beitrag dazu, dass die Finanzierung eines Bauprojekts bereits im Voraus geregelt und sichergestellt werden kann.

GEMEINNÜTZIGKEIT IST VORAUSSETZUNG. Der Zinssatz für Darlehen aus dem Fonds de Roulement und aus dem Solidaritätsfonds des SVW liegt derzeit bei zwei Prozent (Stand 2006). Die Konditionen und Anforderungen dieser beiden Finanzierungshilfen stimmen im Wesentlichen überein. «Der Unterschied besteht vor allem darin, dass wir die Gelder aus dem Solidaritätsfonds für besonders förderungswürdige Projekte sprechen», so Brigitte Dutli. Diese Anforderung ist beispielsweise dann erfüllt, wenn eine Gruppe von engagierten Leuten mit besonders viel Herzblut an eine Sache herangeht – etwa wenn es darum geht, die selbst bewohnte Liegenschaft zu erwerben und einer spekulativen Verwertung entziehen zu können.

Die Darlehen sind rückzahlbar und zwecks Neubauten und Erneuerungen preisgünstiger Mietwohnungen einzusetzen, aber auch für den Erwerb bestehender Liegenschaften. Die Darlehensnehmer müssen der Gemeinnützigkeit verpflichtet sein; dazu zählt etwa, dass der Bauträger nicht gewinnstrebt tätig ist und keine Tantiemen ausschüttet. Die Wohnungsangebote müssen hinsichtlich Baukosten und Mieten im preisgünstigen Bereich des lokalen Wohnungsmarktes angesiedelt sein. Weiter sind auch die technischen Anforderungen gemäss Wohnungs-Bewertungs-System 2000 des Bundes (WBS) einzuhalten. Die Laufzeit der Darlehen ist auf zwanzig Jahre begrenzt; in der Regel sollte der Darlehensnehmer das Geld vom vierten Jahr an in halb-



1992 erstellte die Winterthurer Baugenossenschaft Gesewo ihre Siedlung Sagi Hegi. Die Bewohner erbrachten zwanzig Prozent der Eigenmittel in Form von Darlehen. Daran hält die Gesewo bis heute bei allen Projekten fest.

jährlichen Raten linear zurückzahlen. Ähnlich wie die Banken verlangt der SVW eine Grundpfandsicherheit (zum Beispiel Schuldbrief oder Grundpfandverschreibung). Die Fondsdarlehen befinden sich üblicherweise im Nachgang zu den Bankhypotheken (erste und zweite Hypothek der Banken).

BÜRGSCHAFTSGENOSSENSCHAFT HBG. Eine wichtige Ergänzung gerade für jüngere Baugenossenschaften stellt eine Verbürgung von Krediten durch die Hypothekar-Bürgschaftsgenossenschaft (HBG) dar. Die 1956 gegründete HBG bezweckt die Erleichterung und Verbilligung der Finanzierung im gemeinnützigen Wohnungsbau. Die Bürgschaft dient in erster Linie einer kreditgebenden Bank als zusätzliche Sicherheit zum Grundpfand (Schuldbrief, Grundpfandverschreibung) – dies für den Fall, dass der Schuldner seinen finanziellen Verpflichtungen gegenüber der Bank nicht nachkommt. Im Hintergrund leistet der Bund eine Rückbürgschaft für die einzelnen von der HBG verbürgten Hypothekarkredite.

Für den einzelnen Bauträger hat dieses System mindestens zwei wesentliche Vorzüge: Dank der zusätzlichen Sicherheit sind die meisten Banken bereit, eine höhere Belehnung zu sprechen. In der Regel ist somit eine Bankfinanzierung im Umfang von 90 oder sogar 95 Prozent der Anlagekosten eines Projekts machbar. Zweitens bedeutet die Bürgschaft für die Bank eine Reduktion ihres

Kreditrisikos, was wiederum eine Zinsermässigung rechtfertigt. Selbstverständlich ist eine solche Bürgschaft nicht kostenlos zu haben. Die Bürgschaftsprämie beläuft sich jährlich auf ein Viertel Prozent des jeweils verbürgten Höchstbetrages. Weiter ist eine Bürgschaft an die Auflage geknüpft, dass eine Genossenschaft selbst Mitglied der HBG wird und Anteilscheinkapital zeichnet. Dank des gewährten Zinsvorteils auf der Hypothek resultiert aber unter dem Strich dennoch insgesamt eine Vergünstigung der Zinskosten für den Bauträger, der mit der HBG zusammenarbeitet.

