



**Universität
Zürich** ^{UZH}

Masterthese
zur Erlangung des
Master of Advanced Studies in Real Estate

**Reverse Mortgages in der Schweiz–
ein Zukunftsmodell für private Immobilieneigentümer?**

Verfasserin: Patricia Reichelt
Gütschstrasse 51, 8122 Binz
patricia.reichelt@gmx.de
+41 (0)78 707 8087

Eingereicht bei: Dr. Stephan Kloess

Abgabedatum: 12. August 2011

Inhaltsverzeichnis	
Abkürzungsverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	V
Tabellenverzeichnis	VI
Executive Summary	VII
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung	1
1.3 Abgrenzung des Themas	2
1.4 Vorgehen	2
2 Analyse von Reverse Mortgages	3
2.1 Definition von Reverse Mortgages	3
2.2 Das Konzept der Reverse Mortgage	5
2.2.1 Systematisierung von Reverse Mortgages	6
2.2.2 Motive für die Nutzung von Reverse Mortgages	7
2.2.3 Mögliche Risiken	9
2.2.4 Kalkulation von Reverse Mortgages	10
2.3 Historische Entwicklung von Reverse Mortgages	12
2.4 Status quo von Reverse Mortgages in ausgewählten Ländern	13
2.4.1 Reverse Mortgages in den USA	14
2.4.2 Reverse Mortgages in Grossbritannien	15
2.4.3 Reverse Mortgages in Deutschland	16
2.5 Zwischenfazit	18
3 Grundlagen für Reverse Mortgages in der Schweiz	19
3.1 Demographische Veränderungen	19
3.1.1 Bevölkerungsentwicklung in der Vergangenheit	20
3.1.2 Bevölkerungsentwicklung in der Zukunft	22
3.2 Das Vorsorgesystem der Schweiz	23
3.3 Gesellschaftliche Trends	25
3.3.1 Relevante Trends für die Altersvorsorge	26
3.3.2 Aktivität und Konsumverhalten	26
3.3.3 Steigende Pflege- und Gesundheitskosten	27
3.3.4 Der Trend zum Eigenheim	29

3.4	Wohnumfeld und Mobilität im Alter	31
3.4.1	Wohnformen	31
3.4.2	Eigentumsquote	32
3.4.3	Qualitatives Wohnumfeld.....	32
3.5	Einkommens- und Vermögenssituation der über 65-jährigen	33
3.6	Erbschaften in der Schweiz.....	35
3.7	Steuerliche Aspekte: Eigenmietwert.....	36
3.8	Zwischenfazit.....	37
4	Anwendung des Konzepts Reverse Mortgages in der Schweiz	38
4.1	Status Quo von Reverse Mortgages in der Schweiz	38
4.2	Entwicklung eines Kriterienkatalogs	39
4.2.1	Kriterien aus Sicht der Anbieter	39
4.2.2	Kriterien aus Sicht der Kunden	41
4.3	SWOT für Schweizer Reverse Mortgage Konzepte	43
4.3.1	Analyse von Reverse Mortgages im Allgemeinen	44
4.3.2	Analyse des Lump Sum-Konzepts	45
4.3.3	Analyse von Term Reverse Mortgages	46
4.3.4	Analyse von Tenure Reverse Mortgages.....	47
4.4	Notwendige Ergänzungen für Schweizer Reverse Mortgages.....	47
4.5	Marktpotential und Attraktivität von Reverse Mortgages in der Schweiz	48
4.5.1	Abschätzung des Marktpotentials.....	48
4.5.2	Attraktivität von Reverse Mortgages für Anbieter	49
4.6	Erfolgsfaktoren der Umsetzung	51
5	Schlussbetrachtung.....	52
5.1	Fazit	52
5.2	Diskussion.....	53
5.3	Ausblick	55
	Literaturverzeichnis.....	57
	Anhang	64

Abkürzungsverzeichnis

BFS	Schweizer Bundesamt für Statistik
BSV	Schweizer Bundesamt für Sozialversicherungen
BV	Bundesverfassung
ERS	Equity Release Schemes
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
FHA	Federal Housing Administration
FSA	Financial Services Authority
HECM	Home Equity Conversion Mortgage
HUD	U.S. Department of Housing and Urban Development
RM	Reverse Mortgage
SSK	Schweizer Steuerkonferenz
VÖB	Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Prinzip Reverse Mortgage im Vergleich zu einem Forward-Kredit	4
Abbildung 2: Systematisierung von Reverse Mortgages	7
Abbildung 3: Motive für Reverse Mortgages	8
Abbildung 4: Darstellung des Überschreitungsrisikos	10
Abbildung 5: Systematisierung der Risikofaktoren	10
Abbildung 6: Grundmodell für eine Kalkulation von Reverse Mortgages	12
Abbildung 7: Durchschnittliche Anzahl Kinder pro Frau	20
Abbildung 8: Lebenserwartung bei Geburt nach Geschlecht	21
Abbildung 9: Entwicklung des Jugend-, Alters- und Gesamtquotienten	23
Abbildung 10: Jährliche Gesundheitskosten pro Alterssegment in Mio. CHF	28
Abbildung 11: Wachstum der Hypothekarvolumina gegenüber des BIP-Wachstums	29
Abbildung 12: Entwicklung der variablen Hypothekarzinsen in der Schweiz	30
Abbildung 13: Gegenüberstellung von Preis- und Einkommensentwicklung	31
Abbildung 14: Zusammensetzung des Bruttoeinkommens von Haushalten mit einer Referenzperson im Alter von 65 Jahren und mehr nach Höhe des Bruttoeinkommens	34
Abbildung 15: Zinsentwicklung für 10-jährige Festhypotheken	50

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: SWOT-Matrix für Schweizer Reverse Mortgages im Allgemeinen	44
Tabelle 2: SWOT-Matrix für das Lump-Sum Konzept	45
Tabelle 3: SWOT-Matrix für Term Reverse Mortgages	46
Tabelle 4: SWOT-Matrix für Tenure Reverse Mortgages	47

Executive Summary

Reverse Mortgages sind in der vorliegenden Arbeit als die (sukzessiv steigende) Belehnung des Eigenheims für die Generierung von zusätzlicher Liquidität ohne sofortige Tilgung über einen definierten Zeitraum bei gleichbleibenden Eigentumsverhältnissen und fortbestehendem Wohnrecht im Eigenheim definiert. Die relevanten Konzepte lassen sich vor allem in Bezug auf die Auszahlungsform unterscheiden und können in der Form auch in der Schweiz umgesetzt werden. Die Auszahlung kann für die verbleibende Lebensdauer oder eine vereinbarte Periode erfolgen oder eine Einmalauszahlung umfassen. Die Motive, Reverse Mortgages in Betracht zu ziehen, sind vielfältig und insgesamt entweder durch die Monetarisierung des Eigenheims zu einer Summe oder eines Einkommens motiviert.

Während sich das Konzept in diversen Ländern bereits entwickelt hat, steht es in der Schweiz am Beginn der Entwicklung. Einzig das VZ Vermögenszentrum bietet explizit ein derartiges Produkt seinen Kunden an. Allerdings zeigt diese Masterthesis in einem breiten Themenfeld auf, welche Grundlagen wie beispielsweise die demographische Veränderung der Gesellschaft in der Schweiz eine Einführung des Produkts als sinnvoll belegen und welche Aspekte wie zum Beispiel der Eigenmietwert einen potentiellen Erfolg von Reverse Mortgages behindern.

Zusammenfassend sind Reverse Mortgages nicht nur als ein Zukunftsmodell für private Immobilieneigentümer zu bezeichnen, sondern auch als innovatives Instrument für die Flexibilisierung von Immobilien. Reverse Mortgages dienen der weiteren Professionalisierung der Immobilienbranche und können auch als weitere Säule für die Abstützung der privaten Altersvorsorge in der Schweiz genutzt werden.

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Die vorliegende Masterthesis untersucht ein Finanzprodukt für Eigenheimbesitzer, die ihr Haus oder ihr Stockwerkeigentum vollkommen oder zu einem grossen Teil abbezahlt haben. Der Wert der Immobilie und damit ihres illiquiden Vermögens kann dabei durch die Preisentwicklung in bestimmten Regionen oder an gesuchten Lagen der Schweiz seit dem Kauf der Immobilie deutlich gestiegen sein. Die privaten Immobilieneigentümer sind durch ihr Kapital, das in der Immobilie gebunden ist, im buchhalterischen Sinne vermögend. Insbesondere wird in dieser Masterthesis die Situation der Eigenheimbesitzer mit oder nach dem Renteneintritt behandelt. Diese Gruppe befindet sich in einer neuen Situation. Einerseits hat sie veränderte Bedürfnisse aufgrund Ihres neuen Lebensrhythmus, der insbesondere durch ein hohes Mass an Freizeit gekennzeichnet ist. Andererseits kann sich ihre Einkommenssituation im Sinne der fixen Pensionszahlung i.d.R. nur noch im geringen Masse ändern, da ein Jobwechsel oder ähnliche Einflussfaktoren auf das Einkommen nicht mehr relevant sind. Aus dieser Situation resultiert ein Bedarf an zusätzlichem Einkommen im Sinne der Liquidität. Mögliche Ursachen dafür sind vielfältig. Sie können im Hedonismus liegen, dem Bedürfnis nach Konsum oder im Bedürfnis, das der liquiden Vermögen aufstocken zu wollen, um notwendige Ausgaben für Gesundheit oder Pflege tätigen zu können oder eine Sanierung des Eigenheims zur Barrierefreiheit vornehmen zu wollen. Ein weiteres Beispiel ist die grundsätzlich fehlende Motivation, seinen Nachkommen ein Eigenheim zu hinterlassen. Zusammenfassend ist der Eigenheimbesitzer einerseits vermögend und verfügt über eine hohe Summe illiquiden Kapitals. Andererseits ist er jedoch nicht liquide respektive verfügt über keinen (zusätzlichen) Cashflow oder finanzielle Mittel, um allfällige Bedürfnisse zu decken. Die Problemstellung dieser Arbeit umfasst die daraus resultierende Prüfung, welche Aspekte für respektive gegen die Einführung von Reverse Mortgages als Lösung der obigen Situation und damit als Zukunftsmodell für private Schweizer Immobilieneigentümer sprechen.

1.2 Zielsetzung

Ziel der vorliegenden Arbeit ist das Konzept der Reverse Mortgages darzustellen, zu definieren sowie zu charakterisieren und es auf mögliche inhaltliche Varianten für die

Schweiz zu reduzieren. Die Grundlagen für die allfällige Einführung des Konzepts werden identifiziert, ausgewertet und dargestellt. Diese bieten ausreichend Informationen, die Frage zu beantworten, ob und unter welchen Kriterien Reverse Mortgages für den Schweizer Markt geeignet sind. Zusätzlich werden in Hinblick auf eine Einführung ein allfälliges Marktpotential abgeschätzt sowie die Erfolgsfaktoren für die Umsetzung aufgeführt.

1.3 Abgrenzung des Themas

Die Analyse der Reverse Mortgages als potentielles Modell für Schweizer Hauseigentümer ist gemäss dem Haus der Immobilienökonomie¹ sowohl den Management-Aspekten als auch der Immobilienfinanzierung zuzuordnen, da es sich um ein Modell zur Monetarisierung der Immobilie respektive um ein Finanzprodukt handelt. Grundsätzlich grenzt sich das Thema folglich durch das Finanzgeschäft als Ziel der Anbieter sowie auch als Möglichkeit für Nachfrager, ihre Liquidität bedeutend zu erhöhen, ab. Typologisch werden ausschliesslich Wohnimmobilien betrachtet, da die Eigennutzung ein entscheidendes Kriterium für das Konzept ist. Strategisch ist diese Thematik für Finanzinstitute wie Banken oder Versicherungen als auch für deren (potentielle) Kunden interessant.

1.4 Vorgehen

Anhand von Desktop-Research und der Auswertung der vorhandenen Literatur und zusätzlicher Quellen werden zwei Themenbereiche bearbeitet: Zuerst wird im zweiten Kapitel das Konzept der Reverse Mortgages in Hinblick auf die für den Schweizer Markt relevanten Punkte hin dargestellt. Es wird für die nachfolgende Analyse definiert, die relevanten Aspekte werden herausgearbeitet und dargestellt. Des Weiteren wird die historische Entwicklung skizziert, dies insbesondere in den USA und Grossbritannien als den zwei bedeutendsten Ländern mit der längsten Entwicklungsphase sowie den grössten Märkten für Reverse Mortgages als auch für Deutschland, das aufgrund ähnlicher Strukturen die besten Erkenntnisse für die Umsetzung des Konzepts am Schweizer Markt ableiten lässt. Danach werden im dritten Kapitel die erforderlichen Grundlagen als zweiter Themenbereich für die potenzielle Einführung des Produkts in der Schweiz identifiziert, ausgewertet und dargestellt. Bisher waren diese Daten zwar

¹ Vgl. Schulte et al. 2005, S. 24

vorhanden, wurden jedoch noch nicht umfassend im Hinblick auf Reverse Mortgages ausgewählt und in Bezug gesetzt. Der Fokus in diesem Abschnitt liegt vor allem auf der Nachfrageseite, da die Angebotsseite noch nicht ausgereift ist sowie in der aktuellen Phase aufgrund von Betriebsgeheimnissen oder strategischen Gründen nicht hinreichend untersucht werden kann.

In einem dritten Teil respektive vierten Kapitel wird die Anwendung des Konzepts auf den Schweizer Markt untersucht. Hier erfolgt der Zusammenzug aus den Erkenntnissen der vorherigen Kapitel. Der Status Quo von Reverse Mortgages in der Schweiz wird analysiert und ein Kriterienkatalog wird angebotsseitig wie auch nachfrageseitig erstellt. Reverse Mortgages im Allgemeinen sowie die möglichen Konzepte werden anhand einer SWOT-Analyse ausgewertet und dargestellt. In Hinblick auf die Übertragung des Produkts auf den Schweizer Markt werden notwendige Ergänzungen erörtert und das Marktpotential für Reverse Mortgages wird ebenso beurteilt wie auch die Erfolgsfaktoren bei der Umsetzung.

Abschliessend wird die Frage erörtert, ob das Konzept ein Zukunftsmodell für Schweizer Eigenheimbesitzer ist, welche ergänzende Aspekte respektive Untersuchungen dies beeinflussen und ein Ausblick für eine weitere Entwicklung des Produktes gegeben.

2 Analyse von Reverse Mortgages

2.1 Definition von Reverse Mortgages

Lang unterscheidet definitivisch zuerst den Begriff „Home Reversion“ gegenüber „Reverse Mortgage“.² Während bei einer „Home Reversion“ der Wohneigentümer den wirtschaftlichen Besitz respektive das rechtliche Eigentum zum Vertragsabschluss an seinen Vertragspartner verliert und im Gegenzug eine lebenslange Rentenzahlung oder eine Einmalzahlung erhält, bleibt bei einer „Reverse Mortgage“ der Eigenheimbesitzer rechtlicher Eigentümer seiner Immobilie und belastet sie mit einer auf Deutsch „Umkehrhypothek“. Der Begriff leitet sich aus der „Umkehrung des Zahlungsstroms eines klassischen (Forward-)Hypothekenkredits ab“.³ Nach Schneider gilt für die von ihm bezeichnete Ableitung der US-amerikanischen HECM-Modelle respektive auf

² Vgl. Lang 2008

³ Lang 2008, S. 56

Deutsch „Immobilienverzehrinstrumente“ folgende Definition: „Immobilienverzehrinstrumente sind Instrumente, die in selbst genutztem Wohneigentum gebundenes (Eigen-)Kapital durch Freisetzung oder Zuführung für eine alternative Verwendungsrichtung verfügbar machen und unter Erhaltung des Wohnrechts zumindest einen teilweisen Verbrauch der neu erhaltenen Mittel nach sich ziehen“⁴. Englischsprachige Begriffe wie „Equity Release Schemes“, Home (Equity) Conversion, Home (Equity) Reversion oder „Draw Down Reversion“ setzt er seiner Definition gleich.⁵ Dieser Definition kann auch der Begriff der „Reverse Mortgage“ zugeordnet werden. Da sich jedoch im deutschen Sprachgebrauch respektive in der Literatur der Begriff „Umkehrhypothek“ etabliert hat und „Reverse Mortgage“ einerseits wortwörtliche Übersetzung des Begriffs ist und andererseits eine einfache schematische Erklärung wie folgt ermöglicht, wird in der vorliegenden Arbeit der Begriff „Reverse Mortgage“ weiterhin verwendet. Voraussetzung für die Verwendung des Begriffs in der vorliegenden Arbeit bleibt der Weiterbestand des Eigentums des Darlehensnehmers an seinem Eigenheim während der Laufzeit der Reverse Mortgage. Im Gegensatz zum klassischen Hypothekenkredit erhöht sich bei einer Reverse Mortgage das Fremdkapital an der Immobilie, da während der gesamten Vertragsdauer weder Zins- noch Tilgungszahlungen vom Kreditnehmer geleistet werden.⁶ Dieses Prinzip ist in der folgenden Abbildung dargestellt.

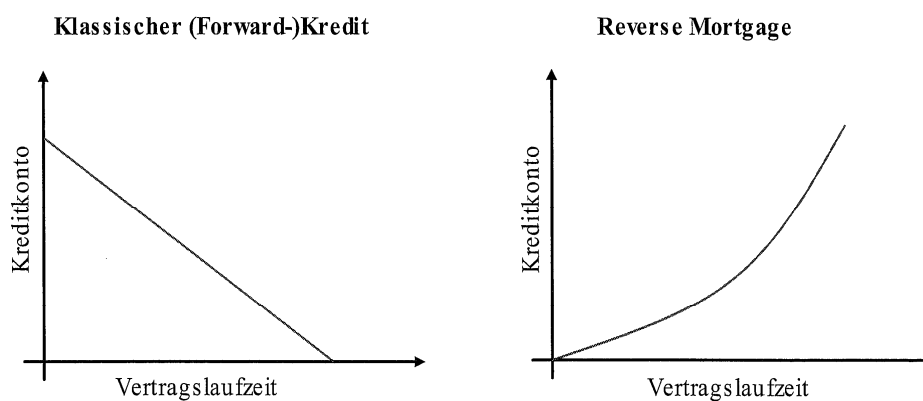


Abbildung 1: Prinzip Reverse Mortgage im Vergleich zu einem Forward-Kredit, Lang (2008), S. 57

Zentral für Reverse Mortgages ist die Befriedigung von drei gleichzeitigen Bedürfnissen: erstens die Generierung von zusätzlichen Einkommen oder Cashflows respektive Liquiditätsreserven, zweitens ein lebenslanges oder für einen Zeitraum

⁴ Schneider 2009, S. 5

⁵ Ebda.

⁶ Vgl. Wicke 2008, S. 6

definiertes Wohnrecht im Eigenheim und drittens der Vermeidung von Liquiditätsabflüssen.⁷ Abschliessend umfasst der Begriff Reverse Mortgage oder auf Deutsch Umkehrhypothek für die vorliegende Arbeit folgende Definition:

Eine Reverse Mortgage ist die (sukzessiv steigende) Belehnung des Eigenheims für die Generierung von zusätzlicher Liquidität ohne sofortige Tilgung über einen definierten Zeitraum bei gleichbleibenden Eigentumsverhältnissen und fortbestehendem Wohnrecht im Eigenheim.

2.2 Das Konzept der Reverse Mortgage

Reverse Mortgages sind eine besondere Form von Darlehen. Die Sicherheit für das Darlehen bietet die belehnte Immobilie selbst. Es ist ein rückgriffsfreies Darlehen ohne persönliche Haftung des Darlehensnehmers, bei welcher der Gläubiger auf die Verwertung dinglicher Sicherheiten beschränkt ist.⁸

Unter der Annahme, dass der Darlehensnehmer alle Vereinbarungen des Vertrages einhält, wird bei einem Umzug oder seinem Ableben die Rückzahlung der Reverse Mortgage fällig. Dies kann durch den Verkauf des Hauses oder sonstige Vermögen geschehen. Die grösste Relevanz hat zu diesem Zeitpunkt der erzielbare respektive erzielte Marktwert der Immobilie. Denn übersteigt dieser die Summe des Darlehens, kann der neue Eigentümer, in der Regel die Erbberechtigten, über den Restbetrag verfügen. Unterschreitet der Erlös des Hauses das Darlehen, so wird das Risiko durch den Darlehensgeber abgedeckt und die Erben nicht belangt.⁹

Die im vorigen Absatz erwähnten einzuhaltenden Vereinbarungen können z.B. die Instandhaltung der Immobilie, Versicherung der selbigen, die Steuerzahlungspflicht, Vermietung an Dritte oder Eintragung eines weiteren Eigentümers in das Grundbuch betreffen. Hält der Darlehensnehmer diese nicht ein und vermietet seine Immobilien beispielsweise, so kann der Darlehensgeber jederzeit die Rückzahlung und damit die Auflösung des Darlehens fordern.¹⁰

⁷ Vgl. Schneider 2009

⁸ US Steuerglossar, http://www.pinkernell.de/glossary.htm#Nonrecourse_Debt, Zugriff vom 26.06.2011

⁹ Vgl. Reed/Gibler 2003, S. 4

¹⁰ Ebda.

2.2.1 *Systematisierung von Reverse Mortgages*

Eine Möglichkeit, die verschiedenen Konzepte von Reverse Mortgages zu systematisieren, bietet die Auszahlungsform. Sie hat sowohl von der Nachfrager- als auch von der Anbieterseite den grössten Einfluss auf die Produkteigenschaften respektive Vertragsgestaltung. Generell können Reverse Mortgages in drei Varianten eingeteilt werden: die „Term Reverse Mortgage“, die „Tenure Reverse Mortgage“ oder die „Lump Sum“ Mortgage.¹¹ Diese drei Konzepte wiederholen sich, zum Teil unter anderen Bezeichnungen, auf den einzelnen internationalen Märkten. Nach Schneider ist die erste Variante eine klassische Reverse Mortgage im engeren Sinne, da ihr eine feste Laufzeitvereinbarung zugrunde liegt.¹² Dagegen werden die „Tenure Reverse Mortgages“ an das Leben des Darlehensnehmers geknüpft und in der Literatur daher oft als „Lifetime Mortgages“ bezeichnet. Auch die Lump Sum-Variante, bei der eine Einmalzahlung erfolgt, wird in der Literatur zum Teil anders bezeichnet.¹³ In der vorliegenden Arbeit werden alle drei Varianten als Reverse Mortgages bezeichnet.

