

Eignung Anlageklasse Hypotheken für Pensionskassen

Studie von Stefan Meyner

Senior Project Manager Research bei MoneyPark

Februar 2019



Inhaltsverzeichnis

Vorwort	2
1. Management Summary	3
2. Ausgangslage	4
3. Einleitende Erläuterungen zur Umfrage	5
4. Resultate der Umfrage	6
5. Analyse Marktumfeld	8
6. Erkenntnisse	9
7. Auswirkungen auf die Versicherten	11
8. Handlungsempfehlungen für Pensionskassen	12
9. Studienkonzeption	13

Vorwort



MoneyPark hat sich als grösster Schweizer Hypothekarintermediär zum Ziel gesetzt, Kunden bestmögliche Beratung und maximale Auswahl an attraktiven Hypothekengebern zu bieten. Daher verstehen wir es als unsere Pflicht gegenüber unseren Kunden, auch alternative Anbieter und Nicht-Banken zu analysieren, die zum Teil erst jüngst in den Hypothekarmarkt Schweiz eingetreten sind, allen voran Pensionskassen. Unsere Ambition ist es dabei, Kunden grösstmögliche Transparenz zu bieten und zugleich unseren Hypothekengebern ein kompetenter und vertrauenswürdiger Partner zu sein.

In der vorliegenden Studie zeigen wir auf, wie die Asset-Allokation von Pensionskassen derzeit aussieht, welche Rolle die Anlageklasse Hypotheken dabei spielt bzw. welche Kriterien erfüllt sein müssen, um in Hypotheken zu investieren.

Zwei Resultate kann ich bereits vorwegnehmen: Die Ergebnisse zeigen einerseits, dass die Anlageklasse Hypotheken für Pensionskassen äusserst attraktiv ist und dies auf absehbare Zeit bleiben wird. Andererseits heisst das, dass sich Schweizer Hypothekarneher auf lange Sicht über grosse Vielfalt und attraktive Konkurrenz am Schweizer Hypothekarmarkt freuen dürfen.

Augenfällig ist, dass viele Pensionskassen noch immer mit beträchtlichen Anteilen in sogenannte risikolose Anlagen (Staatsanleihen) investieren, obwohl diese Anlagen schon seit Jahren praktisch nur minime oder gar negative Renditen generieren. Gerade hier bietet sich aber eine Alternativ-Investition in die Anlageklasse Hypotheken an. Nachhaltige Nettoerenditen von jährlich rund einem Prozent und mehr sind absolut realistisch erreichbar. Hypotheken auf Schweizer Eigenheimen sind dabei die einzige Anlageklasse, die mit einem Risikoprofil einhergeht, das mit erstklassigen Obligationen vergleichbar ist. Und das ganz ohne Währungskursrisiken.

Historisch fehlt den Pensionskassen aber die Vertriebskraft ebenso wie das Beratungs- und Abwicklungs-Know-how, um in den Hypothekarmarkt eintreten zu können. Mittlerweise existieren im Schweizer Markt jedoch Finanzintermediäre, welche genau diese Kompetenzen mitbringen. Eine grössere Offenheit der Pensionskassen, diese Angebote auch zu prüfen, wäre durchaus wünschenswert.

Wir sind überzeugt, mit dieser Studie einerseits einen aktiven Beitrag zum finanziellen Erfolg der Versicherten leisten zu können und andererseits das Angebot für Hypothekarneher noch vielfältiger und attraktiver zu gestalten.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre und freue mich auf angeregte Diskussionen.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'S. Heitmann', with a long horizontal flourish extending to the right.

Stefan Heitmann, CEO und Gründer MoneyPark

1. Management Summary

Die vorliegende Studie klärt, ob die Anlageklasse Hypotheken dazu beitragen kann, die Rentabilität der 2. Säule-Gelder zu verbessern. Dabei geht es vor allem darum aufzuzeigen, ob diese Anlageklasse als Ersatz für nicht mehr rentierende Staatsanleihen und andere erstklassige Schweizer Obligationen dienen kann.

Die Resultate zeigen, dass Schweizer Pensionskassen noch immer stark in der Anlageklasse Obligationen Schweiz investiert sind (rund 20 Prozent ihres Anlagevermögens), obwohl seit Jahren kaum Erträge oder gar negative Renditen erzielt wurden. In den letzten Jahren wurden zudem die Anlagen in Aktien massiv erhöht. Die dringend geforderte Diversifikation zur Reduktion der Abhängigkeit von den Finanzmärkten hat bisher nicht stattgefunden.

