

# Invest

## Banken verkaufen auch intransparente Hypotheken

Die Banken vernebeln einem mit ihren diversen Hypothekarmodellen die Sicht. Ein genauer Blick tut not und spart Geld. *Von Charlotte Jacquemart*

Es ist ein bekannter Fakt: Die Zinsen verharrten im langfristigen Vergleich auf rekordtiefem Niveau. Verglichen mit vor 12 Monaten sind sie gar noch weiter gefallen. Eine zehnjährige Hypothek beispielsweise hat sich gegenüber dem Vorjahr von rund 3,25% auf 2,25% verbilligt. Kurzlaufende Hypotheken kosten weniger als 1% pro Jahr.

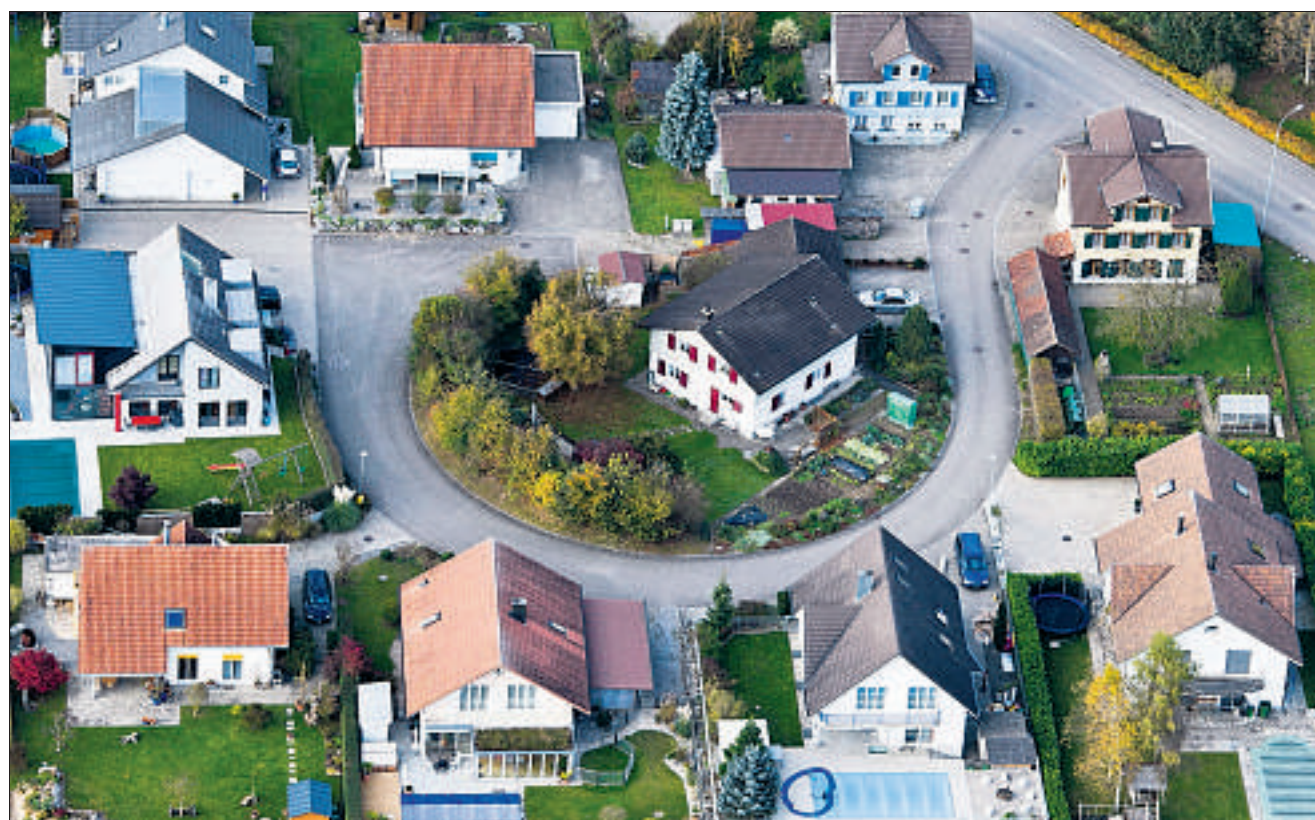
Solch tiefe Zinsen machen den Kauf von Eigentum attraktiv. Mieter zahlen im Vergleich zu Eigentümern seit längerem zu viel für das Dach über dem Kopf. Zwar sind viele verunsichert wegen des Geschreis um eine Blase am Immobilienmarkt. Die reale Preisentwicklung zeigt aber, dass davon – im Durchschnitt – noch keine Rede sein kann (siehe Grafik).