EGW-ANLEIHENSQUOTEN. Als weiteres eigens für gemeinnützige Bauträger geschaffenes Finanzierungsinstrument ist die Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW) anzuführen. Die EGW beschafft sich auf dem Kapitalmarkt – vorwiegend durch Obligationenanleihen – Mittel, die sie gemeinnützigen Bauträgern in Form von so genannten Anleihensquoten zur Verfügung stellt. Diese Gelder sind einerseits für Neubauten oder Renovationen verwendbar, andererseits aber auch für Umfinanzierungen, etwa nach dem Ablauf einer Festhypothek. Ähnlich wie für die Darlehen des SVW ist jedoch zu beachten, dass die Bauprojekte im Einklang mit den technischen Anforderungen des Wohnraumförderungsgesetzes WFG (Wohnungs-Bewertungs-System WBS) sein müssen. Die Höhe ▶

Foto: Gregor Maitter

MUSTERFINANZIERUNG BAUGENOSSENSCHAFT «SCHÖNBlick»

15 Neubauwohnungen, Anlagekosten total 5 Mio. Franken

	In Prozent	In Franken
Anteilscheine/Darlehen der Mieter	10%	500 000
SVW-Darlehen Fonds de Roulement	5%	250 000
EGW-Anleihensquote oder 2. Hypothek einer Bank	20%	1 000 000
1. Hypothek einer Bank oder EGW-Anleihensquote	65%	3 250 000
Anlagekosten total	100%	5 000 000

der Belehnung ist auf maximal achtzig Prozent der Anlagekosten limitiert, wobei die Darlehen wie üblich über Grundpfandsicherheiten auf den finanzierten Immobilien sicherzustellen sind.

Eine Anleiensquote weist einen festen Zinssatz und in der Regel eine Laufzeit von zehn Jahren auf (insofern ist dieses Modell einer Festhypothek einer Bank ähnlich). Von den Zinskosten abgesehen haben die Darlehensnehmer die Emissionskosten zu tragen (Bankkommissionen, eidgenössische Umsatzabgabe). Diese Gebühren liegen in der Grössenordnung von etwa 2,5 Prozent des Nominalwertes einer Anleihe für die gesamte Laufzeit. EGW-Finanzierungen werden besonders oft für Umfinanzierungen und auch von bestehenden grösseren gemeinnützigen Bauträgern eingesetzt. Im Unterschied zu den SVW-Darlehen kommen die Mittel der EGW indes nach Fertigstellung eines Bauprojekts zum Zug. Im letzten Jahr, als die Zinsen allgemein einen historischen Tiefstand erreichten, konnten EGW-Anleiensquoten zu sensationell günstigen Zinsen in Anspruch genommen werden: 15 Jahre zum Beispiel

zu einem Zins von 2,546 beziehungsweise zwölf Jahre zu 2,436 Prozent (inklusive alle Kosten).

LANGFRISTIG PLANEN. Alles in allem rät Brigitte Dutli gerade jungen Genossenschaften, die Finanzierung ihrer Liegenschaften sorgfältig zu planen und sich vor allem auch Gedanken über die künftige Entwicklung zu machen. «Man darf sich nicht damit begnügen, in Phasen tiefer Zinsen eine Momentaufnahme zu erstellen», unterstreicht sie. Zu klären sind vor allem Fragen wie: Können die zu finanzierenden Wohnungen auch bei höheren Zinskosten noch vermietet werden? Was passiert, wenn Wohnungen über längere Zeit leerstehen und sich ein Liquiditätsengpass abzeichnet? Besonders kleine Genossenschaften mit noch wenig Wohneinheiten nehmen in diesem Punkt höhere Risiken in Kauf als grössere Bauträger mit einer höheren, räumlich verteilten Zahl von Wohnungen.

Schliesslich ist zu bedenken, dass eine gesunde Finanzierung mit einem angemessenen Verhältnis Eigenkapital längerfristig von Vorteil ist: Es senkt das Risiko für die Genossen-

Beratung und Merkblätter

Baugenossenschaften haben die Möglichkeit, sich über den SVW-Beratungsdienst auch in Finanzierungsfragen beraten zu lassen. Alles Wissenswerte über die Vorgehensweise und die verschiedenen Finanzierungshilfen wie Fonds de Roulement usw. ist in verschiedenen Merkblättern nachzulesen. Gesuchsteller können zudem neu von einem einheitlichen Gesuchformular für die verschiedenen Finanzierungsinstrumente profitieren, das auf der Website des SVW zum Download bereitsteht.


Links:

www.svw.ch

www.hbg-cch.ch

www.egw-ccl.ch

www.bwo.admin.ch

schaft, das sich beispielsweise durch Wertschwankungen ihrer Liegenschaften einstellen kann. Last but not least ist eine tiefere Belehnung mit Bankkrediten auch mit tieferen Zinskosten und damit mit preisgünstigeren Mieten gleichzusetzen. 