In der ersten Variante erhält der Darlehensnehmer ein Einkommen im Sinne des regelmässigen Cashflows für eine definierte Periode. Für Darlehensnehmer ist dies die risikoreichere Form, da sie am Ende der Periode zumeist die eigene Immobilie verkaufen oder umziehen müssten. Die zweite Variante sieht ein Einkommen vor, solange die Immobilie vom Darlehensnehmer eigengenutzt wird. Dies ist die risikoreichere Form für den Darlehensgeber, da der Darlehensnehmer ein lebenslangliches Einkommen sowie ein lebenslanges Wohnrecht in seinem Eigenheim erhält. Das Risiko liegt darin, dass das gewährte Darlehen durch das Übersteigen der Lebenserwartung des Darlehensnehmers eine Höhe erreicht, die den Wert respektive effektiven Verkaufspreis des Hauses übersteigt. Eine dritte Variante ist die „Lump Sum Reverse Mortgage“¹⁴, in der im Gegensatz zu den anderen beiden Modellen kein laufendes Einkommen über eine vereinbarte befristete oder unbefristete Dauer vereinbart wird, sondern eine Einmalzahlung, bei welcher der Kreditnehmer während der Laufzeit keine Zins- und Tilgungsleistungen erbringen muss.¹⁵ Nach dem Ablauf der Laufzeit ist in der Regel vorgesehen, dass durch den Verkauf der Immobilie diese Form von Darlehen getilgt wird oder es werden neue Vereinbarungen getroffen.

¹¹ Reed/Gibler 2003, S. 4

¹² Vgl. Schneider 2009, S. 17

¹³ Ebda.

¹⁴ Reed/Gibler 2003, S. 4

¹⁵ Vgl. Schneider 2009, S. 18-19

Reverse Mortgages können noch nach weiteren Kriterien wie der Vertrags- und der Cashflow-Laufzeit oder der Fälligkeit, der Zinsverrechnung und wie vorangehend der Auszahlungsform systematisiert werden. Nachfolgend ist die umfassendste Systematisierung nach Schneider abgebildet.

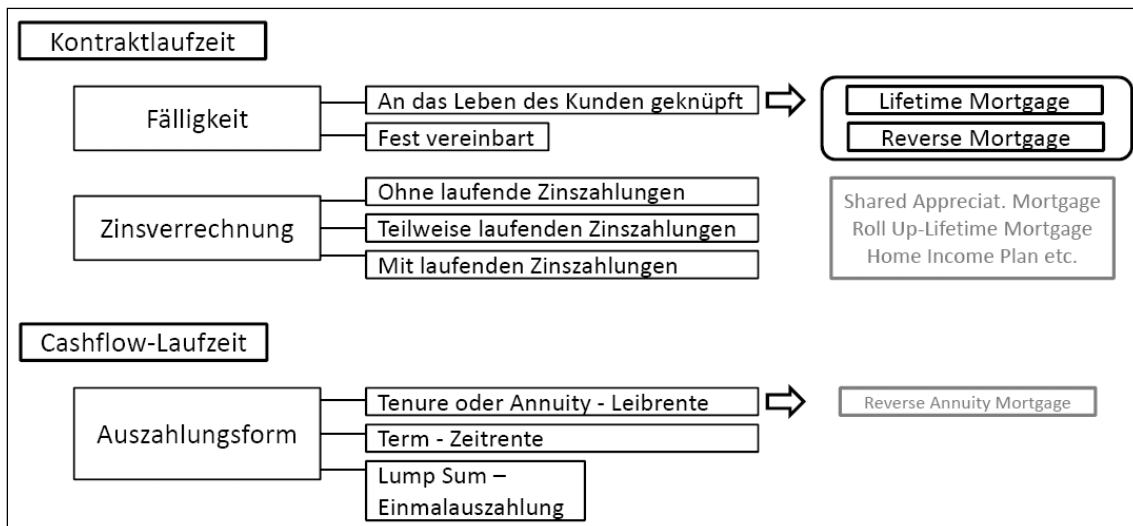


Abbildung 2: Systematisierung von Reverse Mortgages, vgl. Schneider (2009), S. 19

Auf die Zinsverrechnung wird in dieser Arbeit nicht detailliert eingegangen, da Reverse Mortgages gemäss Kapitel 2.1 als Darlehen mit tilgungs- und zinsfreier Phase definiert sind. Demnach werden auch die entsprechenden Produkte, die dies vorsehen, nicht behandelt. Gemäss der vorangegangenen Definition bleiben damit für die weiterführende Analyse nur drei Modelle von Reverse Mortgages, die sich, wie zu Beginn erwähnt, am besten durch die Auszahlungsform unterscheiden lassen.

2.2.2 Motive für die Nutzung von Reverse Mortgages

Die Motive für die Erwägung von Reverse Mortgages können sehr vielfältig sein. Als Hauptgrund wird in der Literatur vor allem das Vererbungsmotiv genannt. Insbesondere kinderlose Haushalte sind zum Teil mangels familiärer Unterstützung darauf angewiesen, sich mit ihrer Lebenssituation bis hin zum Todesfall auseinanderzusetzen.¹⁶ Auch in Bezug auf die verschiedenen Ursachen, eine Reverse Mortgage zu erwägen, hat Schneider einen umfassenden Beitrag geliefert.¹⁷ Im Hinblick auf Nutzertypen unterscheidet er drei Gruppen: „Bedürftige“, die von finanziellen Engpässen betroffen sind, „Ergänzer“, die ihren alltäglichen Lebensstil verbessern möchten, und

¹⁶ Vgl. Hielscher 2008, S. 54

¹⁷ Vgl. Schneider 2009, S. 29-31

„Hedonisten“, die ihre (Luxus-) Konsumbedürfnisse finanzieren wollen.¹⁸ Entlang dieser drei unterschiedlich bedürftigen Gruppen werden die einzelnen Motive eingeteilt.

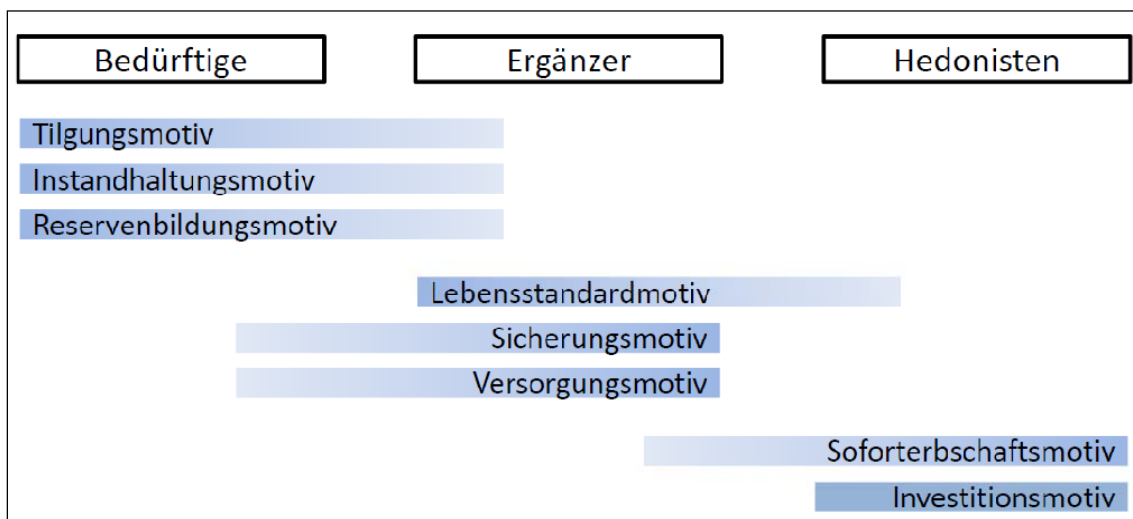


Abbildung 3: Motive für Reverse Mortgages, vgl. Schneider (2009), S. 30

Zusammenfassend stellen sich die einzelnen Motive wie folgt dar: Das Tilgungsmotiv umfasst vor allem die Begleichung von Restschulden aus dem Darlehen aus dem Eigenheim, insbesondere für Haushalte, welche die Tilgung nicht aus dem laufenden Alterseinkommen finanzieren können oder wollen. Sie können die Abzahlung durch den Verkauf des Eigenheims zu einem späteren Zeitpunkt vollziehen. Das Instandhaltungsmotiv birgt vor allem den altersgerechten Ausbau des Eigenheims, dessen Finanzierung allenfalls nicht durch das Einkommen oder Vermögen finanziert werden kann. Der Aufbau einer Liquiditätsreserve kann bei dem Reservenbildungsmotiv z.B. gesundheitsorientiert motiviert sein. Es wird eine Reserve für unerwartete Gesundheitsausgaben wie Operationen o.ä. behalten. Das Lebensstandardmotiv umfasst ergänzende wie auch hedonistische Motivationen für die Erhöhung des Budgets für den täglichen Bedarf. Das Sicherungsmotiv knüpft dagegen an das Reservenbildungsmotiv an und ist stärker hedonistisch geprägt. Das Versorgungsmotiv ist die Weiterführung des Reservenbildungsmotivs, allerdings mit dem Fokus auf die gesundheitliche Pflege beispielsweise im Eigenheim und ermöglicht die Finanzierung der steigenden Gesundheitskosten. Das Soforterbbschaftsmotiv ermöglicht Erben, bereits zum aktuellen Zeitpunkt vom Vermögen zu profitieren. Rechnerisch sind hier verschiedene Steuern einbeziehen, wie zum Beispiel eine

¹⁸ Schneider 2009, S. 29

geringere Schenkungssteuer gegenüber der Erbschaftssteuer. Zuletzt ist das Investitionsmotiv in der Absicht begründet, das Vermögen an einem anderen Ort zu investieren.

Ein Motiv, was jedoch nicht ausreichend behandelt wurde, ist das der fehlenden Erben bei Kinderlosigkeit oder die schlichtweg fehlende Absicht, etwas vererben zu wollen. Ursache dafür kann sein, dass beispielsweise die potentiellen Erben aufgrund eines gesicherten Einkommens oder selbst aufgebauten Vermögens weniger bedürftig sind, als der Eigenheimbesitzer. Allenfalls kommt auch ein Altruismus der Erben als Motiv in Frage. Beispielsweise können die Kinder wollen, dass die Eltern in ihrer Rentenphase sich nach ihrer Pflichterfüllung noch etwas gönnen und folglich die potentielle Erbschaft (teilweise) verbrauchen. In diesem Falle verzichten die Kinder respektive Erben selbstlos auf einen Teil der Erbschaft. Weitere qualitative Motive können vor allem aus gesellschaftlichen Trends, die in einem späteren Kapitel behandelt werden, abgeleitet werden. Sie können hier jedoch nicht abschliessend erfasst werden.

2.2.3 *Mögliche Risiken*

Auch bezüglich einer Systematisierung hat Schneider einen nennenswerten Beitrag zur Forschung geleistet.¹⁹ Er klassifiziert die Risiken von Reverse Mortgages aus Sicht der Anbieter in drei Gruppen: Laufzeitrisiken, Zinsrisiken sowie Immobilienwertschwankungen. Letztere sollten jedoch korrekt auch Immobilienpreisschwankungen umfassen, da dieses Risiko im Falle des Verkaufs eintritt. Alle Risiken werden entsprechend weiter unterteilt. Die Deutsche Bank Research führt zusätzlich noch das „Moral Hazard“-Risiko, das Verhaltensrisiko auf.²⁰ Dies besagt, dass der Darlehensnehmer den Zustand und damit den Wert durch sein positives oder negatives Verhalten beeinflussen kann. Maier priorisiert das Langlebigkeitsrisiko, das zu den Laufzeitrisiken zugeordnet werden kann.²¹ Zentral für die Risikoarten ist immer die Überschreitung des Immobilienwerts durch den Darlehensbetrag, da an diesem Punkt abgesehen von allfälligen Gebühren die Verlustzone des Darlehensgebers erreicht wird. Die folgende Grafik zeigt diese Entwicklung grafisch.

¹⁹ Vgl. Schneider 2009, S. 121

²⁰ Deutsche Bank Research 2009, S. 19

²¹ Vgl. Maier 2010

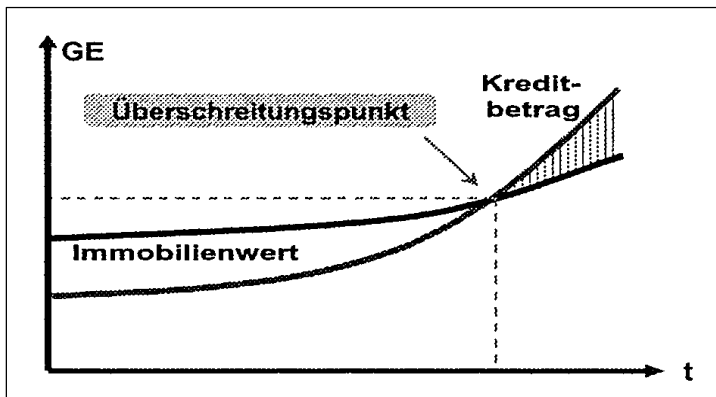


Abbildung 4: Darstellung des Überschreitungsrisikos, Schneider (2009), S. 121

Aus Sicht der Marktakteure ist insbesondere in einer frühen Marktphase das Ausgabenrisiko für Marketing und Vertrieb hoch, da das Produkt noch nicht bekannt ist. Zusätzlich bestehen noch rechtliche Risiken und insbesondere für grosse Marktakteure Reputationsrisiken.²² Diese können beispielsweise durch die Berichterstattung von Medien bei Beratungsfehlern oder intransparenten Kostenstrukturen entstehen.²³

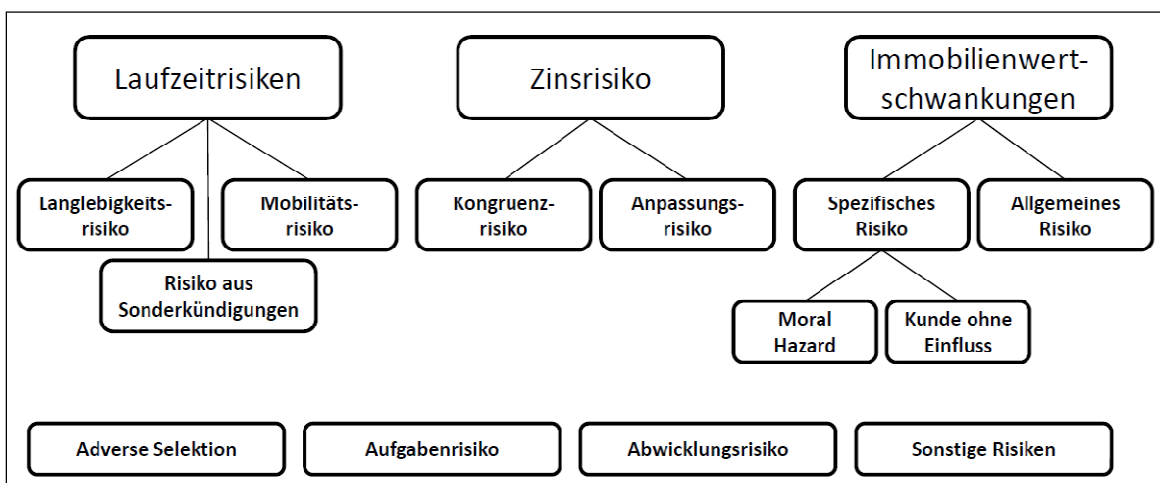


Abbildung 5: Systematisierung der Risikofaktoren, vgl. Schneider (2009), S. 121

2.2.4 Kalkulation von Reverse Mortgages

Die relevanten Parameter für die Kalkulation liegen einerseits im Immobilien- und Kapitalmarkt und andererseits bei dem potentiellen Darlehensnehmer. Die Reverse Mortgage kann vom Darlehensgeber anhand von Modellen berechnet werden, die Entwicklung der Wohnimmobilienpreise hängt jedoch vom Standort und dem Markt ab. Umso volatiler dieser ist, umso höher sind die Risiken für den Darlehensgeber, denn am

²² Vgl. Maier 2010, S. 52

²³ Ebda.

Ende der Laufzeit ist der Immobilienwert ausschlaggebend für die Rückzahlung. Diese Risiken müssen entsprechend eingepreist werden.²⁴ Um das daraus resultierende Überschuldungsrisiko zu minimieren, wird faktisch bei allen Reverse-Mortgage-Konzepten ein Immobilienwert zu Grunde gelegt, dessen prozentuale Belehnung nicht überschritten werden kann. Dies entspricht dem klassischen Loan-to-Value-Prinzip bei einem Forward-Darlehen. „Die anfängliche Auszahlungsquote, AQ0 (Quotient aus maximalen Auszahlungsbetrag bei Abschluss und dem Immobilienwert) ist dabei umso höher, je älter der Kunde (wegen der sinkenden Restlebenserwartung), je niedriger die Verzinsung (aufgrund des geringeren Abzinsungseffekts) und je größer die erwartete Wertsteigerung der Immobilie ist.“²⁵

Das Kapitalmarktrisiko liegt in der Änderung des Zinses. Bei einem fixen Zins bestehen die gleichen Risiken wie bei einem klassischen Annuitäten- oder Forward-Darlehen. Bei Veränderungen am Kapitalmarkt hat der Darlehensgeber das Risiko für einen Verlust, aber auch ein Gewinnpotential zu tragen. Der dritte Parameter für die Kalkulation liegt bei dem Darlehensnehmer. Grundsätzlich ist die Kalkulation des Langlebighkeitsrisikos ausschlaggebend, die anhand von Sterbetafeln berechnet werden.²⁶ Zusätzlich ist hier entscheidend, welche Modelle kalkuliert werden, da dieses Risiko vor allem in Bezug auf „Tenure Reverse Mortgages“ respektive „Lifetime Mortgages“ greift.

Das beispielhafte deutsche Modell des VÖB legt den aktuellen Immobilienwert (Verkehrswert respektive Marktwert²⁷) in Relation zu dem langfristig erzielbaren Wert bei einem Ablauf der Darlehenslaufzeit (Beleihungswert). Der letztere bestimmt die Grundlage, anhand der die Bank die maximale Höhe des Darlehens bestimmt.²⁸ Zur Erhaltung des Immobilienwerts respektive Begrenzung des „Moral Hazard“-Risikos wird eine Reserve für die Instandhaltung berechnet (Vorsorgepauschale). Wie bereits vorangehend erwähnt, resultiert die Höhe des zusätzlichen Einkommens aus der Reverse Mortgage aus der kalkulierende Darlehensdauer, in Abhängigkeit des Alters des Kunden bei Vertragsabschluss und seiner statistischen Lebenserwartung (ImmoRente). In diesem Modell garantiert der Darlehensgeber zudem, dass der Kunde auch bei Überschreitung des prognostizierten Lebensalters Zahlungen erhält und nicht aus seiner Immobilie ausziehen muss. Dafür wird ein Garantieentgelt kalkuliert. In

²⁴ Vgl. DB Research 2009, S. 19

²⁵ Schneider 2007, S. 594

²⁶ Vgl. Maier 2010, S. 53-55

²⁷ Diese entsprechen sich im deutschen wie Schweizer Sprachgebrauch.

²⁸ http://www.voeb.de/de/themen/wohnen_im_alter/foerder-immorente_details/, Zugriff am 26.06.2011

anderen Modellen greift hier eine Lebensversicherung oder in den USA in dem Fall die staatliche FHA. Letztlich wird auch noch die Höhe des Zinssatz bestimmt, der i.d.R. fix für die gesamte Laufzeit vereinbart wird. Dieser kann deutlich variieren. So wird in der Schweiz aufgrund der vergleichsweise niedrigen Zinsen bei einer befristeten „Term Reverse Mortgage“ über 15 Jahre ein fester Zins von 2,5% berechnet.²⁹ Dagegen wird bei der ImmoRente in Deutschland nach dem vorgängig erläuterten und nachfolgend abgebildeten Modell ein Nominalzins je nach Lebensalter zwischen 4.39% bis 5.39% plus ein Bearbeitungsentgelt von 1.5% berechnet.³⁰

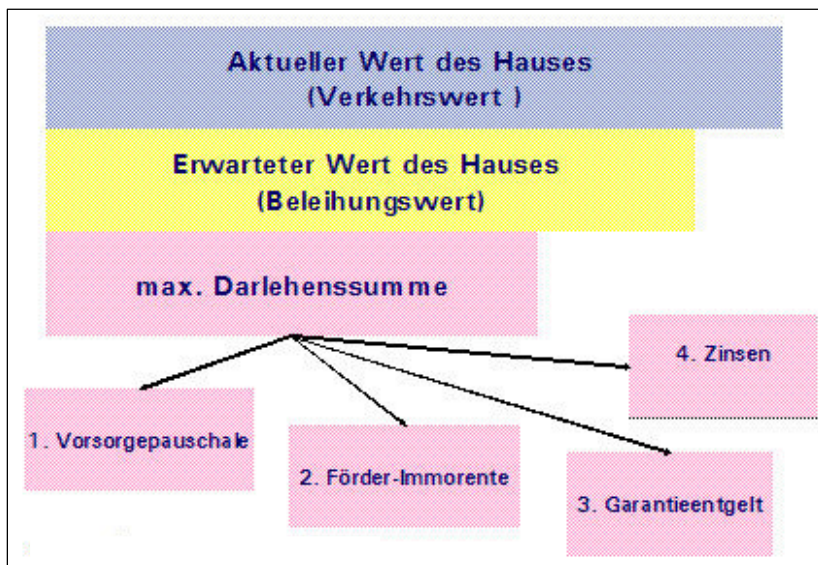


Abbildung 6: Grundmodell für eine Kalkulation von Reverse Mortgages, VÖB (2009)³¹

2.3 Historische Entwicklung von Reverse Mortgages

Erste Formen von informellen Reverse Mortgages gab es bereits in den 60er Jahren. Seit den 1970er Jahren haben in den Vereinigten Staaten Politiker, Parteien oder Institutionen versucht, Instrumente für den hiesigen Immobilien- respektive Kapitalmarkt zu kreieren, die älteren Hauseigentümern ermöglichen, Darlehen zu erhalten, um ihr Vermögen (Equity) in Einkommen zu verwandeln.³² Die Grundidee bestand darin, dass keine Rückzahlungen für ihr Eigentum für einen bestimmten Zeitraum oder im Idealfall für die Lebenszeit des Darlehensnehmers geleistet werden müssen. Um die ersten Reverse Mortgages im heutigen Sinne zu vergeben, sind in den Jahren zuvor viele Schritte vollzogen worden. 1970 wurde eine Umfrage-basierte

²⁹ <http://www.hausinfo.ch/home/de/finanzen-steuern/finanzierung/hypotheken/immobilienrente.html>, Zugriff am 26.06.2011

³⁰ <http://www.ib-sh.de/ibimmorente/>, Zugriff am 26.06.2011

³¹ http://www.voeb.de/de/themen/wohnen_im_alter/foerder-immorente_details/, Zugriff am 27.06.2011

³² Vgl. Redstone 2010

Forschungsarbeit zu „Housing Annuity Plan“ an der UCLA fertiggestellt. 1975 hatte Jack M. Guttentag eine technische Arbeit zu „neuen finanziellen Instrumenten für Ältere“ an der Wharton School verfasst und 1977 wurde das erste „Reverse Mortgage Study Project“ von Ken Scholen an dem „Wisconsin Bureau of Aging“ begonnen. Darauf folgten weitere Studien und Projekte, in denen Scholen involviert war. Ab 1981 haben private Institutionen Reverse Mortgages abgeschlossen.

