



Wer bei der Finanzierung viele Anbieter vergleicht, wohnt später günstiger in den eigenen vier Wänden.

CHRISTIAN BEUTLER / NZZ

Viele Wege führen zur besten Finanzierung

Makler können bei der Auswahl des passenden Hypothekaranbieters hilfreich sein

Für Immobilienkäufer ist es nicht leicht, das ideale Hypothekangebot zu identifizieren. Makler können hierbei helfen. Die Akteure unterscheiden sich in wichtigen Belangen.

MICHAEL SCHÄFER

Wer nur zu seiner Hausbank geht, um eine Immobilie zu finanzieren, läuft Gefahr, viel Geld unnötig auszugeben. Marktteilnehmer, die es vor wenigen Jahren noch nicht gab oder die nur eine unbedeutende Rolle gespielt haben, sind zu ernstzunehmenden Konkurrenten für die Banken geworden. Dazu zählen die Anbieter von Online-Hypotheken ebenso wie Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften.

Schwieriger Überblick

Zwar lassen sich die Konditionen zahlreicher Anbieter bei Online-Portalen wie Comparis, Homegate oder Moneyland vergleichen. Diese zeigen pro Abfrage aber meist nur die Zinsen für eine Laufzeit an. Soll die Finanzierung auf mehrere Tranchen aufgeteilt werden, kann es aufwendig werden, die Gesamtkosten zu berechnen. Dies ist fast immer nötig, weil selten ein Anbieter über alle Laufzeiten die günstigsten Zinssätze offeriert.

Zudem geben die dort publizierten Richtsätze nur eine Indikation. Ausschlaggebend für eine konkrete Offerte ist neben der Bonität der Antragsteller auch die Bewertung der Immobilie. Vor allem Letztere kann, abhängig vom Risikoappetit des Kreditgebers, stark differieren. Wie lassen sich diese Schwierigkeiten umschiffen?

Abhilfe versprechen Hypothekarmakler. Idealtypisch nehmen sie den Finanzierungswunsch des Kunden auf und erarbeiten mit ihm eine Finanzierungsstrategie. Danach holen sie bei mehreren Hypothekengebern verbindliche Offerten ein, die sie mit den Kunden diskutieren. Günstige Konditionen winken nicht nur, weil die Wahl zwischen etlichen Anbietern besteht, sondern auch, weil diese gut aufbereitete Dossiers erhalten und der Makler ihnen die grösseren Volumina zuträgt.

In Deutschland seien Hypothekarmakler weit verbreitet, sagt Andreas Dietrich, Professor an der Hochschule Luzern. Dort werden 15% des Neugeschäfts über solche Vermittler abgeschlossen. In der Schweiz schätzt Dietrich den Anteil der Makler auf weniger als 1%. Dies überrascht insofern wenig, als es hierzulande noch wenige solche Akteure gibt. Die meisten wurden erst vor wenigen Jahren gegründet, darunter auch der mit Abstand grösste Akteur in dem Segment, Moneypark, der inzwischen an 13 Standorten präsent ist.

Die Makler unterscheiden sich dabei in mehreren Aspekten. So setzt Hypoguide als einziger auf das Internet als Absatzkanal. Angesprochen werden vor allem gut informierte Immobilienkäufer, die nur ergänzende Auskünfte benötigen, die sie telefonisch einholen können. Die anderen Anbieter legen den Schwerpunkt dagegen auf die persönliche Beratung vor Ort. Gerade wenn Kunden Unterstützung bei der Definierung der Finanzierungsstrategie suchen oder wenn es darum geht, Vor- und Nachteile von Anbietern jenseits der reinen Preisfrage zu diskutieren, wird der direkte Kontakt als unumgänglich angesehen. Webseite und Telefon dienen dann nur für allgemeine Informationen oder kurze Abklärungen.

Grosse Unterschiede gibt es auch bei der Anzahl der Hypothekengeber, auf die die Makler zurückgreifen können. Bei Hypoguide sind es derzeit acht, weitere sollen bald hinzukommen. Die Vermögenspartner beschränken sich auf jene gut 20 Kreditgeber, die insgesamt die attraktivsten Konditionen bieten. Grundsätzlich können sie aber auf alle zugehen, ebenso wie die Berater der Hypothekenbörse.

Zwei Pole bei der Vergütung

Zudem differieren die Ansätze hinsichtlich der Vergütung. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, lassen sich die Vermögenspartner und die Hypothekenbörse von den Kunden bezahlen. Bei Ersteren wird stets ein Stundensatz verrechnet. Bei Letzterer ist dies so, wenn es um eine reine Beratung geht. Werden die Kunden bei der Kreditaufnahme unterstützt, veranschlagt sie einmalig einen Prozentsatz von durchschnittlich 0,5% der Kreditsumme. Allfällige von Hypothekengebern gezahlte Vertriebsentschädigungen leiten beide Anbieter den Kunden weiter.