Wer vor dem Kauf der eigenen vier Wände steht oder Hypotheken ablösen muss, steht oft wie ein Esel am Berg vor den vielen Hypothekervarianten der Banken. Dabei gibt es im Grunde nur zwei Modelle: die Festhypothek mit festem Zinssatz und fixer Laufzeit oder aber Hypotheken mit variablem Zinssatz und ohne fixe Laufzeit. Die Banken aber sind erfinderisch und kreieren unendlich viele «eigene» Modelle: Hypotheken mit variablem Zinssatz, jedoch mit einer Zinsobergrenze; Hypotheken mit festen Laufzeiten, bei denen immer wieder Tranchen erneuert werden müssen; Hypotheken mit einem planbaren Zinssatz, der sich nach Abschluss jährlich verändert. Der jüngste Gag sind Swap-Hypotheken.

### Vergleichbarkeit fehlt

Diese kreativen Modelle seien fast immer zum Nachteil der Kunden, sagt Florian Schubiger von den Vermögenspartnern in Winterthur: «Mit diesen vernebeln die Banken den Kunden die Sicht. Viele dieser Modelle sind bezüglich Zinsgestaltung nicht vollständig transparent.» Für die Kunden haben sie den grossen Nachteil, dass sie nicht mit den Angeboten der Konkurrenz verglichen werden können. Für die Banken ist ein «vernebelndes» Vorgehen interessant, denn auf ihrem «einzigartigen» Modell haben sie das Monopol. Weil die Vergleichbarkeit fehlt, gelingt es den Anbietern, höhere Zinsen durchzusetzen. Schubiger: «Transparenz ist das A und O. Wer nicht vergleichen kann, schwächt seine Verhandlungsmacht.»

Ein weiterer Trick der Banken besteht darin, den Kunden Festhypotheken mit unterschiedlichen Laufzeiten zu empfehlen. Liegen die Verfalldaten dieser Kredite weit auseinander, fin-



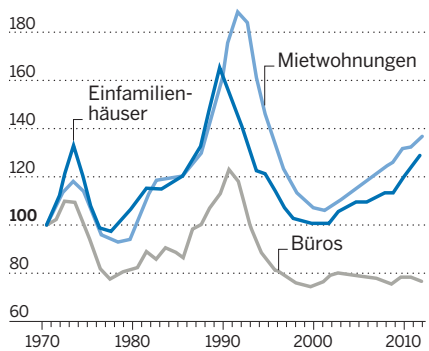
Jedem sein Eigenheim: Die nachhaltig tiefen Hypothekarzinsen machen es möglich. 40% der Schweizer besitzen Wohneigentum.

den Hauseigentümer kaum eine Bank, die eine einzelne Tranche ablöst. Wer nicht amortisieren kann, bleibt beim Ablauf von Tranchen beim ursprünglichen Hypothekgeber hängen. Das Resultat: Die Bank kann bei Ablösung der Tranche überhöhte Zinsen durchsetzen – der Kunde hat keine Wahl.

Worauf soll man nun aber in der gegenwärtigen Zinslandschaft setzen:

### Noch keine Blase

Reale Immobilienpreise Schweiz 1970 bis 2012 (indexiert 1. 1. 1970=100)

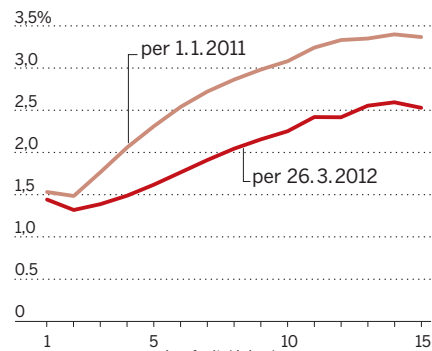


Quelle: Datastream

Festhypotheken oder variable Libor-Hypotheken? Libor bedeutet, dass die Verzinsung den kurzfristigen Marktzinsen folgt. Die Zinskurve ist in den letzten zwölf Monaten flacher geworden (siehe Grafik). Von einer steilen Zinskurve spricht man, wenn langfristige Hypotheken deutlich teurer sind als kurzfristige. Schubiger hält Festhypotheken unter 7 Jahren Laufzeit im