1984 wurde die erste unbefristete Reverse Mortgage angeboten, bei der das Risiko „gepoolt“ war. 1988 hat das U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD) Bestimmungen für das staatliche „FHA Reverse Mortgage Insurance Program“ der Federal Housing Administration (FHA) veröffentlicht. Fannie Mae begann darauf folgend im Jahr 1989, Reverse Mortgages zu kaufen.³³ Im gleichen Jahr wurde in der Publikation „A Financial Guide to Reverse Mortgages“ von Ken Scholen eine Methode vorgestellt, mit der die Gesamtkosten der Reverse Mortgages analysiert werden können.³⁴

Schliesslich sind in dem gleichen Jahr noch die 50 ersten Darlehensnehmer der FHA-versicherten Reverse Mortgages ausgewählt worden. Diese sind unter dem Namen „Home Equity Conversion Mortgages“ (HECM) vergeben worden.³⁵ Seitdem sind bis September 2008 rund 520'000 Stück initiiert worden.³⁶ Je nach Anbieter wurden nicht-staatliche versicherte Produkte auch als „Reverse Mortgages“, „Reverse Annuity Mortgages“ und „Home Equity Conversion Loans“ benannt.³⁷ Die Nachfrage ist bis heute so gross, dass ein Gesetz in den USA erlassen wurde, dass die FHA-versicherten Reverse Mortgages in einem Bundesstaat auf eine jeweils bestimmte Anzahl limitierte. Diese darf bisher nicht überschritten werden.³⁸

2.4 Status quo von Reverse Mortgages in ausgewählten Ländern

Die Auswahl der relevanten Länder resultiert aus der historischen Entwicklung der Reverse Mortgages, die in den USA begann. Der hiesige Markt gilt als grösster und hat bis heute den höchsten Reifegrad erreicht.³⁹ Nicht zuletzt ist auch der australische Markt zu erwähnen, der von der Anzahl der angebotenen Produkte und auch vom Volumen nur

³³ Vgl. FannieMae (2009), S.84

³⁴ <http://reverse.org/r/more/history-of-reverse-mortgages>, Zugriff am 03.06.2011

³⁵ Ebda.

³⁶ Vgl. Hinze 2009

³⁷ Redstone 2010, S. 43

³⁸ Redstone 2010, S. 42

³⁹ Vgl. Schneider 2009, S. 32

von den USA übertroffen wird.⁴⁰ Dort werden seit den 1990er Jahren Reverse Mortgages angeboten.⁴¹ Ebenso haben Kanada und Neuseeland einen relativ grossen Markt mit zahlreichen privatwirtschaftlichen Anbietern.⁴²

In Europa ist Grossbritannien bezüglich der Umsetzung des Konzepts am weitesten entwickelt und gehört mit Spanien und Irland gemäss Europäischer Kommission zu der ersten Gruppe mit signifikanten Equity Release Schemes (ERS).⁴³ Zu der Begrifflichkeit von ERS ist zu bemerken, dass in den vorliegenden Studien verschiedene Modelle mit oder ohne Eigentumsübertragung zusammengefasst wurden. Deutschland wird der zweiten Gruppe mit geringer entwickelten Darlehensmodellen respektive ERS-Märkten zugeordnet und befindet sich damit in der gleichen Kategorie wie Frankreich, Ungarn, Italien, Finnland, Schweden und Österreich. Rumänien und Bulgarien verfügen noch über ein „Sale ERS Model“, bei dem das rechtliche Eigentum an den Darlehensgeber übergeht.⁴⁴ Die Schweiz wurde in den grundlegenden Studien nicht behandelt, da sie kein Mitglied der Europäischen Union ist.

2.4.1 *Reverse Mortgages in den USA*

Auf die historische Entwicklung von Reverse Mortgages ist bereits im Kapitel 2.4 eingegangen worden. Daran anknüpfend bestehen in den USA heute in Hinblick auf die Auszahlungsform die drei klassischen Formen von Reverse Mortgages, die auf dem hiesigen Markt als Home Equity Conversion Mortgages (HECM) bezeichnet werden. Das Konzept entspricht den bereits erläuterten „Term Reverse Mortgage“, „Tenure Reverse Mortgage“ und der „Lump Sum/Line of Credit“.⁴⁵ Eine Besonderheit des US-amerikanischen Marktes im internationalen Vergleich ist jedoch, dass es Eingriffe seitens des Staates gibt. Dies gilt vor allem für die „Tenure Reverse Mortgage“, die unbefristet abgeschlossen und von dem Langlebighkeitsrisiko beeinflusst wird.

In diesem Fall ist die Tenure Reverse Mortgage an eine staatliche Versicherung, die „FHA Mortgage Insurance“ der Federal Housing Administration (FHA), gekoppelt. Sie ist gemäss der Vorschriften des US Department of Housing and Urban Development

⁴⁰ Vgl. Schneider 2009, S. 36-37

⁴¹ Reed/Gibler 2003, S. 2

⁴² Vgl. Lang 2008, S. 77-78

⁴³ Vgl. Reifner et al. 2009

⁴⁴ Ebda.

⁴⁵ Reed/Gibler 2003, S. 4

notwendig.⁴⁶ Mit dieser Struktur können US-amerikanische Reverse Mortgages als staatlich geschütztes Produkt bezeichnet werden, das den dortigen Markt dominiert.⁴⁷ 2008 betrug der Marktanteil rund 90% des gesamten Reverse Mortgage Marktes.⁴⁸ Die ausstehenden Darlehen im Portfolio betrug 2009 rund 46 Mia. US Dollar.⁴⁹ Gemäss der FHA sind die Voraussetzungen für ein Darlehen ein Lebensalter von mindestens 62 Jahren oder mehr, ein Erstwohnsitz in der zu belehnenden Liegenschaft, keine sonstigen staatlichen Darlehen und vor allem eine Beratung, um eine staatlich gesicherte Reverse Mortgage erhalten zu können.⁵⁰ Letztere ist einer der Erfolgsfaktoren der staatlich versicherten Reverse Mortgages in den USA, da in anderen Ländern Hemmnisse in Form von Misstrauen bestehen.⁵¹ Auch die von westeuropäischen Ländern abweichende Struktur des amerikanischen Rentensystems führt zu einer höheren Nachfrage. Zum einen reichen die staatlichen Renten nicht zwingend zur Sicherung des Existenzminimums und zum anderen hat Wohneigentum zur finanziellen Absicherung einen hohen Stellenwert.⁵² Die Eigentumsquote in den USA liegt bei rund 66%.⁵³

2.4.2 *Reverse Mortgages in Grossbritannien*

Grossbritannien verfügt ebenso wie die USA über eine relativ lange Historie, die im Jahr 1965 mit „Home Reversion Plans“ begann. Seitdem hat sich insbesondere in den 1980er Jahren der Markt für Immobilienverzehrprodukte entwickelt, die unter verschiedenen Namen und mit verschiedenen Vereinbarungen geführt wurden.⁵⁴ Im Gegensatz zu den USA gab es jedoch keinen Eingriff des Staates.⁵⁵ So führten u.a. Klauseln mit der Vereinbarung, dass der Kreditbetrag sofort fällig wurde, wenn der Kreditbetrag den Wert des Eigenheims überstieg, dazu, dass viele Kreditnehmer ihr Eigenheim verloren und Schulden besaßen. Ursache dafür war ein steigendes Zinsniveau und sinkende Häuserpreise. Zu Beginn der 90er Jahre wurden derartige Transaktionen gesetzlich verboten. Daraufhin schrumpfte der Markt deutlich, so dass

⁴⁶ Vgl. Kutty 1998

⁴⁷ Vgl. Schneider 2009, S. 3

⁴⁸ FannieMae 2009, S. 84

⁴⁹ Ebda.

⁵⁰ Vgl. FHA 2010

⁵¹ Vgl. Hielscher 2008, S. 55-56

⁵² Vgl. Neuberger 2006, S. 22

⁵³ US Census Bureau, <http://www.census.gov/hhes/www/housing/hvs/hvs.html>, Zugriff am 25.06.2011

⁵⁴ Schneider 2009, S. 64-66

⁵⁵ Vgl. Maier 20101, S. 74

einige Anbieter sich einem Kodex unterstellten, der gewisse Standards erfüllte. 2006 waren rund 95% aller Produkte Kodex-konform. Auch die Finanzdienstleistungsaufsicht FSA erliess Regulierungsmassnahmen und zusätzlich bemühten sich zahlreiche Verbände und Organisationen um eine Stärkung der Produkte.⁵⁶ Das Modell der „Home Reversion Plans“, bei dem eine Eigentumsübertragung mit gleichzeitigem Wohnrecht vollzogen wird, wurde durch die Abschaffung der steuerlichen Abzugsfähigkeit seit 1999 weniger attraktiv. Die international unter der Bezeichnung „Reverse Mortgages“ bekannten Produkte werden in Grossbritannien als „Lifetime Mortgages“ bezeichnet. Diese wurden im Gegensatz zu Home Reversion Plans in hohem Masse abgeschlossen und hatten bis 2006 ein Marktvolumen von insgesamt ca. 5.7 Mia. GBP. Sie umfassen rund ein halbes Prozent aller Neugeschäfte des Hypothekarmarktes.⁵⁷ Zukünftig werden hohe Wachstumsraten erwartet.⁵⁸

2.4.3 *Reverse Mortgages in Deutschland*

Aufgrund der verfügbaren Informationen, der geographischen Nähe und vergleichbaren Strukturen wird insbesondere Deutschland in der vorliegenden Arbeit thematisiert. Im Gegensatz zu der historischen Entwicklung in den USA dienen in Deutschland Varianten der im Mittelalter entstandenen Form der Leibrente, bei denen gegen die Übernahme des Eigentums dem ehemaligen Eigentümer bei einer sogenannten Leibgeding respektive Leibzucht lebenslange Naturalleistungen erbracht oder bei einem Rentenkauf entsprechende Zinsen gezahlt wurden.⁵⁹ Der Unterschied zu heutigen Reverse Mortgages besteht darin, dass bei einer Leibrente der Eigentümerwechsel zu Beginn stattfindet.⁶⁰ Folglich kann auch bei den heutigen Angeboten von einer Adaption des bestehenden Konzepts aus dem Ausland ausgegangen werden.

Auffallend ist, dass in Deutschland besonders in den letzten Jahren zu Immobilienverzehrprodukten im Allgemeinen geforscht wurde. Insbesondere sind hier die Arbeiten in Rahmen von Dissertationen von Schneider (2009), Arentz (2010) und Maier (2010), als auch Master- und Diplomarbeiten von Neuberger (2006), Lang (2008) und Hielscher (2008) zu nennen. Erstere ist ein ausführliches Werk, das sich mit der Kalkulation und damit auch sehr umfassend mit dem Markt auseinandergesetzt hat, die

⁵⁶ Vgl. Maier 2010, S. 74

⁵⁷ Schneider 2009, S. 67

⁵⁸ Ebda.

⁵⁹ Maier 2010, S. 71

⁶⁰ Vgl. Beyerle 2006

anderen jeweils mit der Angebots- und Nachfrageseite. Dieser neuen wissenschaftlichen Thematisierung von Reverse Mortgages in Deutschland ist zu entnehmen, dass verschiedene Faktoren wie das Umlagesystem der Altersvorsorge, die Demographie und ihre entsprechenden Auswirkungen auf die Altersvorsorge sowie gesellschaftliche Aspekte dazu geführt haben, dass ein Handlungsbedarf erkannt wurde.

Aktuell sind im deutschen Markt zwei Gruppen von Immobilienverzehrprodukten präsent. Zum einen werden Home Reversion Produkte angeboten, die auf der Idee der Leibrente basieren und eine Eigentumsübertragung vorsehen, zum anderen Reverse Mortgages, bei denen für die Laufzeit des Darlehens keine Eigentumsübertragung stattfindet.

Ein Home Reversion Produkt ist das Konzept „Heim und Rente“, bei dem der Darlehensgeber im Rahmen eines Kaufvertrags für den Rentner eine Lebensversicherung abschliesst und ihm ein lebenslanges, mietfreies Wohnrecht gewährt. Im Gegenzug dazu geht die Immobilie im Todesfall oder bei anderweitigem Verlassen an den für dieses Produkt lancierten Investmentfonds über.⁶¹ Während dieses Produkt einerseits prämiert wurde, wurde es andererseits von Dritten kritisiert.⁶² Ein anderer Fonds, der in erster Linie dritten Investoren ein Anlagegefäss bietet, ist das „Portfolio Grund & Boden“ in München. Dessen Ziel ist vor allem, sich auf diese Art Grundstücke respektive Immobilien an gefragten Lagen im Raum München zu sichern.⁶³ In diesem Modell wird den Hauseigentümern ein reduzierter Kaufpreis von 50% des aktuellen Verkehrswertes gezahlt, im Gegenzug erhalten sie ein lebenslanges Niessbrauchrecht (Nutzungs- respektive Wohnrecht). Hierbei wird im Emissionsprospekt deutlich, dass das Ziel vor allem im Interesse des Investors liegt und nicht die massgeschneiderte Problemlösung des Verkäufers im Vordergrund steht.

Weniger kritisch ist die Berichterstattung über die „Zustifterrente“ der Stiftung Liebenau.⁶⁴ Hier findet der sofortige Verkauf des Eigenheims an die Stiftung statt, der Rentner erhält dafür eine Rente und ein lebenslanges Wohnrecht. Nach dem Todesfall stehen den Erben allfällige Rentenzahlungen zu, falls diese nicht ausgeschöpft werden. Auch kommt der eventuell nicht aufgebrauchte Restwert der Immobilie sozialen Zwecken zu Gute.⁶⁵ Diese Aspekte unterscheiden dieses Konzept deutlich von den

⁶¹ Vgl. Maier 2010, S. 71

⁶² Vgl. Maier 2010, S. 72

⁶³ Emissionsprospekt der Portfolio Grund & Boden München GmbH & Co. KG vom 20.04.2010

⁶⁴ Vgl. o.V. 2009, S. 34-37

⁶⁵ Vgl. Maier 2010, S. 73-74

klassischen gewinnorientierten Konzepten. Bis Ende 2009 wurden 20 Abschlüsse verzeichnet, in den kommenden Jahren wird mit einem Anstieg der Nachfrage gerechnet.⁶⁶

Ebenso wie das Angebot an ERS-Modellen vergrößert sich in Deutschland das Angebot an Reverse Mortgages. Im Jahr 2006 war die Dresdner Bank noch das einzige Institut, das Reverse Mortgages als „Rückwärtshypothek“ anbot, dies insbesondere nachdem die Konzern-Tochter Dresdner Bauspar AG noch einen Versuch der Etablierung des Produkts einige Jahre vorher aufgab.⁶⁷ Des Weiteren bietet die Immokasse GmbH seit dem Jahr 2009 ihr Produkt „ImmoRentenPlus“ an.⁶⁸ Seit 2010 bietet die Investitionsbank Schleswig-Holstein das Produkt „ImmoRente“ an, auf das vorangehend in Bezug auf die Kalkulation auf Reverse Mortgages eingegangen wurde. Nach eigenen Angaben ist das Interesse daran sehr gross, wie auch der Medienspiegel zeigt.⁶⁹ Zusätzlich bieten einige Sparkassen eine Darlehenskonzeption mit rückzahlungsfreier Zeit an, die jedoch nur eine kurze Laufzeit von wenigen Jahren hat und damit nur als Spezial-Hypothek und nicht als Reverse Mortgage im definierten Umfang bezeichnet wird.

Insgesamt unterscheiden sich die deutschen Reverse Mortgages Konzepte kaum von den verfügbaren US-amerikanischen Modellen und werden daher nicht detailliert erläutert.⁷⁰ Zum aktuellen Zeitpunkt zeigt sich der deutsche Markt für Home Reversion sowie Reverse Mortgage Produkte vergleichsweise dynamisch. Das potentielle Kreditvolumen wird vom VÖB, nach deren Modell (siehe Abbildung 6) auch die Förderbank respektive die Investitionsbank Schleswig-Holstein ihre Umkehrhypothek gestaltet hat, für die Zielgruppe mit einem Einkommen mit rund 1500 Euro im Monat auf gut 90 Mrd. Euro beziffert.⁷¹ Der Markt selbst entwickelt sich im Gegensatz zu den USA ohne staatliche Eingriffe.

2.5 Zwischenfazit

Zusammenfassend sind Reverse Mortgages als „die (sukzessiv steigende) Belehnung des Eigenheims für die Generierung von zusätzlicher Liquidität ohne sofortige Tilgung

⁶⁶ Maier 2010, S. 73

⁶⁷ Vgl. Beyerle 2006, S. 3

⁶⁸ <http://www.immokasse.de/was-ist-immorentenplus.html>, Zugriff am 26.05.2011

⁶⁹ <http://www.ib-sh.de/immorente/>, Zugriff am 26.05.2011

⁷⁰ Vgl. Maier 2010, S. 74-79

⁷¹ Sandt 2011, o.S.

über einen definierten Zeitraum bei gleichbleibenden Eigentumsverhältnissen und fortbestehendem Wohnrecht im Eigenheim⁷² definiert. Die relevanten Konzepte lassen sich vor allem in Bezug auf die Auszahlungsform unterscheiden: Sie kann für die verbleibende Lebensdauer oder eine vereinbarte Periode erfolgen oder eine Einmalauszahlung umfassen. Die Motive sind vielfältig und insgesamt entweder durch die Monetarisierung des Eigenheims zu einer Summe oder eines Einkommens motiviert. Bezüglich der Risiken dominiert für die Anbieter das Überschuldungs- bzw. Überschreitungsrisiko, bei dem die Belehnung den Verkaufs- respektive Immobilienwert inklusive Gebühren überschreitet. Historisch begann die Entwicklung von Reverse Mortgages in den USA und hat ebenso wie in dem ebenfalls relativ weit entwickelten Markt in Grossbritannien bereits Zyklen und Hürden überwunden. Dagegen befindet sich der Markt in Deutschland noch in einer frühen, wenn auch dynamischen Phase mit den ersten Produkten, die in den vergangenen Jahren ohne den Eingriff von (staatlichen) Institutionen lanciert wurden. Auch hier geht man von einer wachsenden Nachfrage aus.

3 Grundlagen für Reverse Mortgages in der Schweiz

Das Konzept oder auch Produkt der Reverse Mortgages wird, wie bereits vorangehend erläutert, in einigen Ländern in grosser Zahl umgesetzt und in anderen Ländern implementiert. Insbesondere in Deutschland werden aktuell aufgrund des nicht hinreichenden Umlagesystems in der Altersvorsorge Reverse Mortgages als Instrument zur Alterssicherung geprüft und entwickelt. Dies zeigt, dass das Konzept in Hinblick auf die landesspezifischen Gegebenheiten geprüft und im Fall einer Implementierung den Grundlagen entsprechend angepasst werden muss. Nachfolgend sind diese in Bezug auf die Schweiz dargestellt.

3.1 Demographische Veränderungen

Wie andere europäische Länder erlebt die Schweiz einen Prozess „doppelter demographischer Alterung“⁷³: Einerseits erhöht sich der Anteil älterer Menschen als Folge eines Geburtenrückgangs. Andererseits steigt die Zahl älterer Menschen aufgrund der erhöhten Lebenserwartung. Nachfolgend werden zur Erläuterung die faktische

⁷² Definition der Autorin

⁷³ Höpflinger 2005, o.S.

Entwicklung seit 1960 sowie die allfällige Entwicklung der Bevölkerung in der Zukunft anhand des mittleren Szenarios dargestellt.

3.1.1 Bevölkerungsentwicklung in der Vergangenheit

Die Bevölkerung der Schweiz ist abgesehen von einer Phase in den 1970er Jahren, die von Rezession und Abwanderung geprägt war, immer angestiegen. Zeitweise wurden über 3% jährliches Bevölkerungswachstum erreicht. In den letzten Jahren lag das Bevölkerungswachstum aufgrund des Zuwanderungsüberschusses bei rund 1%.⁷⁴ Die Altersstruktur hat sich jedoch in der Vergangenheit deutlich verändert. Zwischen 1960 und 2008 ist der Anteil der Personen über 65 Jahren an der Schweizer Bevölkerung von 10.3% auf 16.6% gestiegen. Umgekehrt sank der Anteil der Personen unter 20 Jahren im gleichen Zeitraum von 31.8% auf 21.2% und der Anteil an Personen im erwerbsfähigen Alter (20-64 Jahre) ist nur leicht von 57.9% auf 62.2% gestiegen.⁷⁵ Ein bedeutender Teil davon kann der wirtschaftlich motivierten Migration zugeschrieben werden. Andere Einflussgrößen auf die Bevölkerungsentwicklung und insbesondere die Altersstruktur tragen eher zu einer Bevölkerungsabnahme bei. So verfügt die Schweiz zwar im europäischen Vergleich über eine relativ hohe Geburtenrate.⁷⁶ Doch ist auch die Geburtenziffer pro Frau auf ein Niveau gesunken, das deutlich zur Schrumpfung der Bevölkerungszahl beiträgt. 1964 wurden noch 2.68 Kinder pro Frau geboren, Ende der 70er lag die Zahl um 1.5 und 2003 wurde der Tiefstand mit 1.39 Kinder pro Frau erreicht. Seitdem ist die Geburtenzahl wieder leicht angestiegen und liegt bei rund 1.5 Kindern pro Frau. Nachfolgend ist die Entwicklung graphisch dargestellt.

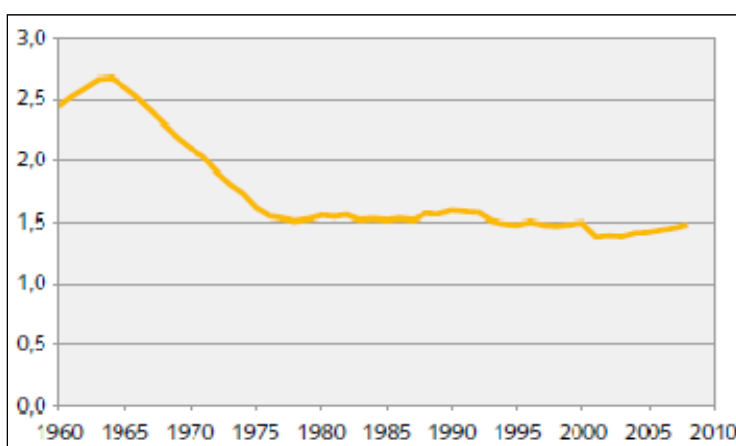


Abbildung 7: Durchschnittliche Anzahl Kinder pro Frau, BFS (2010), S. 8

⁷⁴ BFS 2010, S. 7

⁷⁵ Ebda.