Keine direkten Kosten entstehen Kunden dagegen bei Hypoguide und Hypoplus. Diese erhalten rund 0,5% des Finanzierungsbetrags von den Kreditgebern. Interessenskonflikte seien aufgrund von homogenen Vergütungsstrukturen auch hier kein Thema. Selbst Moneypark wird nach dieser Logik vornehmlich durch die Kreditgeber honoriert. Zusätzlich zahlen hier Kunden bei einer Mandatierung des Maklers vorab eine Pauschale von 480 Fr.

Unter dem Strich gibt es wohl keinen Makler, der für alle Kunden der ideale ist. Statt Dutzende von Kreditgebern vergleichen zu müssen, ist es hier aber nur eine Handvoll Anbieter.

Ausgewählte Attribute von Schweizer Immobilienmaklern

	Hypoguide	Hypoplus	Hypothekenbörse	Moneypark	Vermögenspartner
Gründung	2013	2011	1998	2011	2007
Eigner	4 Gründungsmitglieder	Decisis AG (Muttergesellschaft von Comparis)	2 Privatpersonen	Tamedia 20,4%, weitere institutionelle und private Investoren	2 Gründungsmitglieder
Information und Beratung	Online Telefonisch	Online Telefonisch Persönlich (1 NL) ²	Online Telefonisch Persönlich (1 NL) ²	Online Telefonisch Persönlich (13 NL) ²	Online Telefonisch Persönlich (2 NL) ²
Kooperationspartner	8	Über 40	Potenziell alle	Über 70	21
Kosten für Kunden	Keine	Keine	Einmalig ca. 0,5% der Hypothekarsumme ¹	480 Fr. bei Mandatierung	180 Fr. pro Stunde
Vergütung durch Hypothekaranbieter	Einmalig ca. 0,5% der Hypothekarsumme ¹	Einmalig ca. 0,5% der Hypothekarsumme ¹	Keine	Einmalig ca. 0,5% der Hypothekarsumme ¹	Keine

¹ Kann je nach Laufzeit und Hypothekarsumme abweichen; ² NL = Niederlassung.

Quelle: Angaben der Anbieter

STANDPUNKT

Wir haben verlernt, mit höheren Zinsen zu leben

Die heutige Situation wiegt Anleger in falscher Sicherheit

gru. · Der Bondmarkt habe nach über 30 Jahren mit sinkenden Zinsen verlernt, was passiere, wenn diese wieder anzögen, sagt Gion Reto Capaul – Gründer von Bondholder Value. Dies gelte nicht nur für Kunden, sondern auch für Berater und Ökonomen. Capaul erinnert sich an seine Analytiker-Tätigkeit Anfang der neunziger Jahre, als ein verzweifelter Kunde nicht begreifen wollte, dass auch ein Fonds mit festverzinslichen Anlagen eine negative Jahresperformance ausweisen könne. Vom fehlenden Wissensstand der Kunden zeugen auch zahlreiche Klagen – beispielsweise gegen hiesige Grossbanken –, welche die ungenügende Information der Kunden über die Risiken von Festverzinslichen zum Inhalt haben. Es sei aber auch ein kompliziertes Gebiet – so sei es schwer genug, einem Anleger eine negative Rendite auf Verfall zu erklären.

Capaul hat sich als einer von wenigen dem Bondholder-Value verschrieben. Dieser sei im Gegensatz zum Shareholder-Value, der ein Rechenmodell ist, eher ein Konzept. Ein Obligationär ist tendenziell vorsichtiger und wählt nach genauer Abwägung eine langfristige Verbindung mit dem Schuldner. Der Aktionär geht dagegen, wie die Geschäftsleitung, die oft nach einigen Jahren ausgewechselt wird, eher aggressiv vor und hat einen kurz- bis mittelfristigen Horizont. Der Rückkauf von eigenen Aktien ist ein Aspekt, bei dem die Interessen von Bondinvestor und Aktionär auseinandergehen. Während ein solches Vorgehen von den Aktionären begrüsst werde, belastet es oft die Kreditwürdigkeit. Noch schlimmer sei es, wenn die Mittel für Dividende und Rückkauf durch Anleihen beschafft würden. Dieses Vorgehen wurde zuletzt aber von vielen Unternehmen gewählt.

Am Anleihemarkt herrscht wegen des massiven Eingriffs der Notenbanken gemäss Capaul eine totale Unordnung. Die Institute hätten sich zu viel aufgehaut, dadurch seien systemische Risiken bei der Kreditvergabe und bezüglich Inflation entstanden. Historisch gesehen hat sich die Teuerung in der Schweiz von 1850 bis heute von einer Basis von 100 auf knapp 1800 Indexpunkte erhöht – dies entspreche einer durchschnittlichen jährlichen Inflation von 2%. Das sei auch das Inflationsziel der Nationalbank. «Angesichts dieser Zahlen kann ein Engagement in eine Schweizer Staatsanleihe mit einer Laufzeit bis 2049 und einem Coupon von 0,16% kein gutes Geschäft sein», erklärt Capaul.