Insbesondere als – zumindest teilweiser – Ersatz von vor allem Staatsanleihen eignen sich Schweizer Eigenheim-Hypotheken aufgrund der zu erwartenden Mehrrendite von rund einem Prozent bestens. Die bessere Rentabilität wird in dieser Studie historisch seit Anfang der 90er Jahre, also auch in Hochzinsphasen, nachgewiesen. Des Weiteren sind Schweizer Eigenheim-Hypotheken praktisch risikolos und somit risikotechnisch mit einer Schweizer Staatsanleihe vergleichbar.

Sehr viele Pensionskassen bedienen sich Beratungsdienstleistern, die ihrerseits den Hypothekemarkt und damit die Anlageklasse Hypotheken noch für sich durchdringen müssen. Von den befragten Instituten investieren aktuell zwar über die Hälfte in die Anlageklasse Hypotheken. Die

Anteile am Anlageportfolio sind dabei allerdings sehr tief und liegen meist zwischen einem und zwei Prozent. Und dies, obwohl Pensionskassen gemäss Reglement bis zu 50 Prozent des Kapitals in Hypotheken investieren könnten. Es braucht also keine Anpassungen der bestehenden BVG-Regelung, um den Anteil an der Anlageklasse Hypotheken zu erhöhen.

Bereits ein moderater Ausbau der Anlageklasse Hypotheken von heute durchschnittlich 1.3 Prozent auf sieben Prozent würde den Vorsorgeeinrichtungen einen gesicherten Mehrertrag von jährlich über 600 Millionen Franken in die Kassen spülen. Dies bedeutet je nach Einkommen des einzelnen Versicherten eine Mehrrente von jährlich bis rund 1'350 Franken. Diese zusätzlichen Renditen können dabei unabhängig von der Entwicklung der Finanz- und Zinsmärkte erzielt werden.

Eine Überprüfung der individuellen Situation in Bezug auf die Umschichtung von Schweizer Obligationen in Schweizer Eigenheim-Hypotheken wäre deshalb dringend angezeigt.

Inzwischen stellen digitalisierte Grossintermediäre nebst den Vertriebs- und Abwicklungs Kompetenzen auch neue Anlagegefässe für einen schnelleren Aufbau von Volumen zur Verfügung. Auch die Risikokontrolle kann im Gegensatz zu anderen Anlageklassen gewährleistet werden. Die Voraussetzungen für einen Einstieg in oder Ausbau der Anlageklasse Hypotheken für Pensionskassen haben sich also in den letzten Jahren deutlich verbessert.

2. Ausgangslage

Vielschichtige Probleme

Schon seit einiger Zeit beklagen sich die Pensionskassen über das schwierige Anlageumfeld aufgrund der Negativzinsen. Gleichzeitig schreitet die Umverteilung der vorhandenen Guthaben weiter voran. Die Pensionierten profitieren seit Jahren von geschützten Renten, während die Erwerbstätigen laufend Einbussen (Reduktion der Mindestverzinsung und des Umwandlungssatzes) hinnehmen müssen.

Diese ungelösten Probleme konnten in den letzten Jahren durch die hohen Renditen an den Aktienmärkten teilweise kompensiert werden. Im abgelaufenen Börsenjahr 2018 zeigt sich nun aber, dass diese Strategie auch zu empfindlichen Buchverlusten führen kann: Infolge negativer Aktienmarktrenditen im Jahr 2018 ist Vorsorgekapital von rund 30 Milliarden Franken vernichtet worden.

Alternative Anlageklassen

Inzwischen ist daraus die Forderung entstanden, das Anlagespektrum zu erweitern und vermehrt in alternative Anlagen zu investieren. In diese Kategorie fallen beispielsweise Private-Equity-Investitionen und Hedge-Fonds, mit welchen zwar teilweise deutlich höhere Renditen erzielbar sind, die aber auch den unerwünschten Nebeneffekt von höheren Risiken, starken Volatilitäten und massiven Währungskursrisiken bergen.

Lockerung der Richtlinien

Zudem sollen die Anlagerichtlinien der Pensionskassen gelockert werden, um die Renditechancen zu erhöhen. Diese Forderung geht aber einher mit höheren Risiken.

Renditevorteile von Hypotheken scheinbar nur im Tiefzinsumfeld

Die Studie zeigt, dass den Verantwortlichen der Pensionskassen im aktuellen Umfeld durchaus bewusst ist, dass Schweizer Eigenheim-Hypotheken im Vergleich zu erstklassigen Schweizer Obligationen besser rentieren. Dagegen wird fälschlicherweise immer noch häufig davon ausgegangen, dass diese Renditevorteile bei ansteigendem Zinsniveau schnell verschwinden.

Diese Fehleinschätzung könnte mit ein Grund sein, weshalb viele Pensionskassen sehr zurückhaltend sind mit der aktiven Vergabe von Hypotheken. Schwer zu findende Experten und die damit einhergehende Absenz von Kompetenzen kommen sicherlich erschwerend hinzu.