⁷⁶ Vgl. Eurostat 2010

Weitere Studien zeigen auch einen gegenläufigen Zusammenhang, das demographische Paradoxon, zwischen der Kinderzahl pro Frau und dem Entwicklungsstand des Landes, der durch die Lebenserwartung gemessen wird.⁷⁷ Eben diese steigende Lebenserwartung ist ein weiterer Trend, der zur Überalterung der Gesellschaft führt. Während in der Schweiz im Jahre 1960 die durchschnittliche Lebenserwartung bei Frauen 74.1 Jahre und bei Männern 68.7 Jahre betrug, lag sie 2008 bei 84.4 Jahre bei Frauen und 79.7 Jahre bei Männern, was für beide Geschlechter einer Zunahme um 10 Jahre innert knapp 50 Jahren entspricht.⁷⁸ Die jeweilige Entwicklung der Geschlechter ist in der folgenden Abbildung dargestellt. Deutlich wird bei der Betrachtung der Differenz zwischen den Geschlechtern, dass die älteren Personen⁷⁹ überwiegend weiblich sind.

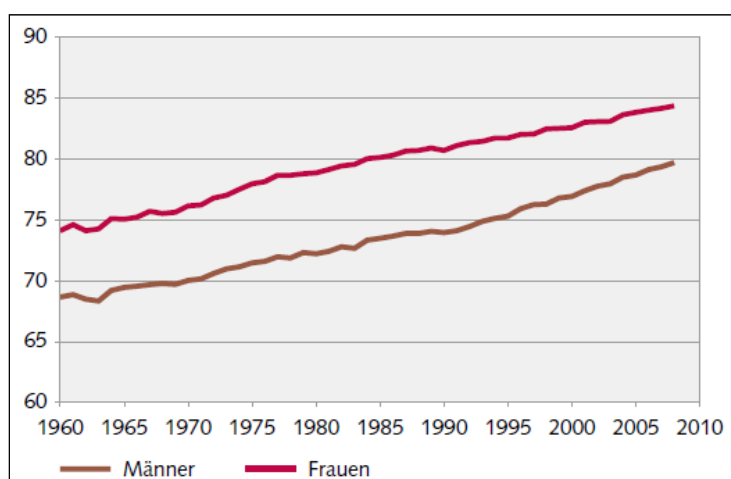


Abbildung 8: Lebenserwartung bei Geburt nach Geschlecht, BFS (2010), S. 8.

Die Migration, die in der Schweiz noch einen Zuwanderungsüberschuss respektive ein positives Bevölkerungswachstum bewirkt, und ein hoher Anteil älterer Menschen sind Anzeichen für das Abweichen einer Gesellschaft vom Bestandserhaltungsniveau.⁸⁰ Auf diese zukünftige Entwicklung wird im folgenden Kapitel eingegangen.

Ein weiterer Faktor ist jedoch die in Bezug auf die Immobilienwirtschaft respektive das Vorsorgesystem und Reverse Mortgages bedeutsame Entwicklung der Haushaltsstruktur. In der Diskussion um die Folgen des demographischen Wandels wird teilweise undifferenziert die langfristige Schrumpfung der Bevölkerung mit einer

⁷⁷ Birg 2000, S. 5

⁷⁸ Ebda.

⁷⁹ In der vorliegenden Arbeit wird im Zweifelsfall immer die männliche Form verwandt und der Einfachheit halber nicht beide Geschlechter explizit erwähnt.

⁸⁰ Vgl. Birg 2004

sinkenden Abnahme der Wohnraumnachfrage gleichgesetzt.⁸¹ Jedoch hat die veränderte Haushaltszusammensetzung und –grösse unmittelbare Konsequenzen auf die steigende Wohnfläche pro Person. Jüngere, kleinere Haushalte haben zumeist einen grösseren individuellen Wohnflächenkonsum als ältere, grössere Haushalte. Allerdings passen letztere nach Auszug der Kinder ihre Wohnsituation häufig nicht der veränderten Haushaltszusammensetzung an (Remanenzeffekt). So wird die Verschiebung in der Altersstruktur hin zu einer alternden Gesellschaft tendenziell zu höheren Pro-Kopf-Wohnflächen führen.⁸² Dabei sind Unterschiede zwischen Miete und Eigentum festzustellen: „Die durchschnittliche Wohnfläche pro Person beträgt in Mietwohnungen 39 m², in Eigentumswohnungen 50 m².“⁸³

3.1.2 *Bevölkerungsentwicklung in der Zukunft*

Das BFS hat für die zukünftige Bevölkerungsentwicklung bis 2060 verschiedene Szenarien entwickelt. Aufgrund der positiven Wanderungssaldi wird die Bevölkerung in der Schweiz in den drei verschiedenen Szenarien (hohes, tiefes, mittleres) bis 2020 weiter wachsen, danach variieren die Aussagen zwischen Wachstum, Stagnation und Schrumpfung bereits in den jeweiligen Szenarien.⁸⁴ Bezüglich der Altersstruktur geht gemäss dem mittleren Szenario der Anteil der Kinder und Jugendlichen (0–19 Jahre) an der Gesamtbevölkerung von 21% im Jahr 2010 auf 18% im Jahr 2060 zurück, während der Anteil der Personen im Pensionsalter (65-jährige und ältere) im gleichen Zeitraum von 17% auf 28% ansteigt. Bereits im Jahr 2020 übersteigt der Anteil und damit auch die Zahl der Personen ab 65 Jahren die entsprechenden Werte der Personen unter 20 Jahren⁸⁵. Nachfolgend ist diese Entwicklung im mittleren Szenario nochmals anhand der Jugend- und Altersquotienten dargestellt. Der Jugendquotient ergibt sich gemäss BFS aus dem quantitativen Verhältnis zwischen den 0- bis 19-jährigen und den 20- bis 64-jährigen. Anders herum ergibt sich der Altersquotient aus dem quantitativen Verhältnis zwischen den über 64-Jährigen und den 20- bis 64-jährigen.

⁸¹ Vgl. Lang 2008, S.24

⁸² Vgl. Lang 2008, S. 26

⁸³ Zullinger 2008, S. 14

⁸⁴ BFS 2010, S. 26

⁸⁵ BFS 2010, S. 27

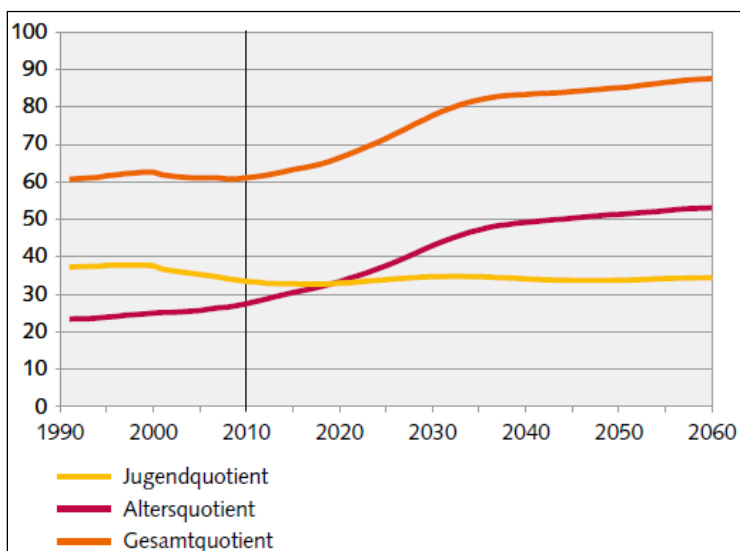


Abbildung 9: Entwicklung des Jugend-, Alters- und Gesamtquotienten, BFS (2010), S. 8

3.2 Das Vorsorgesystem der Schweiz

Die demographische als auch die gesellschaftliche Entwicklung setzt die Länder unter Druck, deren Vorsorgesysteme auf einem Umlagesystem anstatt eines Kapitaldeckungsverfahrens basieren.⁸⁶ Im Umlagesystem der Altersvorsorge werden die von der Generation von Arbeitnehmern eingezahlten Beiträge direkt für die Finanzierung der leistungsberechtigten Rentner genutzt. Zusätzlich können Rücklagen aus den Beiträgen gebildet werden. Die einzahlende Generation erwirbt mit ihren Beiträgen den Anspruch auf zukünftige Zahlungen in der Altersvorsorge. Beim Kapitaldeckungsverfahren werden die Beiträge dagegen angespart und verzinst respektive in andere Anlageformen reinvestiert, um beim Eintritt in den Ruhestand ausgezahlt werden zu können.

Die Schwäche des Umlagesystems liegt darin, dass immer weniger Erwerbstätige eine grösser werdende Anzahl von Rentnern finanzieren, was i.d.R. einen Rückgang der Rentenzahlungen und einen Anstieg der Rentenbeiträge zur Folge hat.⁸⁷ Das Schweizer Drei-Säulen-Prinzip entschärft diese Problematik und gilt damit als ein Vorbild für Staaten, die ihr System noch reformieren wollen, um den genannten Druck durch die demographische Entwicklung zu reduzieren.⁸⁸ Dieses Vorsorgesystem ist in den letzten 60 Jahren aufgebaut worden und hat folgende Ziele: Einkommensverluste sollen durch den Eintritt in das Rentenalter ausgeglichen, Altersrentner am Wirtschaftswachstum

⁸⁶ Vgl. Krupp 1997

⁸⁷ Vgl. Maier 2010

⁸⁸ Ebda.

beteiligt und die Solidarität zwischen Erwerbstätigen und der Rentnergeneration sollen sichergestellt sowie die individuelle Vorsorge gefördert werden.⁸⁹

Die einzelnen Säulen der Altersvorsorge in der Schweiz gliedern sich wie folgt auf: Die erste Säule umfasst die staatliche, umlagefinanzierte Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV). Ziel der AHV ist es, „den Existenzbedarf der gesamten Bevölkerung im Rentenalter in angemessener Weise zu sichern“⁹⁰. Bei einer vollen Beitragskarriere wird bei tiefen Einkommen eine Minimalrente ausgezahlt, die aktuell einem Betrag von 12'900 CHF entspricht, und bei hohen Einkommen höchstens die Maximalrente, die den doppelten Satz der Minimalrente umfasst.

Die zweite Säule wird durch die kapitalgedeckte, berufliche Vorsorge gebildet. Sie soll die „Fortführung der bisherigen Lebenshaltung in angemessener Weise“⁹¹ ermöglichen. Gemeinsam mit den Leistungen der ersten Säule wird so ein Ersatzeinkommen von 60 Prozent des durchschnittlichen Erwerbseinkommens erzielt – immer eine vollständige Erwerbskarriere vorausgesetzt.⁹² Da dieser Markt durch verschiedene Vorsorgeeinrichtungen geprägt ist, die auch selbstständig Erwerbstätigen die Möglichkeit gewährt, sich zu versichern, gibt es keinen detaillierten statistischen Überblick.

Eine anreizmotivierte Möglichkeit bietet darüber hinaus die dritte Säule des Vorsorgesystems. Sie wird durch individuelle, jedoch in der jährlichen Summe begrenzte Spareinlagen gebildet. Diese sind steuerbefreit und Kapitalrückzüge steuerpriviligierte.⁹³ Diese Spareinlagen können bei Eintritt ins Rentenalter beispielsweise für die Ablösung einer Hypothek eines selbstgenutzten Eigenheims genutzt werden, so dass sie eine vollständige oder teilweise Rückzahlung respektive ein unbelehntes Haus in der Ruhephase ermöglichen. Dies trägt zu der Möglichkeit von Reverse Mortgages bei, Eigenheime mit einer geringen Belehnung bezüglich des LTV (loan to value ratio) verflüssigen zu können.

Im internationalen Vergleich verfügt die Schweiz bereits über ein breit abgestütztes System für die Altersvorsorge, welches von anderen europäischen Ländern angestrebt wird.⁹⁴ Dennoch ist der Status Quo einigen Experten nach noch nicht zufriedenstellend,

⁸⁹ Vgl. BSV 2007, S. 34

⁹⁰ BSV 2007, S. 34

⁹¹ Art. 113 Abs. 2 Bst. a BV

⁹² BSV 2007, S.35

⁹³ BSV 2007, S.34-35

⁹⁴ Vgl. Maier 2010

insbesondere in Hinblick auf den demographischen und gesellschaftlichen Wandel in der Schweiz. Aktuelle Statistiken zeigen beispielsweise, dass das tatsächliche Renteneintrittsalter im Durchschnitt bei 62.5 Jahren liegt⁹⁵, obwohl das offizielle Renteneintrittsalter bei Frauen seit 2001 bei 63 Jahren und bei Männern unverändert bei 65 Jahren liegt⁹⁶. Arbeitnehmer lassen sich immer früher pensionieren, der Eintritt ins Erwerbsleben erfolgt aufgrund der längeren Ausbildungszeit immer später.⁹⁷ Dies hat Einfluss auf die Dauer der „vollständigen Erwerbskarriere“: Die effektive Erwerbsphase wird immer kürzer. Gleichzeitig bedeutet dies, dass in einer kürzeren Phase, in der Kapital aufgebaut werden kann, eine immer längere Phase folgt, in der Kapital benötigt wird. Vor allem durch das Langlebigkeitsrisiko besteht eine Unsicherheit über die erwartete Dauer der Rentenphase und die damit einhergehende notwendige finanzielle Versorgung.⁹⁸ Zusätzlich stehen die erste und zweite Säule aufgrund knapper werdender Staatsfinanzen und finanziellen Zwängen, unter denen auch die Arbeitgeber stehen, zukünftig stärker unter Druck. Dies führt zu einer Verlagerung der Verantwortung von Staat und Arbeitgebern auf die Individuen.⁹⁹ Das individuelle Risiko scheint besser zu bewältigen sein als das aggregierte Risiko durch die gesamte Bevölkerung. Handlungsbedarf besteht folglich in der Weiterentwicklung des bestehenden Systems. „Die Schweiz braucht kein grundlegend neues Gesamtmodell, sondern eine nachhaltig umlagefinanzierte Existenzsicherung sowie optimale Entwicklungsbedingungen für eine moderne, kapitalfinanzierte Vorsorge“¹⁰⁰. Die kapitalfinanzierte Vorsorge meint hier jede Art von weitsichtiger Vermögensbildung, die mit der Absicht verbunden ist, das Vermögen im Alter ganz oder teilweise aufzubrechen, losgelöst davon, ob besondere Pflichten, Besteuerungsregeln, Versicherungen oder Finanzgarantien damit verknüpft sind.¹⁰¹ Reverse Mortgages fallen in diese kapitalfinanzierte Vorsorge.

3.3 Gesellschaftliche Trends

Faktischen und statistisch nachweisbaren Entwicklungen wie die der Demographie in der Schweiz stehen gesellschaftliche Trends gegenüber, die zum Teil wenig oder nur unzureichend erfasst werden oder werden können. Die öffentlich geführte Debatte über

⁹⁵ Vgl. BFS 2011

⁹⁶ Vgl. Keppeler 2003

⁹⁷ BFS 2005, S. 38

⁹⁸ Lang 2008, S.23

⁹⁹ Swiss Re 2008, S. 52

¹⁰⁰ Ackermann/Lang 2008, S. 6

¹⁰¹ Ebda.

die Vorsorge im Alter zum Beispiel lässt auch die gesellschaftlichen Veränderungen auf die kapitalfinanzierte Vorsorge des Einzelnen unbeachtet.¹⁰² Die Gesellschaft und ihre älteren Individuen befinden sich sowohl in der Schweiz und als auch in anderen Ländern im Wandel.

3.3.1 *Relevante Trends für die Altersvorsorge*

Grundlegende Faktoren für die Schweiz wurden insbesondere mit Fokus auf die Altersvorsorge von Ackermann/Lang erarbeitet. Diese können als Megatrends bezeichnet werden, da sie als Veränderung in allen Bereichen der Gesellschaft spürbar sind. Sie werden nachfolgend aufgeführt, eine abschliessende Erfassung der gesellschaftlichen Trends kann hier jedoch nicht erfolgen.

- Individualistische Auffassungen wirken sich immer stärker auf das persönliche, familiäre, berufliche und gesellschaftliche Leben aus.
- Wechselnde Paarbeziehungen und vielfältige Partnerschafts- und Familienformen prägen zunehmend das Familienbild.
- Der weltweite Standortwettbewerb trägt massgeblich dazu bei, dass der nationale Arbeitsmarkt immer dynamischer wird.
- Die Kosten für ein gepflegtes und immer länger werdendes Rentnerleben steigen in einer alternden Wohlfahrts-gesellschaft unweigerlich.
- Moderne Kapital- und Versicherungsprodukte gewinnen an Bedeutung und stellen immer höhere Anforderungen an Kunden, Dienstleister und Gesetzgeber.
- Komplizierte Sachverhalte und unbeständige Aussichten sorgen für einen wachsenden Bedarf an aktuellen und leicht verständlichen Informationen.¹⁰³

3.3.2 *Aktivität und Konsumverhalten*

In Bezug auf Reverse Mortgages respektive die grundsätzliche Altersvorsorge sind noch weitere Trends bedeutend. So werden beispielsweise viele Aktivitäten, die früher nur jüngeren Erwachsenen zugetraut wurden, heute von älteren Menschen ausgeübt. Mobilität und Reiselust älterer Menschen haben stark zugenommen, und sportliche Aktivitäten gehören zum „erfolgreichen Alter“¹⁰⁴. Durch die Zunahme der

¹⁰² Vgl. Ackermann/Lang 2008, S. 5

¹⁰³ Ackermann/Lang 2008, S. 6

¹⁰⁴ Höpflinger 2005, S.2

Lebenserwartung ergibt sich somit eine „Zweiteilung des Alters“¹⁰⁵: Einerseits die jung gebliebenen Senioren sowie andererseits in ihrer Aktivität und Gesundheit eingeschränkten Senioren. Beide Gruppen werden jedoch ausreichend finanzielle Mittel benötigen, die entweder ihren aktiven Lebensstil ermöglichen und/oder ihrer Gesundheit und Pflege Sorge tragen. Langfristig gesehen ergeben sich aus der Unsicherheit über die individuelle Langlebigkeit und die Länge der Ruhestandsphase zwei gegenläufige Effekte auf die Konsumneigung. Einerseits verstärken sich der Wunsch nach sicherem Konsum in der Gegenwart und somit auch die gegenwärtige Konsumneigung. Andererseits motiviert es dazu, Ressourcen für den Fall einer unerwartet langen Restlebenszeit anzusparen. Welcher Effekt überwiegt, hängt von der individuellen Risikoaversion und der Möglichkeit einer Inanspruchnahme (sozialer) Institutionen ab.¹⁰⁶

3.3.3 *Steigende Pflege- und Gesundheitskosten*

Per 01. Januar 2011 trat die neue Pflegefinanzierung in Kraft. „Ein grosser Teil der Pflegekosten wird durch einen national festgelegten Tarif gedeckt, der über die Krankenversicherungen abgerechnet wird.“¹⁰⁷ Einen weiteren Teil, der bis zu 20 Prozent umfassen kann, wird den Patienten in Rechnung gestellt, der Rest wird vom Kanton oder der Gemeinde getragen. Der Vorteil liegt in der klaren Begrenzung der Kosten, jedoch müssen seit der Einführung auch Patienten, die eine Betreuung in ihrem Eigenheim durch die Spitex in Anspruch nehmen, einen Beitrag von maximal 20 Prozent leisten.¹⁰⁸ Damit entstehen wie auch in anderen Bereichen der Gesundheitsfürsorge steigende Kosten für den Patienten respektive Rentner. Generell steigen die Ausgaben für Gesundheit im Allgemeinen und sind zum Teil schwer abzugrenzen, da nicht alle privaten Aspekte, die der individuellen Gesundheit dienen, erfasst werden können. Durch die bereits erläuterten demographischen Veränderungen werden auch die Gesundheitssysteme belastet und ebenso wie bei der Altersvorsorge werden zukünftig die finanziellen Lasten vermehrt von privater Seite getragen werden.¹⁰⁹ Heute muss ein Haushalt im Schnitt einen Siebtel seines verfügbaren

¹⁰⁵ Ebda.

¹⁰⁶ Lang 2008, S. 47

¹⁰⁷ O.V. 2010b, o.S.

¹⁰⁸ Vgl. Fischer 2010

¹⁰⁹ Ebda.

Einkommens für die Gesundheit ausgeben.¹¹⁰ Betrachtet man die einzelnen Alterssegmente, so lassen sich zwei Grundsätze ableiten. Zum einen steigen die Gesundheitskosten pro Kopf mit Erreichen des Pensionierungsalters stark an und zum anderen gilt: je älter, desto höher sind die Kosten.¹¹¹ Verknüpft man die Kosten mit der Altersstruktur, so entsteht ein eindeutiges Bild, das anhand der nachfolgenden Grafik dargestellt ist.

