

Finanzieren mit Swap-Hypotheken

Bei langfristiger Finanzierung von Immobilien sind Swap-Hypotheken eine interessante Alternative. Sie bieten gegenüber klassischen Festhypotheken mehrere Vorteile, erfordern aufgrund ihrer Eigenheiten jedoch besonderes Fachwissen.

FIKTIVES BEISPIEL EINER SWAP-HYPOTHEK

Quelle: Christian Zingg



CHRISTIAN ZINGG*

QUAL DER WAHL. Festhypothek? Variable Hypothek? Libor-Hypothek? Für Immobilieneigentümer ist die Wahl für die geeignete Finanzierungsform anspruchsvoll – die Abwägung der Vor- und Nachteile erweist sich als schwierig. Langfristige Festhypotheken mit fixem Zinssatz garantieren eine ebenso lange Planungssicherheit, da die Zinsbelastung auf Jahre hinaus bekannt ist. Andererseits bestehen Nachteile in der limitierten Flexibilität und der Vorfälligkeitsentschädigung (Stichwort Ausstiegsstrafe), falls die Hypothek vorzeitig aufgelöst wird.

Dagegen überzeugen kurzfristige Hypotheken wie variable und Libor-Hypotheken mit eben dieser flexiblen Handhabung, wobei die Planungssicherheit respektive die zukünftige Zinsbelastung unsicher sind und somit einen Risikofaktor darstellen. Mit Swap-Hypotheken bietet sich jedoch eine weitere Variante an. Diese kombiniert die Vorteile der beiden klassischen Finanzierungsformen und weist weitere Vorzüge auf. Obwohl es sich keinesfalls um eine neue Möglichkeit der Finanzierung handelt, kommt sie bei vielen Immobilieninvestoren noch kaum zur Anwendung.

ZWEI GESCHÄFTE – EINE ZINSBELASTUNG. Eine Swap-Hypothek ist eine Kombination von zwei Geschäften. Sie besteht aus einer

klassischen Libor-Hypothek als Basisgeschäft und einem Zinstauschgeschäft, einem sogenannten Zinsswap. Mit einem Zinsswap verpflichten sich zwei Vertragsparteien über eine bestimmte Laufzeit, periodisch fixe und variable Zinszahlungen auszutauschen. Der sogenannte Payer (Immobilieneigentümer) verpflichtet sich dabei dem Receiver (Bank) auf dem vertraglich festgelegten Nominalbetrag und basierend auf dem vereinbarten Swap-Satz, einen fixen Zinssatz zu zahlen. Der Receiver wiederum zahlt dem Payer auf demselben Nominalbetrag einen variablen Zinssatz, welcher sich am Libor-Markt orientiert.

Weiter muss der Immobilieneigentümer im Basisgeschäft der Bank den Libor-Satz zuzüglich der vertraglich vereinbarten Bankmarge entrichten. Er bezahlt und erhält somit den Libor-Satz, wodurch sich die Zinszahlungen ausgleichen (vgl. Grafik). Der Bank hat der Immobilieneigentümer somit den konstanten, vertraglich festgesetzten Swap-Satz zuzüglich der Bankmarge zu entrichten. Wird demnach eine Libor-Hypothek mit einem Zinsswap kombiniert, ergibt es eine Art Festhypothek mit einer fixen Zinsbelastung.

EINE HAND VOLL VORTEILE. Obwohl Swap-Hypotheken hinsichtlich Planungssicherheit letztlich wie Festhypotheken

funktionieren, weisen sie gegenüber der klassischen Variante diverse Vorzüge auf. Zum einen ist es je nach Anbieter und Zinsumfeld möglich, Zinsswaps mit Laufzeiten von bis zu 30 Jahren abzuschließen, was den Planungshorizont erheblich erweitert. Zum anderen ermöglichen Swap-Hypotheken eine flexible Handhabung, da diese einfach und jederzeit auf Ende einer Zinsperiode aufgelöst werden können. Dabei gilt es die Zinsdifferenz zwischen dem aktuellen und dem vertraglich vereinbarten Swap-Satz der Restlaufzeit zu entrichten.

Bei einer Auflösung einer Festhypothek lässt sich die Bank zudem oftmals die entgangene Bankmarge bis zum Ende der Laufzeit sowie eine einmalige Ausstiegsstrafe vergüten, was zu erheblichen finanziellen Konsequenzen führen kann. Des Weiteren bieten sich zweierlei Vorteile hinsichtlich der Konditionen an. Einerseits verwenden die Banken zur Refinanzierung des Zinsswaps den dreimonatigen Libor im Vergleich zur Festhypothek, welchem oft der sechsmonatige Libor zu Grunde liegt. Je nach Zinsumfeld kann die Differenz einige Basispunkte betragen. Aktuell liegt diese bei circa 0,1%. Andererseits schlagen die Banken eine tiefere Bankmarge auf die Refinanzierungskosten, da sich die Marge im Basisgeschäft

auf die kurzfristige Libor-Hypothek bezieht. Bei den langjährigen Festhypotheken geht die Bank ein höheres Risiko ein, weil sich die Konditionen bis Ende der Laufzeit verschlechtern könnten, weshalb eine zusätzliche Sicherheitsmarge verlangt wird. Letztlich sind die zwei Geschäfte rechtlich nicht miteinander verbunden und können unabhängig voneinander bestehen. So ist theoretisch auch ein Zinstauschgeschäft für Kredite bei einer Drittbank denkbar.