Das Dilemma zwischen Bewährtem und Neuem

Wie bereits erwähnt, ist es inzwischen unbestritten, dass zur Sicherstellung der Rentabilität der 2. Säule-Gelder im Umfeld von Negativzinsen dringend Anpassungen der Anlagestrategie erforderlich sind.

Der nach wie vor hohe Anteil an Schweizer Staatsanleihen und Obligationen müsste durch positiv rentierende Anlageinstrumente zumindest teilweise substituiert werden. Pensionskassen sollten daher vermehrt in Firmen (Private Equity), Infrastruktur, Immobilien und eben auch Schweizer Eigenheim-Hypotheken investieren. Ob und weshalb Hypotheken vermehrt zu einer echten Alternative werden können, haben wir in der vorliegenden Studie untersucht.

3. Einleitende Erläuterungen zur Umfrage

Im Vorfeld der Umfrage gingen wir von folgenden Annahmen aus:

1. Viele Pensionskassen (PK) investieren weiterhin stark in Schweizer Obligationen und insbesondere in Staatsanleihen.
2. Die PK-Verantwortlichen erwarten positive Renditen, welche deutlich über der Mindestverzinsung von einem Prozent liegen.
3. Die Investitionen in Aktien wurden in den letzten Jahren aufgrund der positiven Renditeaussichten ausgebaut.
4. In den nächsten Jahren rechnen die PK-Verantwortlichen meist mit einem deutlich ansteigenden Zinsniveau.
5. Die höhere Rendite von Schweizer Eigenheim-Hypotheken im Vergleich zu erstklassigen Schweizer Obligationen wird als Phänomen der Tiefzinsphase eingestuft.
6. Die PK-Verantwortlichen schätzen die Risiken von Schweizer Eigenheim-Hypotheken als mittel bis hoch ein.
7. Mangelnde Kenntnisse des Hypothekarmarktes und eine gewisse Trägheit in der Entscheidungsfindung respektive ein Hang dazu, abzuwarten und «die Grossen der Branche» zu beobachten, verhindern den (verstärkten) Einstieg in die Anlageklasse Hypotheken.
8. Der Einfluss von Banken und anderen Anlageexperten auf die PK-Verantwortlichen ist gross.

4. Resultate der Umfrage

4.1 Struktur des Anlagevermögens

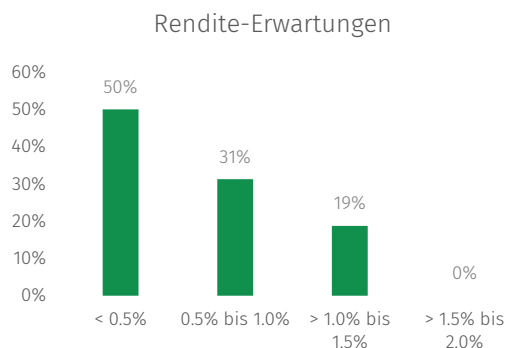
- Obwohl die Anlageklasse Obligationen Schweiz im Negativzinsumfeld kaum positive Renditen generiert, sind die Vorsorgeeinrichtungen im Durchschnitt (noch) mit rund 20% ihres Anlagevermögens investiert.
- Aktien (Schweiz und Ausland) sind mit rund einem Drittel zur wichtigsten Anlageklasse aufgestiegen.
- Zwar sind 66 Prozent der befragten Institute in die Anlageklasse Hypotheken investiert, aber nur mit einem sehr bescheidenen durchschnittlichen Anteil von 2.5 Prozent (schweizweiter Schnitt 1.3 Prozent).

4.2 Rendite-Erwartungen

Bei den Gesamtperformance-Erwartungen der Pensionskassen und Anlagestiftungen zeigt sich, dass ausnahmslos eine Rendite von zwei bis drei Prozent pro Jahr erwartet wird.

Die Rendite-Erwartungen für die Anlageklasse Obligationen Schweiz sind deutlich tiefer.

Für die nächsten sechs Jahre (mittlerer Anlagehorizont) erwarten die meisten der befragten Institutionen eine jährliche Rendite von weniger als 0.5 Prozent.