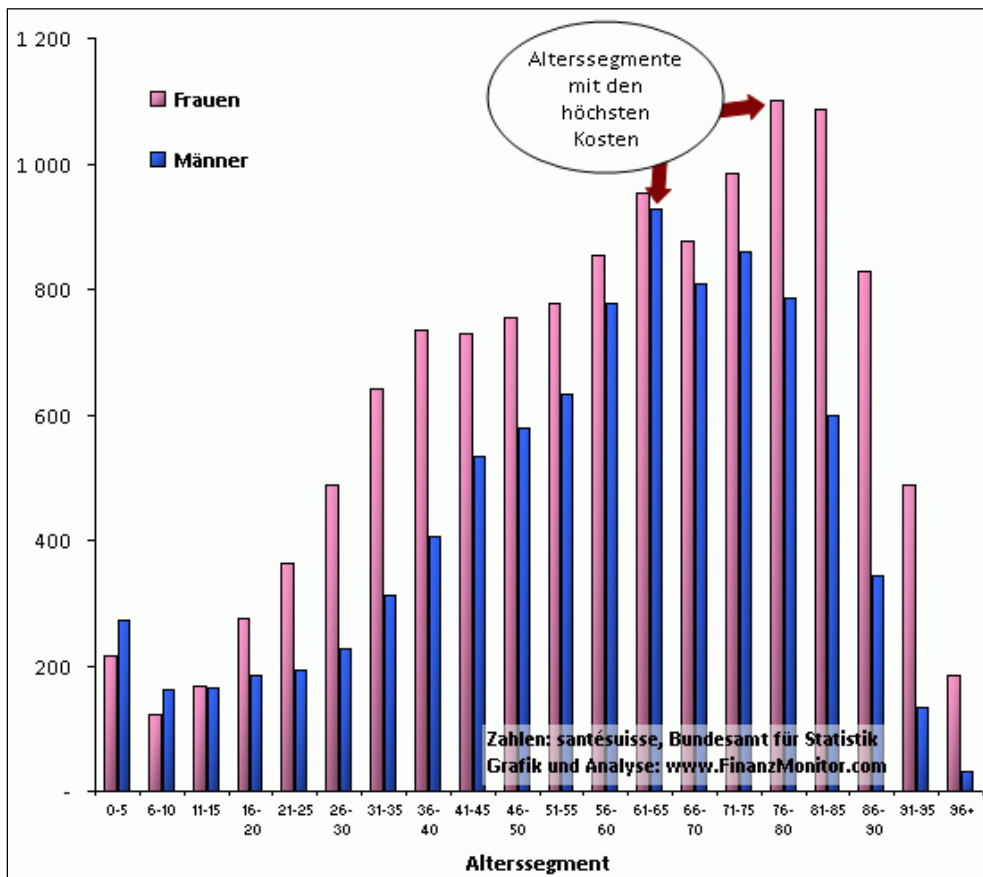


Abbildung 10: Jährliche Gesundheitskosten pro Alterssegment in Mio CHF, Finanzmonitor¹¹²

Bei den Männern haben die 61- bis 65-jährigen vor dem gesetzlichen Renteneintritt die höchsten Gesundheitskosten. Jedoch werden diese von den Frauen zwischen 76 und 80 Jahren mit total über CHF 1.1 Milliarden überschritten. Insgesamt weisen die Frauen zumeist jeweils höhere Gesundheitskosten auf.

¹¹⁰ O.V. 2010a, o.S.

¹¹¹ <http://www.finanzmonitor.com/krankenkasse/gesundheitskosten-manner-von-61-65-und-frauen-von-76-80-am-teuersten/>, Zugriff am 14.07.2011

¹¹² Ebda.

3.3.4 Der Trend zum Eigenheim

Aufgrund der im internationalen Vergleich tiefen Eigentumsquote von knapp 36%¹¹³ gelten die Schweizer als „Volk von Mietern“¹¹⁴. Nun erwirbt dieses Volk in grosser Zahl Wohneigentum.¹¹⁵

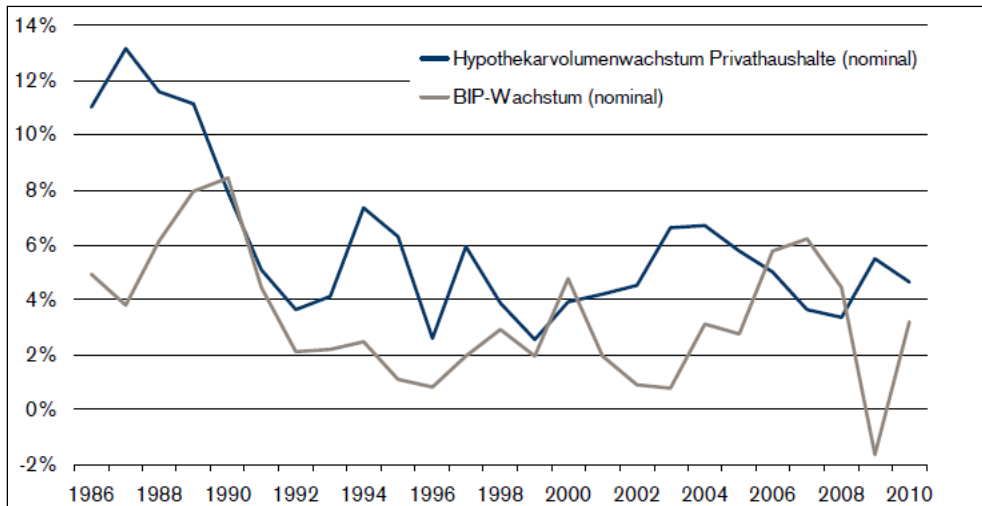


Abbildung 11: Wachstum der Hypothekarvolumina gegenüber des BIP-Wachstums, Credit Suisse Economic Research (2011), S. 14

Zu beobachten sind dabei neue Käuferschichten, die das Wohnen im Eigenheim der Mietwohnung vorziehen. „Sie sind älter als die Käufer von Einfamilienhäusern: zum einen die Generation der 45- bis 55-jährigen, zum anderen Personen, die sich auf den dritten Lebensabschnitt vorbereiten, und aus dem zu gross gewordenen Haus in eine praktische Wohnung möchten, mit einer altersgerechten Einrichtung. Massgebend sind auch der ungebrochene Glaube an den Werterhalt von Immobilien, der Vorsorge- und der Anlageaspekt, die den Markt treiben.“¹¹⁶

Ein weiterer Aspekt, der den Trend zum Wohneigentum verstärkt, ist das geringe Zinsniveau. Insbesondere in der Schweiz ist das Zinsniveau auf einem historisch niedrigen Niveau. Daraus resultiert bei einer Hypothek eine geringe monatliche Zinsbelastung, die mit vergleichsweise hohen Mieten insbesondere in den Zentren der Schweiz in Konkurrenz steht. Vorausgesetzt das Eigenkapital für eine Hypothek ist

¹¹³ Zullinger 2008, S. 17

¹¹⁴ Vgl. Strohm 2006

¹¹⁵ Vgl. Credit Suisse Economic Research 2011

¹¹⁶ Vgl. Strohm 2006

vorhanden, kann in diesem Zinsumfeld die Belastung durch eine Eigenheim-Hypothek geringer ausfallen als die Miete eines vergleichbaren Objekts.¹¹⁷

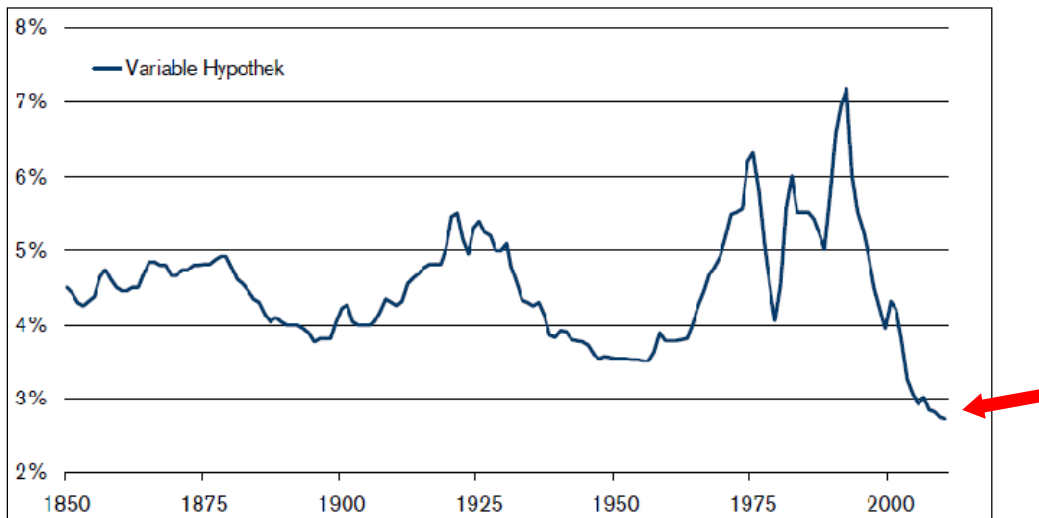


Abbildung 12: Entwicklung der variablen Hypothekarzinsen in der Schweiz, Credit Suisse Economic Research (2011), S. 19

Nicht zuletzt ist eine weitere Ursache für eine steigende Eigentumsquote die Erschwinglichkeit. Diese resultiert einerseits wie erwähnt durch das niedrige Zinsumfeld, andererseits aber auch durch das steigende Haushaltseinkommen pro Kopf. Eine Studie der Deutschen Bank für Deutschland hat mit ähnlichen Rahmenbedingungen wie in der Schweiz einen Erschwinglichkeitsindex¹¹⁸ kreiert, der deutlich zeigt, dass sich immer mehr Haushalte Wohneigentum leisten können. Dieser Zusammenhang ist für die Schweiz in der folgenden Grafik anhand von verschiedenen Indizes dargestellt worden. Unabhängig vom Zinsniveau ist auch in der Schweiz das durchschnittliche Einkommen pro Kopf deutlich angestiegen, wobei keine Einkommensschere oder Faktoren wie das Alter berücksichtigt wurden. Jedoch zeigt die Abbildung, dass die Preise für Wohneigentum im Vergleich weniger stark gestiegen sind, wiederum geglättet über die ganze Schweiz, und damit auch erschwinglicher geworden sind.

¹¹⁷ Vgl. Hasenmaile 2009

¹¹⁸ Vgl. Deutsche Bank Research 2009

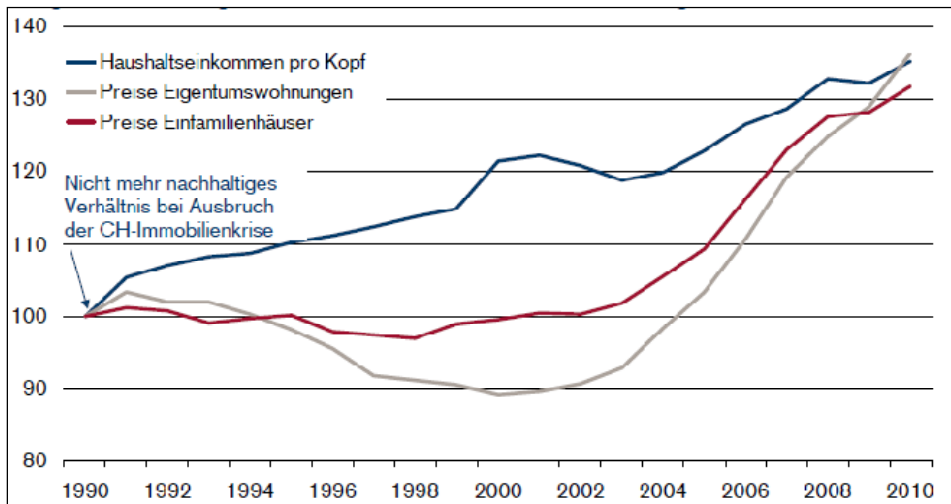


Abbildung 13: Gegenüberstellung von Preis- und Einkommensentwicklung, Index: 1990=100, Credit Suisse (2011), S. 10

Der Wunsch nach dem Eigenheim wird bei zunehmenden Alter durch zwei weitere Tendenzen verstärkt: Zum einen ziehen Individuen mit zunehmenden Alter nur noch um, zum anderen ist die Abneigung gegenüber einem Umzug bei selbstgenutztem Wohneigentum doppelt so stark ausgeprägt wie bei Mietern.¹¹⁹ Das Eigenheim bietet trotz des mieterfreundlichen Rechts in der Schweiz den sicheren Schutz vor einem unfreiwilligen Umzug im Vergleich zu der Mietwohnung.

3.4 Wohnumfeld und Mobilität im Alter

Weitere bedeutende Aspekte in Bezug auf Reverse Mortgages sind das Wohnumfeld im Alter respektive die Mobilität im Sinne der Verlegung des Wohn- oder längerfristigen Aufenthaltsortes. Das Bundesamt für Sozialversicherung hat einen umfassenden Bericht „Strategie für eine Schweizerische Alterspolitik“¹²⁰ herausgegeben, in dem unter anderem das Wohnumfeld sowie die Mobilität nach dem Renteneintritt dargestellt werden. Diese Studie bietet eine umfassende Datengrundlage für die vorliegende Arbeit, auch wenn diese auf der letzten Volkszählung vom Jahr 2000 basiert. Nachfolgend sind die für das Konzept der Reverse Mortgages relevanten Resultate aufgeführt.

3.4.1 Wohnformen

Der grösste Teil der Personen über 65 Jahren ist autonom und lebt in einem selbstständig geführten Haushalt in der eigenen Wohnung oder im eigenen Haus.

¹¹⁹ Lang 2008, S. 23

¹²⁰ Vgl. BSV 2007

„Lediglich 8,5% der Personen über 65 lebten im Jahre 2000 in Alters- und Pflegeeinrichtungen oder sonstigen institutionellen Haushaltungen.“¹²¹ Bis nach dem 80. Lebensjahr dominiert das selbständige Wohnen mit gut 80% die Wohnformen, wobei es sich fast ausschliesslich um Klein- und Kleinsthaushalte handelt. Die häufigste Haushaltszusammensetzung besteht aus Paaren, gefolgt von Einpersonenhaushalten. Mit zunehmendem Alter steigt dieser Anteil überproportional an, in denen der Frauenanteil überwiegt. Gemäss Bericht steht der älteren Bevölkerungsgruppe pro Kopf überdurchschnittlich viel Wohnfläche zur Verfügung. Dies ist darauf zurückzuführen, dass ein Grossteil der älteren Bevölkerung nach der Familienphase nur ungern die angestammte Wohnung oder das Quartier verlässt, um in eine kleinere Wohnung zu ziehen.¹²² Dies ist in dieser Arbeit bereits als Remanenzeffekt beschrieben worden.

3.4.2 *Eigentumsquote*

Entgegen der geringen Wohneigentumsquote, welche die Schweiz im internationalen Vergleich aufweist, sind die älteren Personen und Haushalte, besonders jene schweizerischer Nationalität, überdurchschnittlich häufig Eigentümer ihres Hauses oder ihrer Wohnung. Haushalte mit Personen ausländischer Nationalitäten verfügen häufig über Wohneigentum in ihrem Herkunftsland, wozu jedoch keine detaillierten Daten vorliegen. Wohneigentum bietet im Vergleich zu Mietwohnungen eine grössere Wohnsicherheit. Der Bericht weist zusätzlich explizit darauf hin, dass Wohneigentum für die wirtschaftliche Situation der Rentnerhaushalte von wesentlicher Bedeutung ist. Der hohe Anteil von älteren Haushalten in einem eigenen Haus oder in einer Eigentumswohnung¹²³, bei welchen häufig bestehende Hypotheken ganz oder zumindest weitgehend abbezahlt sind, trägt dazu bei, dass die Mehrheit der älteren Bevölkerung nicht von hohen Wohnkosten belastet ist.¹²⁴

3.4.3 *Qualitatives Wohnumfeld*

Mit dem Ausscheiden aus dem Berufsleben werden die Wohnung oder das Haus, die Nachbarschaft und das Quartier wichtige Mittelpunkte des Lebens. Während ein Grossteil der älteren Bevölkerung in den Jahren nach dem Renteneintritt sehr mobil respektive aktiv sein kann, nimmt die Mobilität in späteren Lebensphasen aufgrund

¹²¹ Vgl. BSV 2007, S. 20

¹²² Ebda.

¹²³ Genaue Zahlen zu effektiven Höhe der Eigentumsquote bei Rentner werden nicht genannt.

¹²⁴ BSV 2007, S. 21

funktionaler und gesundheitsbedingter Einschränkungen ab. Die Wohnsituation und die Gestaltung des Wohnumfelds werden deshalb in diesem Lebensabschnitt ausschlaggebende Faktoren der Lebensqualität.¹²⁵ Diese wird in der Schweiz durch die ältere Bevölkerung mit überwiegend zufrieden oder sehr zufrieden bewertet. Die verschiedenen Zufriedenheitsgrade werden von zwei Faktoren beeinflusst. Einerseits die Grösse der Wohnung und andererseits der gesundheitliche Zustand der Befragten. Die von betagten Personen geäusserten Wohnwünsche – hohe Priorität hat eine gemütliche, kostengünstige und ruhige Wohnung in der Nähe von Einkaufsmöglichkeiten und wenn möglich in der Nähe von Angehörigen – sind offenbar grösstenteils erfüllt.¹²⁶

Nicht geklärt ist jedoch die Verfügbarkeit von Wohnraum, der den Erwartungen und Wünschen der Senioren in dem angestammten Quartier entspricht.¹²⁷ Insbesondere in urbanen Zentren mit einem ausgetrockneten Wohnungsmarkt oder überproportional steigenden Eigenheimpreisen kann dies deutlich die Qualität der Zufriedenheit mit dem Wohnumfeld mindern.

3.5 Einkommens- und Vermögenssituation der über 65-jährigen

Gemäss BFS sorgt das Dreisäulenprinzip der Altersvorsorge für eine gute materielle Sicherheit im Alter und die Einkommensarmut aus der Vergangenheit konnte überwunden werden. Die Armutsquote von 9.5% bei Rentnern liegt unter derjenigen der Gesamtbevölkerung mit 9.8%.¹²⁸ Nur 0.3% der Personen über 65 nehmen Sozialhilfe in Anspruch gegenüber 3% der Gesamtbevölkerung.¹²⁹ Diese Verhältnisse werden vor allem auf die erste Säule als wirksame Absicherung gegen Altersarmut zurückgeführt.

Im Gegensatz dazu dient die zweite Säule dem Erhalt des Lebensstandards. Die Beiträge und damit auch die Leistungen im Sinne des bezogenen Renteneinkommens hängen vom Einkommen ab. Damit sind heute Rentner, die während ihres Erwerbslebens Beiträge in die zweite Säule einbezahlen konnten, in einer komfortablen Situation, da sie nun die „Früchte dieses obligatorischen Alterssparen“¹³⁰ ernten können. Insbesondere profitiert die Gruppe der 55 bis 75-jährigen der Nachkriegsgeneration von dem Jahrzehnte langen Aufschwung und gilt als privilegiert.

¹²⁵ BSV, S.19

¹²⁶ BSV, S. 21

¹²⁷ BFS 2005, S. 102

¹²⁸ BFS 2007, S. 35

¹²⁹ Ebda.

¹³⁰ O.V. 2008, o.S.

Bei differenzierter Betrachtung der einzelnen Haushalte zeigt sich jedoch, dass verschieden hohe Beiträge während der Erwerbsphase zu entscheidenden Unterschieden bei den Haushaltseinkommen von Rentnerhaushalten führen. Dieses ist in der folgenden Abbildung zu beobachten. Zusätzlich wird deutlich, dass ein weiterer differenzierender Faktor die Einkünfte aus Vermietungen und Vermögenseinkommen sind. Für den Kanton Zürich ist ein weiteres Differenzierungsmerkmal bezüglich der Einkommen von Rentner feststellbar. Hier gilt die Regel: je älter, umso ungleicher sind die Einkommen verteilt.¹³¹

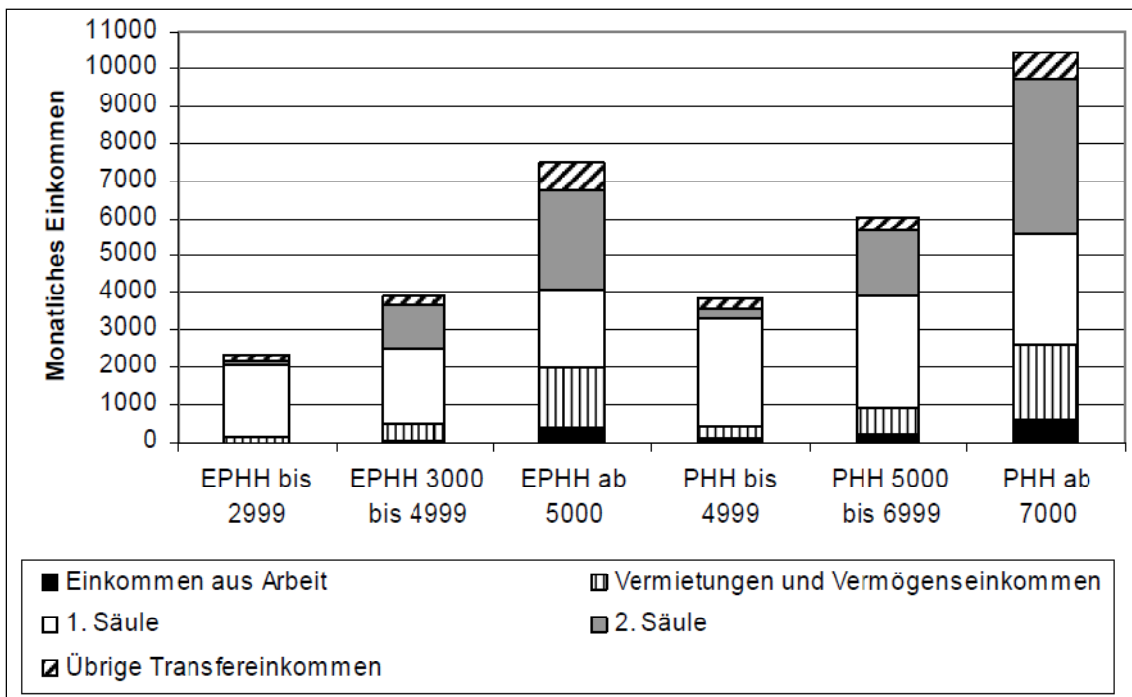


Abbildung 14: Zusammensetzung des Bruttoeinkommens von Haushalten mit einer Referenzperson im Alter von 65 Jahren und mehr nach Höhe des Bruttoeinkommens (Einpersonenhaushalte EPHH, Paarhaushalte PHH), BSV (2007), S. 36

Zur Vermögenssituation von Rentnern trägt im Allgemeinen die individuelle Altersvorsorge der 3. Säule bei. Während der Erwerbsphase kann hiermit Vermögen angespart werden, das nach Renteneintritt für Konsumzwecke oder die Tilgung von Hypotheken entspart werden darf. Eine Analyse von Steuerdaten zeigt, dass die ältere Generation im Gegensatz zu jüngeren Generationen im Durchschnitt relativ vermögend ist.¹³² Das Vermögen ist jedoch auch hier ähnlich wie bei der 2. Säule ungleich verteilt und nur jedes fünfte Rentnerpaar hat ein Bruttovermögen von über einer Million

¹³¹ Moser 2006, S. 17

¹³² BSV 2007, S. 36

CHF.¹³³ Der Median des Bruttovermögens vor Abzug etwaiger Schulden von Rentnerpaaren liegt bei knapp 430'000 CHF, bei alleinstehenden Männern 240'000 CHF und bei alleinstehenden Frauen bei 180'000 CHF. Im Vergleich dazu liegt das Bruttovermögen von erwerbstätigen im Median bei 320'000 CHF für Paare und 49'000 CHF für alleinstehende Männer und 36 000 CHF für alleinstehende Frauen.¹³⁴ Dies zeigt deutlich, dass Rentner wesentlich vermögender sind als Erwerbstätige. Eine Ursache liegt in den Erbschaften, die im folgenden Kapitel detaillierter erfasst werden.

