

# Pensionskassen drängen in den Hypo-Markt

JEFFREY HOCHEGGER UND VALENTIN ADE



Noch nie war der Kredit fürs Eigenheim so günstig zu haben wie heute – unter anderen von der eigenen Pensionskasse.  
(Bild: Steve Cole Images/Getty Images)

## **Vorsorgeeinrichtungen vergeben zusammen mit neuen Dienstleistern Immobilienkredite zu rekordtiefen Zinsen. Die Banken kommen unter Druck.**

Die Pensionskassen bauen eine lange vernachlässigte Anlageklasse aus: Hypotheken. «Unser Hypothekarvolumen soll auch in Zukunft gesteigert werden», sagt Dominik Irniger, Leiter Asset Management der SBB-PK. Gleiches hört man von der Pensionskasse des Kantons Zürich (BVK), die neben der SBB heute unter den PK das grösste Geschäft mit Immobilienkrediten (Volumen: je rund 1 Mrd. Fr.) betreibt.

Die PK der Post vergibt zwar keine Immobilienkredite. Allerdings: «Eine Zusammenarbeit mit einem Partner prüfen wir», sagt Françoise Bruderer, Geschäftsführerin der Post-PK. Diese Partner öffnen den Vorsorgeeinrichtungen den Weg in den

### **Mehr zum Thema**

Die wichtigsten Akteure  
[Lesen Sie hier mehr.](#)

Hypothekarmarkt, indem sie ihnen die günstige Verarbeitung und Verwaltung von Immobilienkrediten anbieten.

### Fast so sicher wie Anleihen

Seit diesem Jahr gibt es gleich zwei neue Angebote: Mitte September startete die Glarner Kantonalbank (**GLKBN 23.9 -0.21%**) (GLKB) als Outsourcing-Dienstleisterin. Erste Kundin ist die Migros-PK. «Es finden weitere Gespräche statt», sagte GLKB-CEO Hanspeter Rhyner am Dienstag an der Aktienkonferenz Investora. In der Phase der Kundenakquise befindet sich die Ende August gestartete Finovo von Christian Stöckli, ein langjähriger Mitarbeiter der Zürcher Kantonalbank. Nach eigener Aussage ist Finovo mit acht PK in Gesprächen.

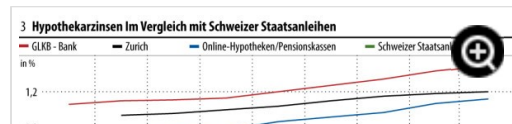
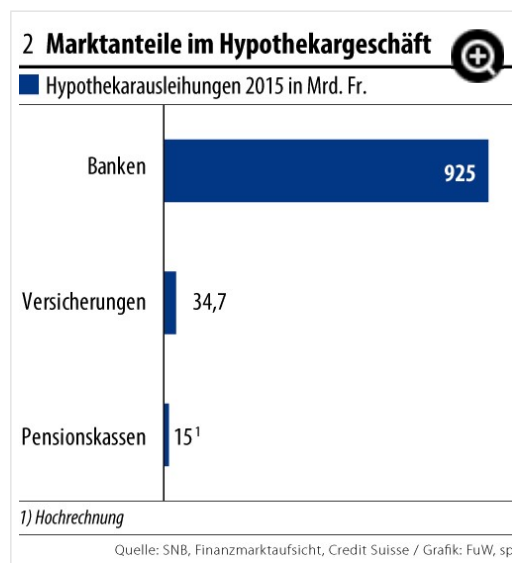
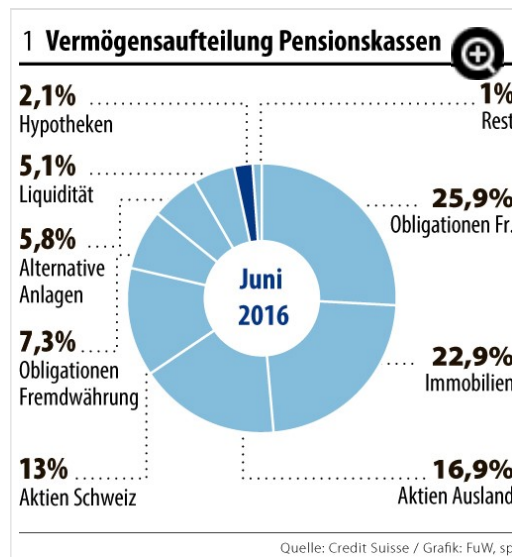
«Seit Einführung der Negativzinsen hat sich das Wachstum alternativer Hypothekenanbieter beschleunigt», sagt Andreas Granella, CEO Avobis Credit Services, ein Dienstleister, der seit 1997 am Markt ist. «Damit sich ein Einstieg lohnt, sollte das Zielvolumen etwa 200 Mio. Fr. betragen», rät er Neueinsteigern.

Heute spielen die Vorsorgeeinrichtungen im Schweizer Hypothekarmarkt noch eine untergeordnete Rolle. Vor zwanzig Jahren waren sie stärker involviert. Doch konnten sie ihre Renditevorgaben locker mit anderen Anlageklassen wie Obligationen zu niedrigeren Kosten erfüllen. Die Überschüsse waren üppig. Die Welt der Pensionskassen war eine andere. Doch heute verdienen die Pensionskassen mit Obligationen kaum mehr Geld. Risikolose Staatsanleihen rentieren negativ und auf Cash muss bei der Nationalbank Negativzins gezahlt werden. Es herrscht Anlagenotstand. Da werden Hypotheken plötzlich wieder attraktiv.