Die Inflation werde kommen, denn es liege im Blut des Unternehmers, Preiserhöhungen durchzusetzen. Natürlich braucht es dazu auch eine verbesserte Wirtschaftslage und eine hohe Kapazitätsauslastung. Selbst die Notenbanken hätten aber den disinflationären Effekt von sinkenden Zinsen verkannt. «Umgekehrt muss man sich nun aber auch fragen, wie stark steigende Zinsen die Inflation verstärken», fügt Capaul an. Auch ein steigender Erdölpreis oder zumindest die Stabilisierung der Notie-

rung werde bald die Inflation treiben. Die Preise in der Schweiz seien zudem nicht so markant gefallen, wie das die Inflation zeige, diese sei stark durch Importpreise beeinflusst. Die jetzige Struktur der Zinskurven deute zwar auf japanische Verhältnisse hin, dazu werde es aber wohl nicht kommen.

Entscheidend für die Anleger sei bei steigenden Zinsen, ob die Aktienkurse stabil blieben oder nicht. Wenn nicht, drohe ein hoher Verlust auf dem Gesamtvermögen. Selbst wenn die Inflation nur auf 2% steige, werde das am Bondmarkt einen verheerenden Sturm auslösen. Der werde zu Kurskorrekturen bei allen Papieren führen, da derzeit alle Bond-Klassen übersteuert seien. Eine wichtige Frage sei, ob sich die Teuerung von der Notenbank auf 2%



«Obligationäre stellen andere Forderungen an Firmen als Aktionäre.»

Gion Reto Capaul
Visual Finance

halten lasse und die Institute noch genügend Mittel zum Eingreifen hätten.

«Die tiefen Zinsen vermitteln den Anlegern momentan eine falsche Sicherheit», sagt Capaul. Früher hätten nur erstklassige Schuldner tiefe Coupons emittieren können. Diese begäben mittlerweile jedoch Anleihen mit Negativzinsen. Auch das Zinsgefüge sei aus dem Lot gekommen. Unternehmensanleihen aus einer Branche, in der nach dem Gefühl der Investoren noch «Ruhe» herrsche, offerierten eine tiefe Verzinsung. Tauchten Probleme auf, stiegen die Zinsen rasant – wie in der US-Energieindustrie zu beobachten sei.

Ein Investor, der sich langfristig tief verzinsten Obligationen ins Depot legen will, muss gemäss Capaul gut beraten sein. Diesbezüglich sei es ziemlich riskant, wenn Banken mit dem Verkauf von Portfolioanlagen wie etwa Strategiefonds suggerierten, dank Diversifikation lasse sich das Risiko kontrollieren. Für entsprechende Berechnungen würden immer Werte der vergangenen Jahre genommen, führt Capaul aus. Dabei müsste man den Kunden zeigen, dass es so nicht mehr lange weitergehen könne. Immerhin seien die Investoren zuletzt vermehrt auf die Liquiditätsschwierigkeiten der Bond-Fonds in Krisensituationen aufmerksam geworden. Die Fondsmanager kauften auch heute noch Obligationen aller Laufzeiten, wenn dem Fonds neues Geld zuflüsse.

Insgesamt gebe es nach wie vor einzelne Anleihen, die für Anleger attraktiv seien. Es sei allerdings ein sehr hoher Aufwand nötig, um diese zu finden. Insgesamt müssten sich die Investoren in jedem Fall über die derzeitigen Risiken von Festzinsanlagen im Klaren sein.

WAS BANKEN RATEN

Metzler sieht beim Bund noch Aufwärtspotenzial

cae. · Der Bund-Future hat zwar soeben ein Rekordhoch erklommen. Dennoch sehen die Marktspezialisten von Metzler Capital Markets mittelfristig für den Bund-Future noch Raum nach oben. Die Unruhe am Markt sei nach wie vor gross, schreiben sie in ihrer jüngsten Einschätzung, und die deutschen Staatsanleihen gälten wieder als sicherer Hafen. Wenn gleichzeitig die Inflationserwartungen tauchten, sei dies ebenfalls ein Warnzeichen, das die Flucht in Sicherheit begünstige. Die EU sehen sie

vor einer politischen ZerreiSSprobe, die nicht ohne Auswirkungen auf die Kapitalmärkte bliebe. Deshalb könne nicht ausgeschlossen werden, dass der Bund-Future noch weiter nach oben gehe.

ZKB glaubt nicht an Absturz des Renminbi

cae. · Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) rechnet zwar damit, dass sich die chinesische Währung mittelfristig leicht abschwächen wird. Einen massiven Absturz des Renminbi, der einen deflationären Schock für die Weltwirtschaft auslösen könnte, hält sie aber für unwahrscheinlich. Sie ist vielmehr der Meinung, dass China noch genügend Mittel hat, um Konjunkturängste zu bekämpfen.