Für den Kanton Zürich ist die Entwicklung des Vermögens in einer Studie untersucht worden.¹³⁵ Darin zeigt sich deutlich, dass sich die steuerliche Vermögensbildung stark auf den Lebensabschnitt zwischen 50 und 65 konzentriert. Zum einen sind in dieser Phase die verfügbaren Einkommen insbesondere bei den Mehrpersonenhaushalten am höchsten. Zum anderen tritt auch hier der Effekt der Erbschaften hervor. Daraus resultiert, dass sich das Vermögen bei Rentnern konzentriert. „Im Kanton Zürich deklarieren die 65-jährigen und älteren über die Hälfte der gesamten Privatvermögen, obwohl sie in der Gesamtbevölkerung lediglich 20% ausmachen.“¹³⁶

Der Durchschnittsrentner im Kanton Zürich muss nach der Pensionierung sein Vermögen nicht verzehren. Jedoch konnte die genannte Studie nicht klären, welche Rentner gezwungen sind, ihr Vermögen nach Rentneneintritt zu verzehren.¹³⁷

Basierend auf Daten der Zürcher Steuerstatistik sind rund 40% des Vermögens von Rentnern in Immobilien gebunden.¹³⁸ Da die Werte für die Immobilien in den Steuererklärungen niedriger sind als der effektive Marktpreis, kann sogar noch von einem höheren Anteil ausgegangen werden. Zusätzlich sinkt der Anteil der Hypothek an dem Wert der Immobilie mit zunehmendem Alter (LTV) ebenso wie allenfalls der Wert der Immobilie unabhängig von der Hypothek wachsen kann.¹³⁹ Damit ist ein Grossteil des Vermögens der Schweizer Rentner-Haushalte in Immobilien gebunden.

3.6 Erbschaften in der Schweiz

Grundlegende Tendenzen bei der Vererbung von Immobilien in der Schweiz ergeben sich aus der Demographie. Einerseits steigt die Zahl der kinderlosen Frauen an, in den

¹³³ O.V. 2008, o.S.

¹³⁴ BSV 2007, S. 36-37

¹³⁵ Vgl. Moser 2006

¹³⁶ BSV 2007, S. 37

¹³⁷ Moser 2006, S. 18

¹³⁸ Püntener 2007, S. 78

¹³⁹ Ebda.

Geburtenjahrgängen 1935-1939 blieben 15% kinderlos, während in den Jahrgängen 1950-54 bereits 19% kinderlos sind.¹⁴⁰ Andererseits trägt die höhere Lebenserwartung dazu bei, dass sich die Kinder beim Ableben der Eltern bereits in einer späteren Lebensphase befinden und meist finanziell gut aufgestellt sind. Im Durchschnitt wird in der Schweiz mit 54 Jahren geerbt und nur 18% erben vor dem 40. Lebensjahr.¹⁴¹

Nur bei 28% aller Erbschaften wird eine Liegenschaft vererbt, bei einem Dreiviertel aller Fälle handelt es sich um eine Wohnliegenschaft und wiederum nur ein Viertel der Erben ziehen in die Liegenschaft ein.¹⁴² Dies bedeutet, dass bei der Vererbung einer Wohnliegenschaft in rund 75% der Fälle das Kapital verflüssigt oder die Immobilie als Kapitalanlage genutzt wird. In diesen Fällen sollte es auch weniger relevant sein, ob das elterliche Eigenheim bereits vorher durch eine Reverse Mortgage als Finanzquelle für die Eltern genutzt wurde. Bedeutend ist in diesen Fällen nur noch die Summe der Erbschaft.

3.7 Steuerliche Aspekte: Eigenmietwert

Der Eigenmietwert kann im europäischen Vergleich als Schweizer Spezifikum bezeichnet werden und definiert sich wie folgt: „Der Eigentümer erhält bei Eigennutzung keinen Mietzins, sondern hat den Vorteil der (unentgeltlichen) Nutzung. Der Wert dieser Eigennutzung einer Liegenschaft wird als Eigenmietwert bezeichnet und als „Natural“-Einkommen besteuert.“¹⁴³

Dies bedeutet, dass einem Eigenheimbesitzer ein fiktives Einkommen in Höhe der ersparten Miete auf sein zu versteuerndes Einkommen berechnet wird und sich dementsprechend auch sein Steuersatz erhöhen kann. Um diesen wiederum zu senken, kann er die Schuldzinsen der aufgenommenen Hypothek für das Eigenheim steuerlich geltend machen und als Belastung dem Eigenmietwert gegenüberstellen.

Diese Steuerform ist bereits seit den 90er Jahren politisch umstritten. Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat eine überarbeitete Publikation zur Besteuerung des Eigenmietwertes in der Schweiz veröffentlicht, die einen Überblick über die geltende Regelung im Bund und in den Kantonen gibt. Auch darin wird auf die vergangenen sowie aktuellen Revisionsbestrebungen und politischen Diskussionen

¹⁴⁰ BFS 2011, S. 47

¹⁴¹ Vgl. Hasenmaile 2009

¹⁴² Ebda.

¹⁴³ Hausmann 2010, S. 21

hingewiesen.¹⁴⁴ Insbesondere ist hierzu die Volksinitiative „Sicheres Wohnen im Alter“ des Hauseigentümergebietes (HEV) zu nennen. Die Forderung besteht darin, „Rentnerinnen und Rentnern ein Wahlrecht zu ermöglichen, das ihnen einmalig und für die Zukunft bindend offen lässt, ob der Eigenmietwert für das am Wohnsitz dauernd selbst genutzte Wohneigentum weiterhin besteuert werden soll oder nicht. Im zweiten Fall entfielen die Abzüge für die eigenheimbezogenen Schuldzinsen sowie für die Versicherungsprämien und die Verwaltungskosten Dritter.“¹⁴⁵ Der Bundesrat lehnt die Volksinitiative ab, will jedoch auch einen Systemwechsel bei der Besteuerung von selbst bewohnten Liegenschaften und die Besteuerung des Eigenmietwerts ganz aufheben, da er Rentner steuerlich nicht anders behandeln will als jüngere Hauseigentümer.¹⁴⁶ In diesem Fall sind nur noch beschränkte steuerliche Abzugsmöglichkeiten vorgesehen.¹⁴⁷ Folglich ist diesbezüglich aufgrund der komplexen Interessenslagen noch keine Entscheidung gefallen. Jedoch sehen Experten durch das aktuell tiefe Zinsniveau und parallel dazu steigende Immobilienpreise eine „historisch einmalige Konstellation“ und eine gegenwärtig begünstigte Abschaffung des Eigenmietwertes.¹⁴⁸

3.8 Zwischenfazit

Die doppelte demographische Alterung der Schweizer Bevölkerung wurde bisher und wird voraussichtlich auch bis zum Jahr 2020 durch die Migration abgedeckt. Das Schweizer Vorsorgesystem ist mit dem Dreisäulenprinzip und dem Kapitaldeckungsverfahren Vorbild für andere Länder, doch zeigt auch dieses System in Hinblick auf die zukünftigen Herausforderungen Potential für eine Verbesserung. Gesellschaftliche Trends beeinflussen die Altersvorsorge ebenso wie den Lebensstil bezüglich der Aktivität und des Konsumverhaltens nach dem Renteneintritt, mit dem auch steigende Gesundheitskosten zu beobachten sind. Ebenso ist eine steigende Eigentumsquote zu beobachten, die mit zunehmendem Alter im Vergleich zwischen den Generationen nochmals einen höheren Anteil einnimmt. Zusätzlich nimmt auch der Wunsch nach dem Verbleib in gewohnter Umgebung zu. Mit der steigenden Lebenserwartung wird der Frauenanteil bei älteren Senioren in Zukunft weiter

¹⁴⁴ Vgl. SSK 2010

¹⁴⁵ SSK 2010, S. 1

¹⁴⁶ O.V. 2011a

¹⁴⁷ Vgl. SSK 2010

¹⁴⁸ Hausmann 2010, S. 4

ansteigen. Die vorangehend erläuterten Daten zeigen, dass diese Seniorinnen i.d.R. weniger einkommensstark bzw. vermögend sind als Senioren. Obwohl die älteren Generationen in der Schweiz wesentlich vermögender sind als die heutige Generation der Erwerbstätigen, ist die Verteilung der Einkommen differenziert zu betrachten. Es zeigen sich grosse Unterschiede durch die Einkommenszusammensetzung. Mit steigendem Alter sind die Einkommen und das Vermögen u.a. aufgrund von Erbschaften zunehmend ungleich verteilt. Die Abzahlung des Hypothekarkredits, um ein Eigenheim als Altersvorsorge zu nutzen, ist in der Schweiz vor allem durch den Eigenmietwert erschwert worden. Sollte dieser durch die aktuellen politischen Bemühungen abgeschafft werden, käme der breiten Bevölkerung eine weitere Möglichkeit durch ein unbelastetes Eigenheim und damit eine weitere Säule in der Altersvorsorge zu Gute.

4 Anwendung des Konzepts Reverse Mortgages in der Schweiz

4.1 Status Quo von Reverse Mortgages in der Schweiz

Im Jahr 2007 wurde bereits die erkenntnisleitende Frage der vorliegenden Arbeit in ähnlicher Form von Püntener diskutiert. Dies u.a. mit dem Resultat, das weder Reverse Mortgages per se noch wesentliches Interesse an ihnen vorhanden ist. Insbesondere wurde die Wirtschaftlichkeit eines derartigen Produkts aus Anbietersicht angezweifelt.¹⁴⁹ Aktuell stellt sich die Situation in der Schweiz bereits anders dar. Denn ein derartiges Produkt wird mittlerweile angeboten, bisher jedoch einzig durch das VZ VermögensZentrum. Dieses Institut mit Sitz in Zürich bietet ihren Kunden sogenannte „Immobilienrenten“ an.¹⁵⁰ Das Angebot für Reverse Mortgages in der Schweiz ist somit noch nicht einem breiten Publikum zugänglich. Weitere Institute wie die Raiffeisenbank haben die Nachfrage erkannt, und bieten massgeschneiderte Lösungen für Ihre Kunden gehobenen Alters.¹⁵¹ Auch die Schweizerische Rückversicherungsgesellschaft hat sich in einer Studie im Jahr 2008 zu dem Potential von Reverse Mortgages bekannt, und deutlich gemacht, das Risiko der Langlebigkeit absichern zu können und zu wollen.¹⁵²

¹⁴⁹ Vgl. Püntener 2007

¹⁵⁰ Vgl. Wenger 2010

¹⁵¹ Auskunft der Raiffeisen Schweiz St. Gallen, Herr K. Frehner

¹⁵² Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft 2008, S. 3

Abgesehen von der wissenschaftlichen Publikation von Püntener wurden Reverse Mortgages bisher nur begrenzt thematisiert. Einzig Wenger hat einen Artikel speziell in Bezug auf die Schweiz online publiziert.¹⁵³ Zusätzlich wird die „Immorente“ auf dem Online-Portal von hausinfo.ch erläutert. Andere Publikationen sind zu Reverse Mortgages in der Schweiz bislang nicht erschienen.

4.2 Entwicklung eines Kriterienkatalogs

4.2.1 Kriterien aus Sicht der Anbieter

Von Anbieterseite sind die Hürden respektive Kriterien für die Vergabe von Reverse Mortgages gross, wie das geringe Angebot von Reverse Mortgages in der Schweiz vermuten lässt. Hier ist „Mut für neue Geschäftsansätze“¹⁵⁴ gefragt. Der einzige Anbieter auf dem Schweizer Markt hat bereits Kriterien für sein Produkt der „Immobilienrente“ definiert.¹⁵⁵ Gemäss Homepage des VZ Vermögenszentrums in Zürich sind die Voraussetzungen für eine Immobilienrente eine Liegenschaft mit einem Wert von mindestens 1 Mio. Franken, die kaum oder gar nicht mit Hypotheken belastet und gut unterhalten ist.¹⁵⁶ Diese zu erfüllenden Kriterien beschränken sich in einem ersten Schritt auf das Minimum. Aus Sicht der Anbieter sind für die Vertragsgestaltung und die Wahl der Konditionen (Gebühren, Zinsen etc.) weitere nachfolgende Faktoren im Allgemeinen von Bedeutung:

- **Wertrelevante Faktoren** des zu belehnenden Eigenheims und damit das mittel- bis langfristiges Wertsteigerungs- respektive Verlustpotential durch die
 - geographische Lage
 - Immobilienart (EFH/STWE)
 - lokale Wirtschafts- und Bevölkerungsentwicklung
 - Instandhaltungszustand der Immobilie
 - Marktattraktivität der Immobilie

¹⁵³ Vgl. Wenger 2010

¹⁵⁴ Neuberger 2006, S. 29

¹⁵⁵ Vgl. Wenger 2010

¹⁵⁶ VZ Vermögenszentrum 2010

- **Laufzeitrelevante Faktoren** wie das
 - Lebensalter des Eigentümers
 - Lebensalter des Lebenspartners, der gemäss Vertrag respektive der Laufzeit des Vertrages ein Wohnrecht im Eigenheim hat
 - Geschlecht der Eigenheimbesitzer aufgrund unterschiedlicher durchschnittlicher Lebensdauer
- **Margenrelevante Faktoren** wie
 - der Zinssatz, der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses als Basis gilt und unter Einfluss des Kapitalmarktes steht
 - prozentuale Belehnung (LTV) des Eigenheims und damit Risikoadjustierung der Renditeerwartung
 - die strategische Wettbewerbsposition, in der sich der Darlehensgeber im Markt befindet
 - der Umfang der eigenen Kunden respektive externer Kunden, welche die potentielle Zielgruppe sind

Der obige Kriterienkatalog nennt Aspekte, deren Bandbreite nicht genau definiert werden kann, da sie von den einzelnen Modellrechnungen abhängig ist. Jedoch kann eine Bandbreite im Sinne von „must-have“ bis hin zur optimalen Situation im Sinne von „nice to have“ bezüglich der Aspekte festgelegt werden. Dies lässt einen minimalen Standard und einen optimalen Standard aus der zweiten Situation definieren, der letztlich auch in die Vertragsgestaltung respektive die Konditionen eingepreist wird. Denn in diesen (allen) Fällen haben die Rendite respektive die Gebühren dem Risiko zu entsprechen. Ein Beispiel für einen Risikofaktor, der sich in der Rendite widerspiegeln sollte, ist die Lage des Objekts und die dadurch erwarteten Wertentwicklung. Liegt das Eigenheim in der Region Zürich, kann im Allgemeinen mit einem Wertsteigerungspotential gerechnet werden. Liegt es dagegen im Jura, kann sich die Entwicklung negativ darstellen. Folglich sollte ein Gewinn- oder Verlustpotential anhand einer Bewertung, Analyse oder Klassifizierung einkalkuliert werden. Eine Klassifizierung, die dies beispielsweise unterstützen könnte, ist das Gemeinde-Rating von Wüest & Partner, alternative oder eigene Ratings sind auch denkbar.

4.2.2 *Kriterien aus Sicht der Kunden*

Aus Sicht der Kunden müssen vorab zweierlei Hürden genommen werden. Einerseits die Erkenntnis des eigenen Bedarfs und des Mutes, etwas diesbezüglich unternehmen zu wollen respektive sich an einen Anbieter zu wenden, und andererseits die Kenntnis von der möglichen Lösung des persönlichen Dilemmas durch eine Reverse Mortgage. Bei Abschluss des Vertrages ist trotz einer notwendigen, geschaffenen Transparenz bezüglich des Produktes auch ein Vertrauensvorschuss von Kunden zu leisten, da diese Möglichkeit noch nicht weit verbreitet ist und entsprechende Erfahrungsberichte fehlen. Umso bedeutender ist eine sorgfältige Planung und Beratung. Folglich haben aus Sicht der Eigenheimbesitzer auch die Anbieter Kriterien zu erfüllen. Da der Markt in der Schweiz noch nicht ausreichend entwickelt ist, ist ein Vergleich unter Anbietern aktuell nicht möglich. Sollte jedoch in Zukunft das Produkt von verschiedenen Anbietern angeboten werden, sollte Transparenz in Hinblick auf die einzelnen Vertragsbestandteile geschaffen werden. Dafür ist eine umfassende Beratung des Kunden, auch um seine eigene Kompetenz zu bilden, unumgänglich. Sollte dies nicht durch die Anbieter erfüllt werden, kann sich der Darlehensnehmer benachteiligt oder sogar betrogen fühlen. In Bezug auf die emotionale Bedeutung des Eigenheims als auch auf die relativ hohen Vermögenswerte sind jegliche negativen Erfahrungen nachteilig für die Anbieter, da diese publik gemacht werden und rufschädigend wirken können. Dies kann allenfalls auch Einfluss auf den gesamten Geschäftsbereich haben. Diese Risiken können jedoch zusätzlich durch eine Aufsichtsinstanz, einen verbindlichen Ehrenkodex oder eine Regulierung zum Schutz der Verbraucherinteressen minimiert werden. Die Schweiz ist bereits durch ihre konservativen, sicherheitsorientierten Vorgaben in Bezug auf das Hypothekarwesen bekannt, so sollte gerade in diesem Land eine konservative Herangehensweise an Reverse Mortgages von den Kunden goutiert werden. Insbesondere grosse Institutionen wie die Grossbanken oder namhafte Versicherungen können durch ihren Vertrauensvorschuss bei Kunden Reverse Mortgages anbieten, da sie glaubhaft machen können, einen Imageverlust durch Reverse Mortgages in jedem Fall vermeiden zu wollen. Durch ihr Engagement können Reverse Mortgages eine Akzeptanz der Bevölkerung erhalten und die „Marktentwicklung

erheblich beschleunigen“, ohne staatliche Eingriffe oder Förderung notwendig zu machen.¹⁵⁷

Ein weiterer, nicht unbedeutender Aspekt ist auch hier die Marge des Anbieters respektive aus Kundensicht die Gebühren und Kosten, die bei Abschluss einer Reverse Mortgage anfallen. Auch die Vertragsgestaltung und die allfällige Flexibilität bei einer veränderten Lebenssituation z.B. dem Tod des Lebenspartners ist für den Darlehensnehmer von Bedeutung. Nachfolgend sind die Kriterien aus Sicht der Nachfrager gemäss vorangehender Kriterien aus Sicht der Anbieter aufgeführt.

- **Höhe des Darlehens** bezüglich des Werts respektive der Wertentwicklung der Immobilie
 - geographische Lage
 - Immobilienart (EFH/STWE),
 - lokale Wirtschafts- und Bevölkerungsentwicklung
 - Instandhaltungszustand der Immobilie
 - Marktattraktivität der Immobilie
- **Vertragsrelevante Faktoren** wie
 - die Auszahlungsform und Laufzeit der Reverse Mortgage
 - Transparenz und Verständlichkeit des Produkts
 - Langfristige Qualität des Produkts bezüglich der Einhaltung und Flexibilität der Vereinbarungen
 - Prozentuale Belehnung (LTV)
- **Gebühren- und Kostenrelevante Faktoren** wie
 - der Zinssatz, der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses als Basis gilt und unter Einfluss des Kapitalmarktes steht
 - die zusätzlichen Gebühren/Kosten, die durch die Marge des Darlehensgebers entsteht
 - zusätzliche Gebühren für ergänzende Versicherungsmodelle (Tenure Reverse Mortgage)
 - steuerrelevante Aspekte

¹⁵⁷ Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft (2008), S. 33

- **Institutionelle Faktoren** wie die
 - Geschäfts- respektive Vertrauensbeziehung zum Darlehensgeber
 - Mitgliedschaft des Anbieters bei qualitätssichernden Instituten, Koppelung an (Branchen-) Kodex
 - Planungs- und Beratungsqualität des Anbieters
 - Beratung und allenfalls Schutz des Konsumenten durch Dritte
 - Entstehung eines Marktes mit mehreren Anbietern

Um einen differenzierteren Kriterienkatalog für sowohl die Anbieter- wie auch Nachfragerseite zu erstellen, ist in erster Linie auch zwischen den Arten von Reverse Mortgages zu unterscheiden. Wie bereits in Kapitel 2 erläutert, werden für die vorliegende Arbeit nur Reverse Mortgage-Konzepte untersucht, die ein Darlehen mit rückzahlungsfreier Zeit ohne Eigentumsübertragung an den Anbieter umfassen. Diesbezüglich sind wie erläutert drei Modelle anhand von der Auszahlungsform zu unterscheiden: Lump Sum-Modelle mit einmaliger Ausschüttung, Term Reverse Mortgages mit Ausschüttung über einen fixen, definierten Zeitraum und Tenure Reverse Mortgages mit einer konstanten Ausschüttung bis zum Auszug oder dem Todesfall des Kunden. Die Reihenfolge ist entsprechend der steigenden Anforderungen im Zusammenhang mit den Risiken vor allem für den Anbieter, als auch für den Darlehensnehmer geordnet. Im nachfolgenden Kapitel werden die einzelnen Konzepte bezüglich ihrer Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken und den daraus resultierenden Anforderungen aufgestellt.

4.3 SWOT für Schweizer Reverse Mortgage Konzepte

Zuerst wird in einem ersten Schritt eine SWOT-Analyse für Reverse Mortgages im Allgemeinen vorgenommen. Da sich die verschiedenen Konzepte in Bezug auf Vor- und Nachteile respektive den daraus resultierenden Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken unterscheiden, werden die einzelnen Modelle in Hinblick auf die Punkte, durch die sie sich differenzieren, zusätzlich einzeln analysiert.