### Hypotheken billiger als 2011

Zinskurven im Vergleich Durchschnitt aller Anbieter



Quelle: Vermögenspartner

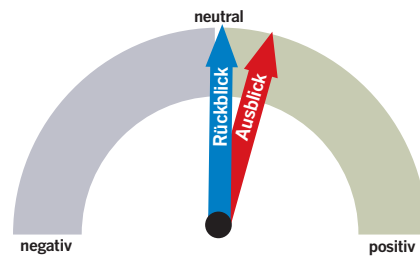
Vergleich zu Libor-Hypotheken im Moment für unattraktiv. «Der Zins-Unterschied zwischen Libor und Laufzeiten von unter sieben Jahren ist zu gering.» Wer nicht alles auf eine Karte setzen will, kombiniert eine länger laufende Festhypothek mit einer Libor-Tranche.

### Rückzahlung kann sich lohnen

Variable Hypotheken lassen sich gegen Zinsanstiege absichern. Das kostet im gegenwärtigen Zinsumfeld wenig. Solche Absicherungen (Caps) sollte man der Transparenz wegen immer getrennt von der Hypothek abschliessen. Nur so wird klar, was wie viel kostet.

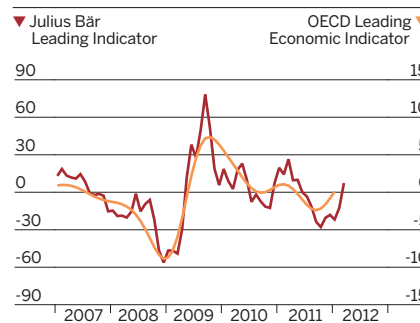
Letztlich lohnt es sich in einer Tiefzinslandschaft nicht nur, Hypotheken aufzunehmen – sondern manchmal auch, diese zurückzuzahlen. Dann nämlich, wenn jemand Cash auf miserabel verzinsten Konten rumliegen hat: Man stellt sich quasi sein eigenes Geld teurer zu Verfügung. Banken machen Kunden die Hypothek meist mit den Steuereinsparungen schmackhaft. Mit dem Abzug der Schuldzinsen kann die Steuerlast in der Tat etwas vermindert werden. Nur, so Experte Schubiger: «Ist der Sparkontozins tiefer als der Hypothekarzins, ist die Hypothek unter dem Strich ein Verlustgeschäft.»

### Börsenkompass



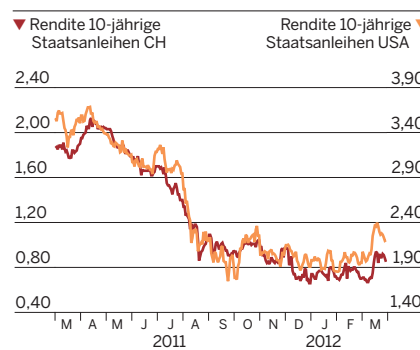
Nach einem positiv verlaufenen ersten Quartal werden die Anleger nun eher auf Nummer Sicher gehen. Grössere Sprünge nach oben und unten sind am Aktienmarkt vorerst nicht zu erwarten.

### Konjunktur



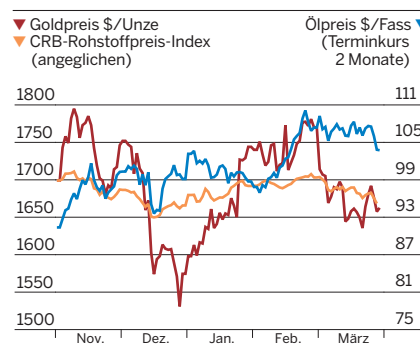
Quelle: Julius Bär

### Zinsen



Quelle: vwdgroup

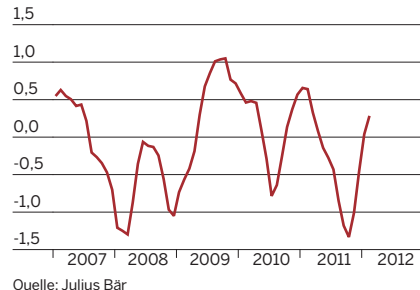
### Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

### Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

### Kurse/Zinsen

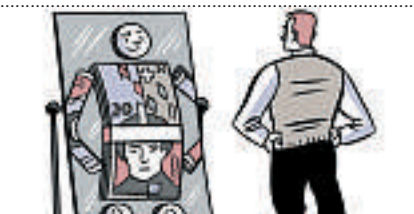
Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2011
1 Dollar	0.9026	0.9082	0.9393
1 Euro	1.2043	1.2049	1.2174
1 Pfund	1.4442	1.4412	1.4594
Gold (Fr./kg)	48412	48686	47230
Heizöl (Fr./100 Liter)	108.80	110.30	105.50

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.63	2.25
Fest 3 Jahre	1.25	1.49	1.37	1.40	1.27
Fest 5 Jahre	1.45	1.70	1.64	1.65	1.50
Fest 8 Jahre	2.00	2.12	-	2.15	1.93

## Dach-Hedge-Funds sind kein Geschäft mehr



Geldspiegel  
Charlotte Jacquemart

Der Verwaltungsrat von Gottex, einem an der Schweizer Börse kotierten Spezialisten für Hedge-Funds, kennt keinen Spass. Einem grossen, unabhängigen Vermögensverwalter, der sich erdreistete, Gottex für seine Performance an der Börse zu kritisieren, liess Gottex-Präsident Joachim Gottschalk kürzlich via An-

walt mitteilen, dass man dies nicht dulde: eine eigenwillige Art, auf Kritik zu reagieren. Dass Gottschalk nicht zum Scherzen aufgelegt ist, kann man andererseits verstehen: Der Börsenkurs des Hedge-Funds-Spezialisten ist seit dem Börsengang 2007 um über 96% eingebrochen. Für die Anleger, welche die Aktie zum stolzen Preis von 73 Fr. beim IPO erstanden haben, ist Gottex ein Totalverlust. Auch wenn nur wenige Privatanleger die Aktie im Portefeuille haben: Ganz kalt kann uns der Absturz der Hedge-Funds-Firma nicht lassen. Der grösste Teil der Gottex-Aktien liegt nämlich bei Pensionskassen.

Das am letzten Montag publizierte Geschäftsergebnis für 2011 hat nicht dazu beigetragen, dass die Anleger neues Vertrauen in die Aktie gefasst hätten: Nach 3 Mio. \$ Verlust 2010 waren es im letzten Jahr erneut 2,5 Mio. \$. Die Gottex-Aktie gab auch prompt noch einmal um 4% nach. Auf

dem Niveau von Fr. 2.65 spielt das aber eigentlich keine grosse Rolle mehr. Ist Gottex ein «hoffungsloser Fall», wie es der Börsenkurs suggeriert? Vieles spricht dafür, dass Gottex Opfer zweier Entwicklungen ist. Einerseits der Finanzkrise: Das IPO im

### Bruchlandung

Gottex seit dem Börsengang (6. Nov. 2007)



Quelle: vwdgroup

Jahr 2007 zu einem sicher stolzen Preis unmittelbar vor der Krise war unglücklich. Dazu kommt der Trend, sich von Hedge-Funds, insbesondere den Dachfonds, wie sie Gottex anbietet, abzuwenden. Gerade Pensionskassen wollen von diesen teuren Konstruktionen nichts mehr wissen und ziehen seit 2009 stetig Geld ab. Die Tatsache, dass die verwalteten Vermögen von Gottex 2011 wieder um fast 1 Mrd. \$ auf 7,3 Mrd. \$ gesunken sind, spricht Bände. 2008 verwalteten die Westschweizer mit 15,6 Mrd. \$ noch doppelt so viel. So ganz zu Unrecht scheint sich der eingangs genannte Vermögensverwalter also nicht zu sorgen, wenn er glaubt, dass auf die Hedge-Funds-Branche noch einiges zukomme und die Zukunft von Gottex unsicher sei. Glaubte dessen Management selber 100%-ig an das eigene Geschäftsmodell, hätte es wohl längst selbst die eigenen Aktien quasi zum Nulltarif zurückgekauft.