Durchblick im Hypotheken-Wirrwarr

VON JÜRIG ZULLIGER ■ Das Schweizer Hypothekengeschäft ist derzeit von einem hart geführten Konkurrenzkampf geprägt. Im gemeinnützigen Wohnungsbau profitieren vor allem die mittleren und grösseren Baugenossenschaften von dieser Entwicklung. «Bei grösserem Kreditvolumen gewähren die Banken Kredite zu einer Marge ab 0,6 oder 0,7 Prozent», sagt Giampiero Brundia, Finanzierungsberater bei Hypotheken-Börse AG in Uster. Das heisst, bei einem aktuellen Referenzzinssatz wie dem Libor von zum Beispiel 1 Prozent erhält die Genossenschaft Geld zu 1,6 oder 1,7 Prozent. Kleinere und jüngere Genossenschaften zahlen demgegenüber oft einen beträchtlichen Aufpreis. «In diesen Fällen liegt die Marge manchmal bei 1,2 oder sogar 1,5 Prozent», weiss Brundia.

UNTERSCHIEDLICHE LAUFZEITEN WÄHLEN. Angesichts der Tendenz zu steigenden Zinsen sind derzeit Festhypotheken besonders gefragt. Um das Risiko steigender Zinsen auf der Zeitachse besser zu verteilen, sollte aber eine Genossenschaft einen Mix mehrerer Hypotheken unterschiedlicher Laufzeit anstreben. Damit lässt sich das Risiko vermeiden, den ganzen Betrag einer Finanzierung später an einem einzigen Stichtag zu möglicherweise hohen Zinsen neu finanzieren zu müssen. Deutlich an Bedeutung verloren hat die variable Hypothek. Während dieses Produkt früher einmal die absolut gängige Art der Wohnbaufinanzie-

rung darstellte, ist der Anteil Finanzierungen mit variablem Zinssatz je nach Bank heute auf zehn bis zwanzig Prozent zurückgegangen. Einer der Gründe liegt darin, dass die Zinssätze der variablen Hypothek den allgemeinen Trend zu tiefen Zinsen in den Jahren 2004 und 2005 nur verzögert nachvollzogen haben.

ZINSOBERGRENZE ABSICHERN. Mit zum Bedeutungsschwund beigetragen haben auch die so genannten Libor- oder Geldmarkthypotheken. Dabei handelt es sich um Finanzierungen auf kurzfristiger Basis; die Bank passt den Zins je nach Produkt alle drei, sechs oder zwölf Monate dem Referenzzinssatz Libor (London interbank offered rate) an. In der zurückliegenden Phase mit historisch tiefen Zinsen konnten Immobilien auf dieser Basis so günstig wie kaum je zuvor finanziert werden. Diese Einsparung war allerdings nicht möglich, ohne auch ein Risiko einzugehen. Denn in Phasen steigender Zinsen klettert der Libor rasch in die Höhe; wenn der Referenzzinssatz – wie Anfang der Neunzigerjahre – auf Werte von über zehn Prozent klettert, bedeutet dies den Alptraum für jeden Schuldner. Um diesem Risiko aus dem Weg zu gehen, bieten die Banken Libor-Hypotheken mit einer fest vereinbarten Zinsobergrenze (Cap) an. Doch die Absicherung kostet zusätzlich Geld.

Vor allem grössere Baugenossenschaften verfolgten in den letzten Jahren eine Politik mit einem hohen Anteil kurzfristiger Finanzierung

auf Libor-Basis ohne Absicherung. Dabei spielte die Überlegung eine Rolle, dass der Schuldner im Fall eines Zinsanstiegs kurzfristig in andere Produkte wechseln kann – vorausgesetzt, er schliesst einen entsprechenden Vertrag mit der Bank ab!

RENAISSANCE DER VARIABLEN HYPOTHEK? Im Fall deutlich anziehender Zinsen könnte die variable Hypothek eine Renaissance feiern: Zumal die Mieten nach wie vor an den Zins der variablen Hypothek gekoppelt sind, ist eine Genossenschaft berechtigt, die steigenden Zinssätze von variablen Hypotheken weiterzuerrechnen. Bei einer Finanzierung auf Libor-Basis ist dies nicht gegeben – in diesem Fall trägt die Genossenschaft das zusätzliche Risiko, dass der Libor bei einem Trend zu steigenden Zinsen wesentlich schneller in die Höhe schnellen würde, als man dies bei variablen Hypotheken gewohnt ist.

Von der Auswahl der Produkte und dem Entscheid über eine geschickte Hypothekarstrategie einmal abgesehen ist es für Baugenossenschaften aber vor allem von Bedeutung, sich an eine Bank mit spezifischem Fachwissen im gemeinnützigen Wohnungsbau zu wenden. Denn für die Beurteilung von Objektqualität und Schuldnerbonität müssen andere Massstäbe zur Anwendung kommen, als dies im kommerziellen Bankgeschäft üblich ist.