4.3.1 Analyse von Reverse Mortgages im Allgemeinen

<p>Strengths (interne Faktoren)</p> <p>Ein Anbieter hat RM bereits erfolgreich umgesetzt</p> <p>Für eine Umsetzung braucht es keine Kampagne für den externen Markt, man kann das Produkt auch nur bestehenden Kunden anbieten</p> <p>Erste Anbieter (Pioniere) können sich ein innovatives Image verschaffen</p> <p>RM bieten die Möglichkeit, einen „Schatz zu heben“ und vom Vermögen direkt profitieren zu können</p> <p>Möglichkeit eines Mehrfachgeschäftes mit dem gleichen Kunden, zuerst Hypothek, dann RM</p>	<p>Weaknesses (interne Faktoren)</p> <p>Hohe Initialkosten (Marketing etc.)</p> <p>Überschuldungsrisiko</p> <p>Alternativer Verkauf des Eigentums ohne hohe Gebühren/Kosten</p> <p>Konkurrenzierung (evtl. interner) Hypothekenprodukte</p> <p>Verwertung der Immobilie zum Ende des Vertrags evtl. problematisch durch veränderte Marktsituation, Zustand etc.</p> <p>Ungenügende Marktbekanntheit</p> <p>Keine bestehenden langjährigen Erfahrungen in der Schweiz</p>
<p>Opportunities (externe Faktoren)</p> <p>Rückversicherer sind bereit, das Langlebigkeitsrisiko abzusichern</p> <p>Vergleichsweise stabile, wenig volatile Immobilienpreise in der Schweiz</p> <p>Der grösste Anteil des privaten Vermögens liegt in der eigengenutzten Immobilie</p> <p>Demographischer Wandel, die Alterung der Gesellschaft ist irreversibel</p> <p>Der Bedarf resp. die Nachfrage ist vorhanden</p> <p>Der Anteil an Eigenheimbesitzern steigt, damit auch die quantitative Grösse der Zielgruppe</p> <p>Aktivität und Konsum der „jungen Alten“</p> <p>Eventuelle Abschaffung des Eigenmietwerts</p> <p>Potentielle Förderung durch den Staat</p>	<p>Threats (externe Faktoren)</p> <p>Ein attraktiver, effizienter Reverse Mortgage Markt fehlt bisher, der Markt unter Anbietern kann nicht spielen</p> <p>Unseriöse Konkurrenzanbieter, Imageschaden</p>

Tabelle 1: SWOT-Matrix für Schweizer Reverse Mortgages im Allgemeinen

Die vorige Analyse von Reverse Mortgages zeigt deutlich, dass sich vor allem aus den externen Faktoren, den Grundlagen für das Konzept, zahlreichen Chancen ergeben. Stabile Immobilienpreise in der Schweiz im Gegensatz zu anderen Ländern minimieren

das Risiko für Anbieter deutlich. Eine grundlegende Stärke ist das vorhandene Marktpotential, die potentielle Imageverbesserung in der Pionierphase sowie die mögliche schrittweise Einführung ohne eine genügend grosse Zielgruppe oder grosses Volumen erreichen zu müssen. Dies bietet eine Möglichkeit, der Schwäche in Form der ungenügenden Bekanntheit von Reverse Mortgages zu entgegnen.

4.3.2 Analyse des Lump Sum-Konzepts

<p>Strengths (interne Faktoren)</p> <p>Geringes Risiko für Anbieter</p> <p>Weiterhin bestehendes Wohnrecht im Eigenheim</p> <p>Unveränderte Eigentumsverhältnisse</p> <p>Mietfreies Wohnen</p> <p>Geringer administrativer Aufwand / Gebühren</p> <p>Geringe Komplexität des Konzepts</p> <p>Kontrolle über das freigesetzte Kapital</p>	<p>Weaknesses (interne Faktoren)</p> <p>Alternativer Verkauf des Eigentums ohne hohe Gebühren/Kosten</p> <p>Hohe einmalige Gebühren (Zins)</p> <p>Kein regelmässiger Kontakt zum Kunden notwendig, allfälliger Kontrollverlust</p>
<p>Opportunities (externe Faktoren)</p> <p>Alternative Investments möglich</p> <p>Höherer Ertrag durch Leverage möglich</p>	<p>Threats (externe Faktoren)</p> <p>Zinsanstieg und damit sinkende Attraktivität des Modells</p>

Tabelle 2: SWOT-Matrix für das Lump Sum-Konzept

Das Lump Sum-Konzept bietet einen grossen Vorteil für beide Vertragsparteien, denn die Summe wird einmalig ausgezahlt und reduziert dadurch weitere administrative Aufwände sowie Gebühren. Das freigesetzte Kapital kann allenfalls zum Teil auch alternativ angelegt werden, bei einer höheren Rendite als der Zinssatz sind zusätzliche Erträge möglich. Die bedeutendste Schwäche für das Konzept ist der alternative Verkauf der Immobilie, dem jedoch der emotionale Wert des Verbleibs im Eigenheim einschliesslich gleichbleibender Eigentumsverhältnisse an der Immobilie entgegen steht.

4.3.3 Analyse von Term Reverse Mortgages

<p>Strengths (interne Faktoren)</p> <p>Weiterhin bestehendes, wenn auch befristetes Wohnrecht im Eigenheim</p> <p>Unveränderte Eigentumsverhältnisse</p> <p>Mietfreies Wohnen</p> <p>Zusätzliche Einkommenserhöhung</p> <p>Anbieter kann mit dem noch nicht ausbezahltem Geld arbeiten / investieren</p> <p>Klare Vereinbarung, da feste Laufzeit</p>	<p>Weaknesses (interne Faktoren)</p> <p>Risiko am Ende der Festlaufzeit</p> <p>Hoher administrativer Aufwand durch regelmässige Auszahlungen, Controlling</p> <p>Entsprechend höhere Gebühren</p> <p>Steigender Zinsanteil, umso länger die Dauer der Laufzeit</p> <p>Der Kunde muss sich zu Beginn für eine festgelegte Laufzeit entscheiden</p>
<p>Opportunities (externe Faktoren)</p> <p>Weitere tiefe Zinsphasen, die eine günstige Refinanzierung für den Anbieter ermöglicht</p> <p>Positive Entwicklung des Immobilienmarkts</p>	<p>Threats (externe Faktoren)</p> <p>Zinsentwicklung resp. steigende Zinsen bezüglich der Refinanzierung am Kapitalmarkt</p> <p>Abhängigkeit vom Immobilienmarkt zum Zeitpunkt des festgelegten Exits</p>

Tabelle 3: SWOT-Matrix für Term Reverse Mortgages

Zusammenfassend liegt der Vorteil dieses Modells in dem klar vereinbarten zusätzlichen Einkommens, das jedoch höheren respektive regelmässigen Verwaltungsaufwand und damit Gebühren mit sich bringt. Umso länger die Laufzeit ist, umso höher wird der Zinsanteil der Zahlungen. Dies entspricht dem Annuitäten-Darlehen mit gegenläufiger Zinsentwicklung. Aus diesem Modell lässt sich auch der deutsche Begriff „Umkehrhypothek“ ableiten. Das grösste Risiko liegt bei diesem Modell in dem festgelegten Exit-Zeitpunkt sowie in der Refinanzierung am Kapitalmarkt bei veränderter Zinsentwicklung.

4.3.4 Analyse von Tenure Reverse Mortgages

<p>Strengths (interne Faktoren)</p> <p>Unbefristetes Wohnrecht im Eigenheim</p> <p>Unveränderte Eigentumsverhältnisse</p> <p>Mietfreies Wohnen</p> <p>Zusätzliche, wenn auch geringe Einkommenserhöhung</p> <p>„Sorgenfreie“ unlimitierte Absicherung</p>	<p>Weaknesses (interne Faktoren)</p> <p>Geringe monatliche Auszahlung</p> <p>Hohe Gebühren</p> <p>Absicherung des Überschreitungsrisikos notwendig durch z.B. eine Versicherung</p> <p>Keine langfristigen Erfahrungen vorhanden</p> <p>Bisher keine Unterstützung Dritter (z.B. Staat) des Produkts</p> <p>Komplexe Vertragsgestaltung</p>
<p>Opportunities (externe Faktoren)</p> <p>Rückversicherer sind bereit, das Langlebkeitsrisiko abzusichern</p> <p>Weitere tiefe Zinsphasen</p>	<p>Threats (externe Faktoren)</p> <p>Zinsentwicklung resp. steigende Zinsen bezüglich der Refinanzierung am Kapitalmarkt</p> <p>Entwicklung des Immobilienmarktes</p>

Tabelle 4: SWOT-Matrix für Tenure Reverse Mortgages

Zusammenfassend steht den hohen Risiken in Hinblick auf die Unsicherheit und dem Überschuldungsrisiko und den damit verbundenen hohen Gebühren eine Sicherheit für den Darlehensnehmer gegenüber. Fraglich bleiben folglich die Wirtschaftlichkeit und damit auch die Attraktivität des Konzepts. Dieses Konzept kann von einer Unterstützung durch den Staat am meisten profitieren.

4.4 Notwendige Ergänzungen für Schweizer Reverse Mortgages

Die grösste Hürde für die Einführung des Reverse Mortgage Konzepts in der Schweiz liegt in der Abschaffung des Eigenmietwerts, der indirekt eine hohe Belehnung des Eigenheims fördert und damit das Marktpotential von Reverse Mortgages und die Möglichkeit, sie anzuwenden, begrenzt. Dem gegenüber steht das Interesse des Staates, die private Absicherung durch die private kapitalfinanzierte Altersvorsorge und damit vermehrte Eigeninitiative zu fördern. Dieses gilt vor allem in Hinblick auf die ausführlich beschriebenen aktuellen respektive zukünftigen demographischen und gesellschaftlichen Veränderungen. Der Staat kann Reverse Mortgages indirekt bereits fördern, indem er beispielsweise eidgenössische Prädikate an entsprechende Institute vergibt oder sogar Garantien für die Darlehensnehmer. Diese Rolle der dritten Partei

kann ebenfalls durch eine Aufsichtsbehörde, einen Berufsverband oder ähnliche renommierte Institute erfolgen.

Ein weiterer Aspekt, der die Rolle des Staates berücksichtigt, ist die fiskalische Unterstützung des Produkts durch eine generell geringere respektive keine Besteuerung des zusätzlichen Einkommens. Eine detaillierte Betrachtung des steuerlichen Ausmasses für einzelne Darlehensnehmer konnte vorangehend nicht umfassend untersucht werden. Doch besteht dadurch eine Möglichkeit, das Produkt im Interesse der Eigenverantwortlichkeit in Bezug auf die Altersvorsorge fiskalisch zu fördern. Vor allem setzt sich diese Auszahlung aus einem Vermögen zusammen, das zum grossen Teil durch bereits versteuerte Einkommen gebildet wurde.

4.5 Marktpotential und Attraktivität von Reverse Mortgages in der Schweiz

4.5.1 *Abschätzung des Marktpotentials*

Das Marktpotential ist aufgrund der zum Teil veralteten Statistiken sowie des intransparenten Marktes nicht genau zu beziffern, die folgende Berechnung trifft Annahmen und adjustiert Daten zum Teil, um ein möglichst realistisches Marktpotential abzuschätzen. Die Eigentumsquote der Schweiz lag bei der Volkszählung im Jahr 2000 bei 34.6%. BAK und Fahrländer Partner schätzen die Eigentumsquote vom Jahr 2010 auf über 40%.¹⁵⁸ Die Zürcher Kantonalbank gibt als durchschnittlichen Kaufpreis von Einfamilienhäusern 850'000 CHF an.¹⁵⁹ Obwohl der Anteil an Stockwerkeigentum nicht unwesentlich ist, wird für die Berechnung nicht zwischen einem Einfamilienhaus und Stockwerkeigentum unterschieden. Die Anzahl der Haushalte in der Schweiz betrug 2005 rund 3.25 Mio. Einheiten.¹⁶⁰ Damit liegt die Anzahl der Haushalte, die Wohneigentum besitzen, bei schätzungsweise 1.3 Mio. Einheiten. Multipliziert man dies mit dem durchschnittlichen Kaufpreis von Einfamilienhäusern, führt dies zu einem Immobilienwert von 1.105 Mia. CHF. Püntener hat in ihrer Berechnung 2007 einen Anteil von 28% der Wohneigentümer über 65 Jahren angegeben.¹⁶¹ Da dieser aufgrund der Vermögenssituation der Rentner und dem wachsenden Anteil der über 65-jährigen an der Gesamtbevölkerung steigen wird, wird für die vorliegende Berechnung ein Anteil

¹⁵⁸ BAK Basel Economics/ Fahrländer Partner 2007, o.S.

¹⁵⁹ ZKB, http://www.zkb.ch/de/center_worlds/eigenheimcenter/marktinfos/tragbarkeitsindex/index.html, Zugriff am 07.07.2011

¹⁶⁰ BFS 2008, S. 3

¹⁶¹ Püntener 2007, S. 79

von 30% angenommen. Damit sind Immobilien im Wert von rund 331 Mia. CHF in Besitz von über 65-jährigen. Davon sind noch 35% für den Hypothekenanteil am Wert der Immobilie (LTV) abzuziehen, der durchschnittlich bei über 65-jährigen besteht.¹⁶² Dies führt zu 215.5 Mia. CHF. Da Schweizer Banken i.d.R. nur einen LTV von 80% finanzieren, muss nochmals 20% abgezogen werden, was zu einem Marktpotential von 172 Mia. CHF führt. Inwiefern dieses Potential auch nur ansatzweise ausgeschöpft wird, hängt von zahlreichen Faktoren ab, die hier nicht abschliessend erfasst werden können. Das Marktpotential von Reverse Mortgages kann jedoch allein deshalb gross sein, da es eine Chance bieten, „einen Schatz zu heben, der bis zum Erbfall unantastbar erschien“.¹⁶³

4.5.2 *Attraktivität von Reverse Mortgages für Anbieter*

Dem Marktpotential steht die Attraktivität des Produkts aus Sicht der Anbieter gegenüber. Aktuell befinden sich, wie bereits vorgehend die Abbildung 12 gezeigt hat, die Hypothekarzinsätze auf einem niedrigen Niveau. Dies gilt auch für längerfristige Hypotheken. Gemäss Comparis liegen Festhypotheken im Kanton Zürich für 10 Jahre aktuell im 3. Quartal 2011 zwischen 2.65% und 3.25%.¹⁶⁴ Für den niedrigsten Zins stellt sich die Zinsentwicklung der letzten Jahre wie folgt dar: Während 2003 noch 4.5% Zinsen fällig waren, sind es 2011 nur noch wie erwähnt 2.65%. Diese Entwicklung ist nachfolgend dargestellt und bildet die Grundlage für die Annahme des Zinssatzes, der in der Beispielrechnung im Anhang verwendet wird.

¹⁶² Püntener 2007, S. 80

¹⁶³ Tiffe 2007, S. 587

¹⁶⁴ <http://www.finanzmonitor.com/zinssatz-hypothek-zinsvergleich-hypothekenzinsen/>, Zugriff am 23.07.2011



Abbildung 15: Zinsentwicklung für 10-jährige Festhypotheken, Comparis¹⁶⁵

Für gewöhnlich werden Festhypotheken in der Schweiz bis 10 Jahre gewährt, nur wenige Institutionen bieten auch längerfristige Laufzeiten wie die Zürich Versicherungs-Gesellschaft mit einer Laufzeit von 15 Jahren für einen Zins von 2.87% an.¹⁶⁶ Ursache dafür ist vor allem die Ersparnis durch kürzere Laufzeiten in niedrigen Zinsphasen.

In dem Aspekt der Zinsentwicklung liegt der grösste Einflussfaktor für die Attraktivität von Reverse Mortgages, dies gilt gleichermassen für Anbieter wie auch die potentiellen Kunden. Die Beispielrechnung im Anhang zeigt deutlich, dass bei einem geringen Zins, der in einer Phase wie der aktuellen gewährt werden kann, die Rechnung noch attraktiv sein kann. Der Darlehensgeber erhält zwar eine sehr hohe Summe einschliesslich seiner Marge, dem gegenüber stehen jedoch der emotionale Wert des Verbleibs im Eigenheim sowie die Mietersparnis. Doch erhöht sich der Zins, der von den Entwicklungen am Kapitalmarkt abhängt, ist auch die Ausgangssituation weniger attraktiv. Denn einerseits muss der Darlehensnehmer einen deutlich höheren Abschlag auf die ausgezahlte Summe in Kauf nehmen, mit dem das Modell auch unter Umständen an jeglicher Attraktivität verliert. Andererseits muss der Darlehensgeber sich auf dem Kapitalmarkt refinanzieren.

Die Refinanzierung ist besonders bei den Produkten mit periodischen Auszahlungen (Term und Tenure Reverse Mortgages) relevant. Obwohl eine veränderte Zinsentwicklung im Zinssatz eingepreist ist, kann eine unerwartete Zinsveränderung so

¹⁶⁵ <http://www.comparis.ch/hypotheken/zinssatz/vergleich.aspx?term=10&canton=ZH>, Zugriff am 23.07.2011

¹⁶⁶ <http://www.zurich.ch/site/de/priv/res/produkte/finance/mortg.html>, Zugriff am 23.07.2011

stark die Marge minimieren, dass ein Verlust bei dem Finanzgeschäft entstehen kann. So hängt die Attraktivität des Produkts auch vom individuellen Abschlusszeitpunkt ab. Aktuell ist dieser für beide Seiten günstig. Eine Einschätzung der zukünftigen Zinsentwicklung und damit ihrem Einfluss auf die zukünftige Attraktivität kann hier jedoch nicht erfolgen und bleibt abzuwarten.

4.6 Erfolgsfaktoren der Umsetzung

Die bedeutendsten Erfolgsfaktoren in der Umsetzung liegen in der Attraktivität des Produkts in Hinblick auf die Margen und Gebühren respektive der effektiven Auszahlungssumme. Es liegt in der Hand der Finanzinstitute, die Reverse Mortgages anbieten, ein möglichst attraktives Produkt zu kalkulieren, durch das eine Win-Win-Situation für Anbieter wie auch Konsumenten entsteht.

Da es sich um ein neues Konzept handelt, sind im Rahmen der Markteinführung die Kenntnis sowie das Verständnis für das Produkt durch eine umfassende Beratung grundlegende Erfolgsfaktoren. Denn bei dem Eigenheim handelt es sich zumeist um den grössten und langfristigen Vermögenswert als auch um einen sehr stark emotional aufgeladenen Wert, der einen bewussten Umgang erfordert. Das Vertrauen allenfalls in den Anbieter als auch in das Produkt muss bei dem Darlehensnehmer gegeben sein. Denn er liquidiert in den meisten Fällen seinen emotional bedeutendsten Vermögensgegenstand, in dem er seinen Lebensmittelpunkt hat.

Diese Situation birgt jedoch auch die einmalige „Unique Selling Proposition“ (USP) des Produkts, das im Gegensatz zum Verkauf der Immobilie den Verbleib im Eigenheim bietet und eine Monetarisierung des Vermögens für ein zusätzliches Einkommen. Dazu muss auch noch die Ersparnis der Miete gerechnet werden, die nach einem Verkauf allenfalls anfallen würde. Diesen USP bei der Markteinführung des Produkts entsprechend herauszustellen und der entsprechenden Zielgruppe präsentieren zu können, ist ein weiterer Erfolgsfaktor in der Umsetzung.

Zusätzlich kann ein weiterer Erfolgsfaktor die Vermeidung von Betrugsfällen durch eine dritte Institution oder von unbefriedigenden Situationen mit Konfliktpotential durch unzureichende Beratung oder sogar Vertragsgestaltung sein. Diese sind allesamt imageschädigend und können den Erfolg nur durch wenige Fälle deutlich beeinflussen. Der Finanzplatz Schweiz sollte jedoch durch seine Konzentration von Kompetenz und seine konservative Haltung prädestiniert sein, ein innovatives und potentiell erfolgreiches Produkt für die Zukunft zu lancieren.

5 Schlussbetrachtung

5.1 Fazit

Insgesamt kann die finanzielle Situation der Rentner in der Schweiz heute als gut bezeichnet werden. Aufgrund des Drei-Säulen-Prinzips verfügen sie über ein im Vergleich zur aktiven Bevölkerung zwar geringeres, aber doch angemessenes Einkommen und ein vergleichsweise hohes Vermögen. Die steigenden Gesundheitskosten sind bisher weniger ins Gewicht gefallen. Aufgrund dieser Ausgangslage drängten sich bislang keine Massnahmen auf, um die finanzielle Situation der heutigen Rentnergenerationen zu verbessern. Jedoch sollte dem aktuellen Druck auf die Vorsorgesysteme durch die demographische Entwicklung sowie die beschriebenen gesellschaftlichen Trends angepasst werden. Zusätzlich konnte die Migration den Einfluss des demographischen Wandels und der Alterung der Schweizer Bevölkerung abfedern. Dennoch entstehen Herausforderungen in verschiedenen Lebensbereichen. Die Haushaltszusammensetzung, der Lebensstil in Hinblick auf das Wohnumfeld, die Aktivität und das Konsumverhalten älterer Menschen befinden sich in einem Wandel. Mit zunehmendem Alter steigt die Eigentumsquote, das Eigenheim wird zum noch bedeutenderem Lebensmittelpunkt, in dem der Verbleib so lange wie möglich angestrebt wird. Gleichzeitig steigt auch die Lebenserwartung und Frauen werden in Zukunft die ältesten Generationen noch mehr dominieren. Sie sind jedoch zumeist weniger einkommensstark bzw. vermögend. Zusätzlich sind Einkommen und Vermögen mit steigendem Alter zunehmend ungleichmässig verteilt, so dass sich eine potentielle Zielgruppe aus diesen Entwicklungen in Bezug auf Reverse Mortgages ergibt.

Durch eine allfällige Abschaffung des Eigenmietwerts könnte zukünftig eine breite Bevölkerung mit einem vollständig oder zum grössten Teil unbelasteten Eigenheim von einer weiteren Säule in der Altersvorsorge profitieren. Denn das Schweizer Vorsorgesystem ist mit dem Dreisäulenprinzip und dem Kapitaldeckungsverfahren Vorbild für andere Länder, doch zeigt auch dieses System in Hinblick auf die zukünftigen Herausforderungen Potential für eine Verbesserung. Reverse Mortgages erlauben den Schweizer Bürgern, sich besser auf die nur schwer voraussehbaren Kosten der Altersvorsorge vorzubereiten und flexibel respektive selbstbestimmt mit ihrem Eigentum umzugehen. Folglich sollte der Staat auch ein klares Interesse an der Förderung von Vorsorgelösungen haben, damit er selbst weniger bezüglich der Finanzierung der Altersvorsorge unter Druck ist. Auch die Wirtschaft profitiert davon,

dass die ältere Generation der Hauseigentümer weiterhin eine starke Gruppe von Konsumenten bleibt und Ausgaben tätigen kann.

Reverse Mortgage Produkte, die die vielfältigen Bedürfnisse respektive die unterschiedlichen Motive befriedigen können, bestehen bereits in zahlreichen Ländern und werden aktuell auch in Deutschland entwickelt. Es liegt nun an den Finanzinstituten in der Schweiz, das Marktpotential zu erkennen und entsprechende Produkte zu kalkulieren und zu lancieren. Die aktuelle Zinslage bietet eine Möglichkeit, attraktive Produkte zu entwickeln und zuerst einem eigenen Kundenkreis anbieten zu können. Entwickelt sich dies erfolgreich, so sollte auch zukünftig eine breite Bevölkerung von der Monetarisierung des illiquiden Vermögens profitieren können. Denn die heutigen und auch zukünftigen Eigenheime in der Schweiz bergen die Möglichkeit, „einen Schatz zu heben, der bis zum Erbfall unantastbar erschien“.¹⁶⁷ Dies ist eine Chance für die Wirtschaft und die Immobilienbranche. Letztere hat oft mit dem Nachteil zu kämpfen, dass Immobilien im Vergleich zu anderen Anlagen wortwörtlich immobil, träge respektive schlechter handelbar sind.