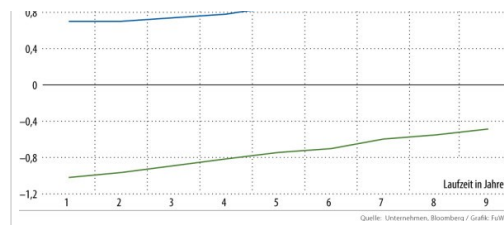
Aus Sicht der PK stehen sie in direkter Konkurrenz zu negativ oder schwach rentierenden Staats- und Unternehmensanleihen. Die Hypothek hat laut Stöckli ein fast so gutes Risikoprofil wie Eidgenossen, sie rentiert aber höher. Selbst in der Immobilienkrise der 90er-Jahre gab es relativ wenig Ausfälle auf Eigenheim-Hypotheken. Zudem sind die grundpfandgesichert.

### Internet und Outsourcing

Da die Beträge im Verhältnis zum investierten Vermögen klein sind, ergibt sich rasch ein Diversifikationseffekt. Kommt hinzu: «Hypotheken



werden zum Nominalwert bilanziert, das gibt der Pensionskasse im Vergleich mit Anleihen Bilanzstabilität», sagt Stöckli. Auch Hypothekarnehmer profitieren: Sie bezahlen weniger für die Hypothek bei der eigenen PK und stützen ihre Vorsorge, indem sie der Pensionskasse eine höhere Rendite sichern.



Doch warum sind die PK so viel günstiger als die Banken? Das hat mit der Kostenstruktur zu tun. Die Finanzinstitute waren im hochmargigen Hypothekargeschäft, das zu ihrem Kern gehört, von Anfang an umtriebiger. Sie haben – anders als die PK – die Filialen und das Personal dafür. Die einstigen Vertriebsvorteile Filiale und Verkaufsmannschaft werden im heutigen Umfeld gegenüber den PK allerdings zu Kostennachteilen. Zudem geben die Finanzinstitute den Negativzins nicht an ihre Kunden weiter. Sie müssen daher auf der Aktivseite höhere Margen verlangen, um die Passivseite querzufinanzieren.

Dank des Internets und neuen Outsourcing-Anbietern hat sich das Vertriebsproblem der Pensionskassen heute erledigt. «Wir können ein gutes Produkt zu einem günstigen Preis für die Hypothekarnehmer und tiefen Kosten für uns liefern. Wir sind quasi der Aldi der Finanzen», sagt ein PK-Mann. Die Banken spüren derweil den Konkurrenzdruck: «Vor allem bei den langen Laufzeiten», sagt Simon Netzle, Sprecher der St. Galler Kantonalbank (SGKN 383 0.52%). Den Preiskampf aufnehmen will das Staatsinstitut allerdings nicht. «Wir möchten uns über Beratung differenzieren, nicht über den Preis.» So günstig wie Pensionskassen können respektive wollen viele Banken nicht sein. «Ein zu starker Fokus auf Onlinehypotheken konkurrenziert das bestehende Geschäft», sagt der CEO der Berner Kantonalbank, Hanspeter Rüfenacht.

## Bewusste Kannibalisierung

Andere Banken machen den Preiskampf hingegen bewusst mit. So die GLKB mit ihrer Onlinehypotheken-Plattform Hypomat. «Wenn wir digital mithalten wollen, kommen wir nicht drum herum, unser Geschäft zu kannibalisieren», sagt GLKB-CEO Rhyner. Mit der Lizenzierung ihres digitalen Angebots ist die GLKB daran, sich ein neues Ertragsstandbein aufzubauen.

Ein Vorteil liegt dennoch rein bei den PK: «Da Pensionskassen nicht der Finma unterstellt sind und sich auch nicht refinanzieren müssen, sind sie bei der Hypothekenvergabe agiler», sagt Stöckli. Dennoch würden sie eine risikoarme Anlagestrategie verfolgen. Für die Finanzmarktaufsicht ist das verstärkte Engagement der PK im Hypothekarmarkt auf Nachfrage denn auch kein Thema. Die Nationalbank möchte sich dazu nicht äussern. Von der kantonalen Aufsicht, der die Pensionskassen unterstellt sind, war bis Redaktionsschluss keine Auskunft zu erhalten.

Eine tektonische Verschiebung im Hypothekarmarkt ist allerdings nicht zu erwarten. Viele

Pensionskassen peilen einen Hypo-Anteil von unter 10% ihres Portfolios an. Christian Stöckli schätzt das Potenzial auf 80 Mrd. Fr. Angesichts eines heutigen Gesamtmarkts an Hypotheken von rund 1000 Mrd. Fr., dominiert von den Banken, eine geringe Summe.

## Mehr zum Thema

---

16.09.16 IMMOBILIEN

[Trendwende bei den Schweizer Hypothekarzinsen](#)

---

16.09.16 AUSLAND

[Grossbankaktien stehen unter Druck](#)

---

13.09.16 IMMOBILIEN

[Hypotheken: Wann sich amortisieren noch lohnt](#)

---

## Meistgelesene Artikel

---

26.09.16 AKTIEN

[Das Leiden der Value-Anleger hat ein Ende](#)

---

26.09.16 AKTIEN

[Finanzwerte belasten Schweizer Börse](#)

---

26.09.16 AUSLAND

[Deutsche Bank brechen ein](#)

---

23.09.16 MAKRO

[Krugman: «Wählt mich zum Diktator»](#)

---

26.09.16 MARKTTECHNIK

[SMI: Weichenstellung diese Woche](#)

---