OPTION AUF ZINSVERÄNDERUNGEN. Durch die Veränderungen des Zinsniveaus erhält ein Zinsswap einen Wert. Dieser Barwert kann positiv oder negativ sein und berechnet sich aus den abgezinsten Zinsdifferenzen (vertraglicher Swap-Satz abzüglich aktuellem Swap-Satz) bis zum Ende der Laufzeit. Bei einer frühzeitigen Auflösung des Zinsswaps fällt eine Ausgleichszahlung in Höhe des Barwertes an. Diese kann mit der Vorfälligkeitsentschädigung der Banken verglichen werden.

Der Unterschied besteht jedoch darin, dass die Bankmarge nicht Teil der Ausgleichszahlung ist und sich der Immobilieneigentümer bei einem positiven Barwert die Zinsdifferenz auszahlen kann. Beim Abschluss eines Zinsswaps profitiert der Immobilieneigentümer deshalb

von steigenden Zinsen und kann bei frühzeitiger Auflösung einen sogenannten Absicherungsgewinn realisieren.

RISIKEN: VORSICHT VOR DEN ZINSEN UND FEHLENDEM FACHWISSEN. Welche Risiken hingegen bei Abschluss von Swap-Hypotheken eingegangen werden, hat die jüngste Vergangenheit gezeigt. Sinkende und negative Zinsen haben zwei bedeutende Auswirkungen auf den Payer des Zinsswaps. Zum einen erhält der Zinsswap einen negativen Barwert, und eine frühzeitige Auflösung wäre nur durch die Zahlung der Zinsdifferenz möglich. Zum anderen zeigten sich auch bei mangelnder Vertragsgestaltung Tücken.

Beim Libor-Geschäft wird in den Verträgen eine Zinsuntergrenze von null Prozent festgesetzt, sodass der Immobilieneigentümer bei negativen Zinsen im Endeffekt nur die Marge zahlen muss. Eine solche Zinsgrenze ist bei Swap-Verträgen nur selten anzutreffen, resp. wird von den meisten Banken nicht akzeptiert. Somit zahlt der Payer beim Swapgeschäft zweimal: den Festzins und den negativen Libor-Zins. Die Zinskosten können sich in einem solchen Fall erheblich erhöhen. Dies zeigt, dass die Handhabung mit Zinsswaps komplexer ist als mit klassischen Hypotheken und deshalb nur zu empfehlen ist, wenn so-

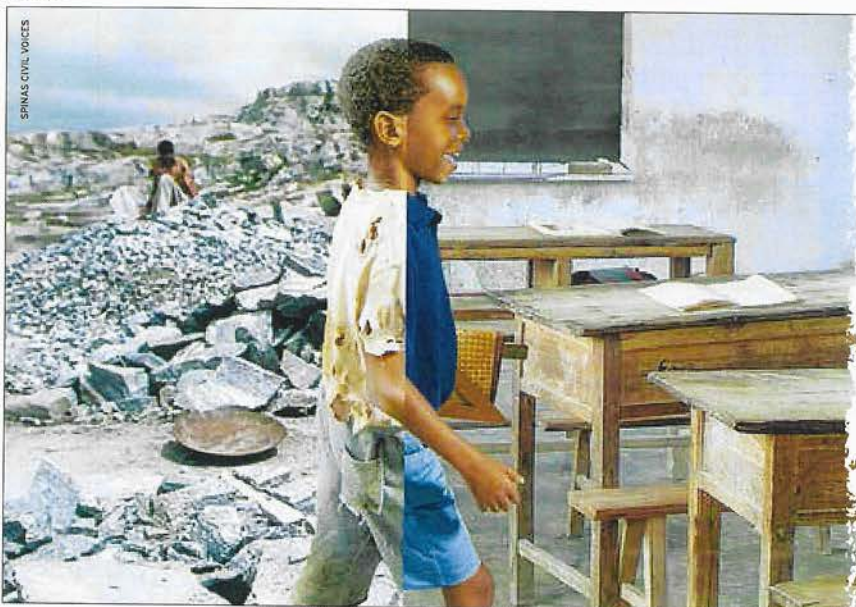
wohl das nötige Fachwissen hinsichtlich des Produkts und der Vertragsgestaltung als auch bei den Zinsmärkten vorhanden ist.

FAZIT: EIN FALL FÜR PROFIS. Swap-Hypotheken kombinieren die Vorzüge von klassischen Libor-Hypotheken und Festhypotheken. Zum einen kann über Jahre mit einer fixen Zinsbelastung geplant werden. Zum anderen ist ein Zinsswap ein Werkzeug, welches ein flexibles Kredit- und Zinsmanagement ermöglicht. Durch die Bewertung des Zinsswaps kann sogar von steigenden Zinsen profitiert werden, sofern eine frühzeitige Auflösung erfolgt. Nichtsdestotrotz handelt es sich um eine komplexe und anspruchsvolle Finanzierungsform. Das nötige Fachwissen ist eine wichtige Voraussetzung für die Anwendung und die Interaktion mit der Bank. Es ist deshalb davon auszugehen, dass auch in Zukunft hauptsächlich professionelle Immobilieninvestoren von dieser Finanzierungsvariante Gebrauch machen werden.



***CHRISTIAN ZINGG**
Der Autor ist Geschäftsführer einer Immobiliengesellschaft und in den Bereichen Portfoliomanagement und Immobilienbeschaffung tätig. Dieser Artikel entstand im Rahmen des MAS Immobilienmanagement an der Hochschule Luzern.

ANZEIGE



Werden Sie Schicksalswender

Übernehmen Sie eine Patenschaft. Bereits ab einem Franken pro Tag wenden Sie extrem leidvolle Kinderschicksale zum Besseren.

Jetzt unter www.tdh.ch/jedertagzaehlt



Terre des hommes

Kinderhilfe weltweit. tdh.ch