Reverse Mortgages sind nicht nur als ein Zukunftsmodell für private Hauseigentümer in der Schweiz zu bezeichnen, sondern generell als ein Finanzprodukt, das zur Flexibilisierung des Immobilienbesitzes beiträgt, und gleichermassen ein innovatives Instrument ist, von der die Immobilienbranche profitieren kann.

5.2 Diskussion

Die vorliegende Arbeit hat Reverse Mortgages definiert und von anderen ERS-Modellen abgegrenzt, das Konzept in Hinblick auf mögliche Unterscheidungsmerkmale, Motive und Risiken sowie die Kalkulation herausgestellt und die historische Entwicklung in den bedeuteten Ländern zusammengefasst. Bereits daraus lassen sich Schlüsse auf Reverse Mortgages ziehen, beispielsweise welche Fehler aus der Vergangenheit in anderen Ländern auf welche Weise vermieden werden können. Zusätzlich sind in dieser Masterthesis die relevanten Grundlagen in Hinblick auf die Nachfrager als auch für die Anbieter ausgewählt und aufgezeigt worden, die eine Einführung von Reverse Mortgages in der Schweiz für Teile der Bevölkerung als sinnvoll beurteilen lässt. Die Problemstellung dieser Masterthesis kann positiv beantwortet werden, da das Konzept der Reverse Mortgages durchaus aus Sicht der

¹⁶⁷ Tiffe 2007, S. 587

Nachfrager als Zukunftsmodell bezeichnet werden kann und in der Schweiz durchaus Potential hat. Kunden und Anbieter sind in der vorliegenden Arbeit gleichermassen als Akteure untersucht worden, jedoch bleibt die Frage nach der Rolle des Staates offen. Eine Untersuchung in Hinblick auf die Nachfragerseite ist einerseits in Anbetracht des Umfangs der Masterthese ein sinnvolles Vorgehen. Andererseits wurde dadurch begrenzt die Betrachtung des Staates als Akteur begrenzt. Diesbezüglich sind auch steuerliche Aspekte von zu grossem Umfang. Aufgrund der konzentrierten Kompetenz am Finanzplatz Schweiz sollte es jedoch möglich sein, den Markt spielen und private unternehmerische Initiativen wachsen zu lassen. Das Schweizer System der Altersvorsorge zeigt Schwächen, der Staat gerät u.a. durch den demographischen Wandel unter Druck, denen mit Reverse Mortgages entgegen gewirkt werden könnte. Diese Erkenntnis erfolgte bisher nur unter Experten. Welche Rolle sollte der Staat allenfalls aufgrund seiner eigenen Interessen einnehmen? Sollte er fördernd wirken und die Rahmenbedingungen schaffen, die private Institutionen die Lancierung erleichtern und Kunden mehr Sicherheit bieten?

Wo eine Nachfrage besteht und erkannt wird, sollte das Angebot entstehen. Doch scheinen die Hürden oder der Aufwand für die Lancierung eines derartigen Produkts bislang für viele Anbieter zu gross oder das Produkt nicht attraktiv genug. Diese Fragestellung ist im Rahmen dieser Arbeit nicht ausreichend beantwortet worden, da hierfür eine qualitative Befragung durchgeführt werden müsste, dessen valables Ergebnis der Autorin kritisch erscheint. Diesbezüglich ist fraglich, ob die Antworten der Wahrheit entsprechend gegeben werden. Denn sie können Schwächen aufzeigen, dass Institute aufgrund einer fehlenden Innovationskraft oder Dynamik noch nicht auf den Bedarf reagiert haben respektive nicht in der Lage sind, ein entsprechendes Produkt zu lancieren oder hintergründig in einen Interessenskonflikt bezüglich etablierter Produkte wie gewöhnlicher Hypotheken geraten.

Allerdings konnte im Umfang dieser Arbeit das Marktpotential aufgezeigt werden, das eine Attraktivität belegen kann. Jedoch konnte aufgrund der fehlenden Benchmarks wie Margen und anderen Berechnungsgrundlagen der Finanzinstitute die umfassende Attraktivität insbesondere aus Sicht der Anbieter nicht ausreichend untersucht werden. In diesem Aspekt kann eine weitere Hürde liegen, Reverse Mortgages in der Schweiz zu lancieren. Für abschliessende Untersuchungen müssen Kennzahlen respektive Benchmarks zur Verfügung stehen oder erfasst werden sowie entsprechende Modelle entwickelt werden.

Dennoch hat die vorliegende Arbeit insgesamt einen grundlegenden Beitrag geleistet, der ein Anstoss für Finanzinstitute oder weitere wissenschaftliche Untersuchungen sein sollte, Reverse Mortgages oder auch ähnliche Modelle nicht nur weiter zu verfolgen, sondern auch im Detail zu untersuchen und zu einem erfolgreichen Modell für die Schweiz zu entwickeln.

5.3 Ausblick

Wie bereits erwähnt wurde die Nachfragerseite vor allem durch Püntener und die vorliegende Arbeit untersucht. In diesem Zusammenhang kann die Fragestellung, ob dieses Produkt für den Schweizer Markt geeignet ist, positiv beantwortet werden. Die Nachfrage ist jedoch noch nicht so stark im Detail untersucht worden, dass Aussagen zu den expliziten Zielgruppen für Reverse Mortgages getroffen werden können. Weiterführende Analysen können das Wissen über die Nachfrager deutlich vertiefen.

Des Weiteren fehlen bisher umfassende Kalkulationen zur landesspezifischen Optimierung des Produkts und zu Berechnungen der effektiven Wirtschaftlichkeit als Grundlage zur Lancierung des Produkts. Diese können nur unter Berücksichtigung der entsprechenden Zinsen und Margen sowie Modelle entwickelt werden. Diesbezüglich kann für weiterführende Untersuchungen auf die von Schneider erarbeiteten Erkenntnisse und Kalkulationen aufgebaut werden. Das Ziel wäre dabei, die Akzeptanz der Institute und auch durch die Kompetenz derselben das Vertrauen der Kunden gewinnen zu können.

Darüber hinaus sollte untersucht werden, in welchem Bereich der finanziellen Produktkonzeption eine Win-Win-Situation geschaffen werden kann, bei der es für den Anbieter attraktiv ist, das Produkt anzubieten und für den Kunden die Gebühren nicht zu hoch sind, dass er diese Möglichkeit nicht wahrnimmt. Zusätzlich sind auch andere Modelle denkbar, die nicht den in der vorliegenden Arbeit definierten Reverse Mortgages entsprechen, sondern den Sale ERS-Modellen, bei denen eine Eigentumsübertragung am Beginn des Vertragsverhältnisses vollzogen wird und der damit ehemaliger Eigentümer nur noch ein Niessbrauchrecht respektive Wohnrecht erhält. Auch diese sind in Hinblick auf das mögliche Aktionsfeld von Anbietern zu untersuchen, um abschliessend die Möglichkeiten beurteilen zu können.

Diese weiterführenden Untersuchungen können dazu beitragen, weitere Instrumente zur Flexibilisierung der Altersvorsorge und damit auch von Individuen einzuführen oder gar zu etablieren und damit zur Entlastung des Staates bezüglich der Altersvorsorge

beizutragen. Es profitiert jedoch nicht nur der Staat, sondern auch die Finanzinstitute sowie der private Hauseigentümer von innovativen Instrumenten. Nicht zuletzt führen neue Produkte auch zur weiteren Entwicklung von Synergien mit der Finanzbranche und zur weiteren Professionalisierung und Attraktivität respektive Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Immobilienbranche.

Literaturverzeichnis

Ackermann, W./Lang, D. (2008): Vorsorgebericht 2040: Leitlinien einer zukunftsorientierten kapitalfinanzierten Vorsorge für die Schweiz, St. Gallen 2008

Arentz, Oliver (2010): Immobilienverzehr - Möglichkeiten und Grenzen, Köln 2010 (zugl. Diss. Univ. Köln)

BAK Basel Economics/Fahrländer Partner (Hrsg.) (2007): Wohnimmobilienmarkt in guter Verfassung, Medienmitteilung vom 12.10.2007. Online verfügbar unter: http://www.bakbasel.ch/wDeutsch/services/news_media/media/medienmitteilungen/2007/076_wohnmobilienW3DnavanchorW261010022.shtml [abgerufen am 08.07.2011]

Beyerle, H. (2006): Geld fürs Haus, ohne zu verkaufen, in: Zeit.de, 16.02.2006. Online verfügbar unter: <http://www.zeit.de/2006/08/G-Leibrente> [abgerufen am 21.12.2010]

Birg, H. (2000): Perspektiven der Bevölkerungsentwicklung in Deutschland und Europa – Konsequenzen für die sozialen Sicherungssysteme, Unterlagen für den Vortrag bei der Sachverständigenanhörung des Bundesverfassungsgerichts in Karlsruhe vom 04.07.2000, Bielefeld 2000

Birg, H. (2004): Ergebnisse international vergleichender Forschung, in: Bundeszentrale für politische Bildung (Hrsg.): Informationen zur politischen Bildung, 2004(282), Bonn 2004, S. 11-16

Bundesamt für Sozialversicherungen (Hrsg.) (2007): Strategie für eine schweizerische Alterspolitik, Bericht des Bundesrates, Bern 2007

Bundesamt für Sozialversicherungen (Hrsg.) (2008): Die wirtschaftliche Situation von Erwerbstätigen und Personen im Ruhestand, Forschungsbericht 1/08, Genf 2008

Bundesamt für Statistik (Hrsg.) (2011): Statistischer Sozialbericht Schweiz 2011, Neuenburg 2011

Bundesamt für Statistik (Hrsg.) (2010): Szenarien für die Bevölkerungsentwicklung in der Schweiz 2010-2060, Neuenburg 2010

Bundesamt für Statistik (Hrsg.) (2008): Haushaltsszenarien, Entwicklung der Privathaushalte zwischen 2005 und 2030, in: Bundesamt für Statistik (Hrsg.): BFS Aktuell, Neuenburg 2008

Bundesamt für Statistik (Hrsg.) (2005): Eidgenössische Volkszählung 2000, Erwerbsleben, Pendlermobilität und Ausbildung, Neuenburg 2005

Credit Suisse (Hrsg.) (2011): Credit Suisse Immobilienmarkt-Perspektiven 2011, Präsentation vom 17.03.2011 im Prime Tower, Zürich 2011

Credit Suisse Economic Research (Hrsg.) (2011): Immobilienmarkt 2011 - Fakten und Trends, Zürich 2011

Deutsche Bank Research (Hrsg.) (2009): Wohnungsfinanzierung wird persönlicher, in: Deutsche Bank Research (Hrsg.): Deutschland Aktuelle Themen 451, Frankfurt a.M. 2009, o.S.

Eurostat (Hrsg.) (2010): Europäische Demografie, EU27 Bevölkerung von 501 Millionen am 1. Januar 2010, Pressemitteilung 110/2010 vom 27. 07. 2010

FannieMae (2009): Quarterly report pursuant to section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934, Ausgabe 31.03.2009, Washington D.C. 2010

Federal Housing Administration (Hrsg.) (2010): Consumer Fact Sheet for Home Equity Conversion Mortgages (HECM), in: hud.gov, 01.11.2010. Online verfügbar unter: portal.hud.gov/hudportal/documents/huddoc?id=DOC_13006.pdf [abgerufen am 15.06.2011]

Fischer, A. (2010): Die Pflegekosten werden neu verteilt, in: tagesanzeiger.ch, 29.11.2010. Online verfügbar unter: <http://www.tagesanzeiger.ch/schweiz/standard/Die-Pflegekosten-werden-neu-verteilt-/story/14038927> [abgerufen am 22.07.2011]

Hasenmaile, F. (2009): Erbe: Steigbügel zum Eigenheim, in: NZZdomizil.ch, 05.06.2009. Online verfügbar unter: http://www.nzz.ch/nachrichten/startseite/erbe_steigbuegel_zum_eigenheim_1.2677275.html?video=1.1923069 [abgerufen am 15.06.2011]

Hausmann, U. (2010): Eigenmietwert und Schuldzinsabzug: Auswirkungen auf die Finanzbranche?, Vortrag am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen Zürich am 06.10.2010, in: proessource.com. Online verfügbar unter: proessource.com/pdf/95681_Vortrag_uh_HSG.pdf [abgerufen am 14.06.2011]

Hielscher, B. (2008): Möglichkeiten und Grenzen der Reverse Mortgage als Alterssicherungsinstrument in Deutschland, Diplomarbeit, Duisburg-Essen 2008

Hinze, M. (2009): Backsteinrente, in: Zeit.de, 19.02.2009. Online verfügbar unter: www.zeit.de/2009/09/GS-Hinze [abgerufen am 10.05.2011]

Höpflinger, F. (2005): Alternde Gesellschaft – Verjüngte Senioren, in: NZZ.ch, 27.09.2005. Online verfügbar unter: www.nzz.ch/2005/09/27/ky/articleD1WLW.html [abgerufen am 06.06.2011]

Keppeler, T. (2003): Bloss kein Neid auf die Schweiz, in: TAZ Tageszeitung Nr. 7140, 26.8.2003, S. 4

Krupp, H.-J. (1997): Ist das Kapitaldeckungsverfahren in der Alterssicherung dem Umlageverfahren überlegen?, in: Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.): WSI Mitteilungen 5/1997, Düsseldorf 1997, S. 289-298

Kutty, N.K. (1998): The Scope for Poverty Alleviation among Elderly Home-owners in the United States through Reverse Mortgages, in: Urban Studies 35 (1998), S. 113-129

Lang, G. (2008): Reverse Mortgages als Alterssicherungsinstrument in Deutschland, in: ZEW Wirtschaftsanalysen 86(2008), Baden-Baden 2008

Maier, A. (2010): Home Reversion und Reverse Mortgage: Ein Beitrag zur Erklärung der Nachfrage nach Immobilienverzehrprodukten in Deutschland, Göttingen 2010 (zugl. Diss. Univ. Rostock)

Moser, P. (2006). Einkommen und Vermögen der Generationen im Lebenszyklus. Eine Querschnitts-Kohortenanalyse der Zürcher Steuerdaten 1991-2003, in: Statistisches Amt des Kantons Zürich (Hrsg.): statistik.info 1/06. Zürich 2006, S. 1-24

Neuberger, C. (2006): Das Eigenheim als Liquiditätsquelle im Alter – ein Geschäftsfeld für deutsche Kreditinstitute?, Nürtingen-Geislingen 2006

o.V. (2011a): Ständerat will Eigenmietwert abschaffen, in: Tagesanzeiger.ch, 14.03.2011. Online abrufbar unter:
<http://www.tagesanzeiger.ch/schweiz/standard/Staenderat-will-Eigenmietwert-abschaffen/story/11464759> [abgerufen am 15.06.2011]

o. V. (2011b): Das Armutsrisiko verlagert sich von Alt zu Jung- Zur wirtschaftlichen Situation von Erwerbstätigen und Rentnern, in: NZZ.ch, 10.04.2011. Online abrufbar unter:
http://www.nzz.ch/nachrichten/politik/schweiz/das_armutsrisiko_verlagert_sich_von_alt_zu_jung_1.707357.html [abgerufen am 03.06.2011]

o. V. (2010a): Steigende Gesundheitskosten sind nicht nur negativ, in: NZZ.ch, 13.12.2010. Online abrufbar unter:
http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/steigende_gesundheitskosten_sind_nicht_nur_negativ_1.8657197.html [abgerufen am 22.07.2011]

o.V. (2010b): Neue Pflegefinanzierung in der Kritik, in: tagesschau.sf.tv, 16.08.2010. Online verfügbar unter:
<http://www.tagesschau.sf.tv/Nachrichten/Archiv/2010/08/16/Schweiz/Neue-Pflegefinanzierung-in-der-Kritik> [abgerufen am 22.07.2011]

o. V. (2009): Rente aus Stein, in: Finanztest 11(2009), S. 34-37

Püntener, S. (2007): Reverse Mortgage - A Financial Product Suitable for the Swiss Market?, in: Revue Bancaire et Financière 2(2007), S. 71-82

Redstone, G.H. (Hrsg.) (2010): Reverse Mortgages, Financial Institutions and Service Series, New York 2010

Reed, R./Gibler, K.M. (2003): The Case for Reverse Mortgages in Australia - Applying the USA Experience, in: Pacific Rim Real Estate Society (Hrsg.): PRRES 2003 : Proceedings of the 9th Annual Conference of the Pacific Rim Real Estate Society, Brisbane 2003, S. 1-13.

Reifner, U. et al. (2009): Study on Equity Release Schemes in the EU, in: iff-hamburg.de, März 2009. Online abrufbar unter: <http://www.iff-hamburg.de/index.php?id=3001> [abgerufen am 20.12.2010]

Sandt, C. (2011): Wie das Eigenheim zur Geldquelle wird, in: Handelsblatt, 20.01.2010. Online abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/nachrichten/wie-das-eigenheim-zur-geldquelle-wird/3349956.html> [abgerufen am 21.12.2010]

Schürpf, T. (2008): Wenn Junge arm und Rentner reich sind, in: NZZ.ch, 18.04.2008. Online abrufbar unter: http://www.nzz.ch/nachrichten/politik/schweiz/wenn_junge_arm_und_rentner_reich_sind__1.713464.html [abgerufen am 03.06.2011]

Schneider, M. (2009): Kalkulation von Lifetime Mortgages in Deutschland am Beispiel des US-amerikanischen HECM-Modells, Wiesbaden 2009 (zugl. Diss. Univ. Duisberg-Essen 2008)

Schneider, M. (2007): Erfahrungen mit Instrumenten des Immobilienkapitalverzehr in: Immobilien & Finanzierung 17(2007), S. 592-595

Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S./Thomas, M. (2005) (Hrsg.): Handbuch Immobilien-Investition, 2. Auflage, Köln 2005

Schweizer Steuerkonferenz SSK (Hrsg.) (2010): Die Besteuerung der Eigenmietwerte, Bern 2010

Strohm, D. (2006): Ein Volk von Mietern will ins Eigenheim, in: NZZ.ch, 03.09.2006. Online abrufbar unter: http://www.nzz.ch/2006/09/03/qw/articleeas5u_1.57530.html [abgerufen am 03.06.2011]

Stutz, H./Bauer, T./Schmugge, S. (2007): Erben in der Schweiz - Eine Familiensache mit volkswirtschaftlichen Folgen, Glarus/Chur 2007

Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft (Hrsg.) (2008): Innovative Finanzierung der Altersvorsorge, in: Sigma 4(2008). Online verfügbar unter: <http://www.swissre.com/sigma/> [abgerufen am 15.06.2011]

Tiffe, A. (2007): Reverse Mortgage - Marktchancen, Kundenwünsche und Gestaltung, in: Immobilien & Finanzierung 17(2007), S.586-590

Wenger, A. (2010): Immorente – wenn das Haus für den Lebensunterhalt sorgt, in: hev-schweiz.ch, 27.08.2010. Online verfügbar unter: http://www.hev-schweiz.ch/erwerben-finanzieren/aktuell/artikel/?tx_ttnews%5Btt_news%5D=4046&cHash=80b7a364ae6c5ac5ecafcbc567de7b50 [abgerufen am 03.06.2011]

Wicke, E. (2008): Umgekehrte Hypothek – Ein Zukunftsmodell für Deutschland?, Berlin 2008

Zulliger, J. (2008): Im eigenen Nest oder nur zur Miete? in: Beobachter Kompakt 9(2008), S. 14-17

Internetquellen

Bundesamt für Statistik (BFS), www.bfs.admin.ch, [abgerufen am 14.06.2011]

Das Investemtent:

<http://www.dasinvestment.com/investments/immobilien/news/datum/2010/04/29/foerde-rbank-bringt-umkehrhypothek/>, [abgerufen am 25.06.2011]

Finanzmonitor: <http://www.finanzmonitor.com/krankenkasse/gesundheitskosten-manner-von-61-65-und-frauen-von-76-80-am-teuersten/> [abgerufen am 22.07.2011]

Hypothekenrechner: <http://www.finanzmonitor.com/zinssatz-hypothek-zinsvergleich-hypothekenzinsen/> [abgerufen am 23.07.2011]

Genworth Financial Home Equity Access, Inc. (GFHEA): www.reverse.org, <http://reverse.org/r/more/history-of-reverse-mortgages>, [abgerufen am 03.06.2011]

Hausinfo: www.hausinfo.ch/home/de/finanzen-steuern/finanzierung/hypotheken, [abgerufen am 21.05.2011]

Immokasse GmbH: <http://www.immokasse.de/immorente.html>, [abgerufen am 21.06.2011]

Investitionsbank Schleswig-Holstein: <http://www.ib-sh.de/ibimmorente/>, [abgerufen am 03.06.2011]

VZ Vermögenszentrum: <http://www.vermoegenszentrum.ch/Publikationen/Das-VZ-in-den-Medien/Pensionierung-planen/Immorente-%E2%80%93-wenn-das-Haus-fur-den-Lebensunterhalt> [abgerufen am 10.07.2011]

Interviews

Expertengespräch mit Adrian Wenger, Leiter VZ Hypothekarberatung, HypothekenZentrum AG, 12.01.2011

Telefonat mit Kurt Frehner, Leiter Basis & Bilanzprodukte, Raiffeisen Schweiz, St. Gallen, 08.08.2011

AnhangBeispielrechnung für eine Reverse Mortgage

Wert der Immobilie: CHF 1'000'000

Fester Zins (inkl. Marge Darlehensgeber): 3%

Maximale Belehnung Reverse Mortgage: 60%

Darlehenssumme: CHF 600'000

Abzüglich Zins 3% p.a. (inkl. Marge): CHF 18'000

Tilgungsfreie Zeit: 15 Jahre

Verfügbare Summe: CHF 330'000 (Lump Sum-Auszahlung)

Gleiche Rechnung mit verändertem, festem Zinssatz von 4.5%

Darlehenssumme: CHF 600'000

Abzüglich Zins 4.5% p.a. (inkl. Marge): CHF 27'000

Tilgungsfreie Zeit: 15 Jahre

Verfügbare Summe: CHF 195'000 (Lump Sum-Auszahlung)

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich versichere hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit mit dem Thema „Reverse Mortgages in der Schweiz – ein Zukunftsmodell für private Immobilieneigentümer?“ selbstständig verfasst und keine anderen Hilfsmittel als die angegebenen benutzt habe. Alle Stellen die wörtlich oder sinngemäss aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Schriften entnommen sind, habe ich in jedem einzelnen Falle durch Angabe der Quelle (auch der verwendeten Sekundärliteratur) als Entlehnung kenntlich gemacht.

Die Arbeit hat in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen und wurde auch noch nicht veröffentlicht.

Zürich, den 12.08.2011

Patricia Reichelt