4.3 Rating-Struktur der Anlageklasse Obligationen Schweiz vs. Hypotheken

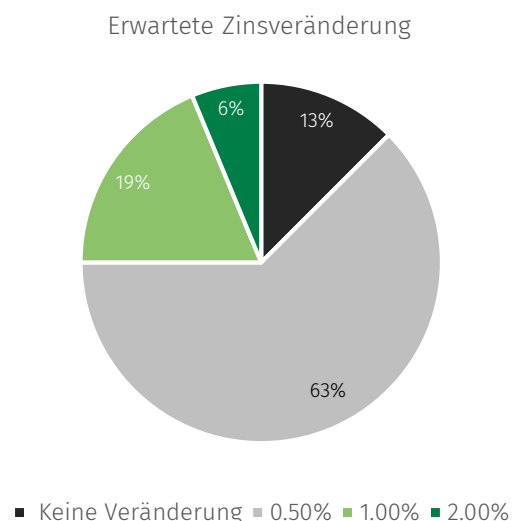
Die in Schweizer Anleihen investierten Vermögenswerte weisen folgende Ratings nach Standard & Poor's auf:

AAA	rund 30%	BBB	rund 15%
AA	rund 20%	BB	rund 3%
A	rund 15%	ab B	rund 2%

Die Befragten beurteilen die Qualität von Schweizer Eigenheim-Hypotheken mindestens als A.

4.4 Entwicklung des Zinsniveaus in der Schweiz

Die Mehrheit der Befragten gehen von einer Erhöhung des Zinsniveaus in den nächsten drei Jahren aus. Die Hälfte erwartet dabei, dass das Zinsniveau um rund 0.5 Prozent ansteigen wird. Knapp ein Sechstel rechnet mit unveränderten Zinsen.



4.5 Anlageklasse Hypotheken

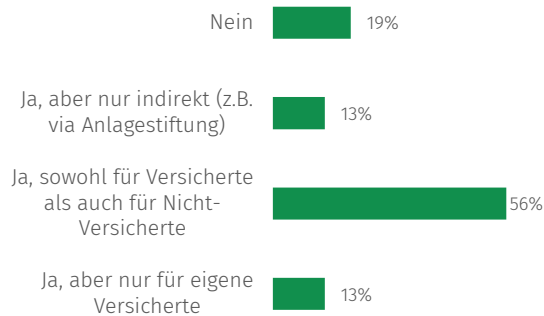
Obere Bandbreite (strategisch)

Die Obergrenze ist sehr unterschiedlich festgelegt. Sie liegt bei den befragten Instituten zwischen 0 und 15 Prozent.

Aktuelle Nutzung

Von den befragten Instituten investieren zwei Drittel in die Anlageklasse Hypotheken. Davon bieten die meisten (über 70 Prozent) Hypotheken sowohl für Versicherte als auch für Nicht-Versicherte an. Die anderen beschränken ihr Angebot entweder auf die eigenen Versicherten oder investieren indirekt über Anlagestiftungen in diese Anlageklasse.

Bisher in Hypotheken investiert?

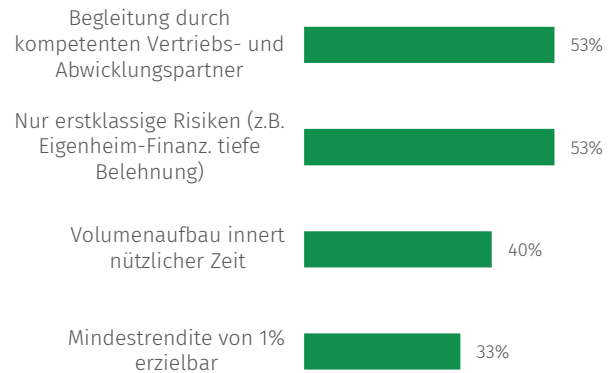


Hauptgründe für bestehendes Investment in Hypotheken

1. Tiefe Risiken
2. Attraktive Rendite (im Vergleich zu Schweizer Obligationen)
3. Vertriebs- und/oder Abwicklungskompetenz gefunden

Ausschlaggebende Faktoren, dass zukünftig in Hypotheken investiert wird

Die häufigsten Gründe sind die tiefen Risiken, gefolgt von der «attraktiven Rendite» und der «Vertriebs- und Abwicklungskompetenz».



Ab wann ist die Rendite attraktiv?

Die meisten Institute erachten eine Rendite von rund einem Prozent als attraktiv. Vereinzelt ist auch bereits eine Rendite von einem halben bis einem Prozent ausreichend.

4.6 Weitere Aussagen

- Rund ein Drittel der befragten Pensionskassen haben in den letzten zwei bis drei Jahren aufgrund des Negativzinsumfeldes einen Grundsatzentscheid gefällt, ob in die Anlageklasse Hypotheken investiert werden soll oder nicht.
- Die Institute, welche damals entschieden haben, die Anlageklasse Hypotheken nicht zu bedienen, sind vielfach nicht bereit, diesen Entscheid erneut zu überprüfen.

5. Analyse Marktumfeld

5.1 Risiken von Schweizer Eigenheim-Hypotheken

Gleiche Risiken wie Anleihen

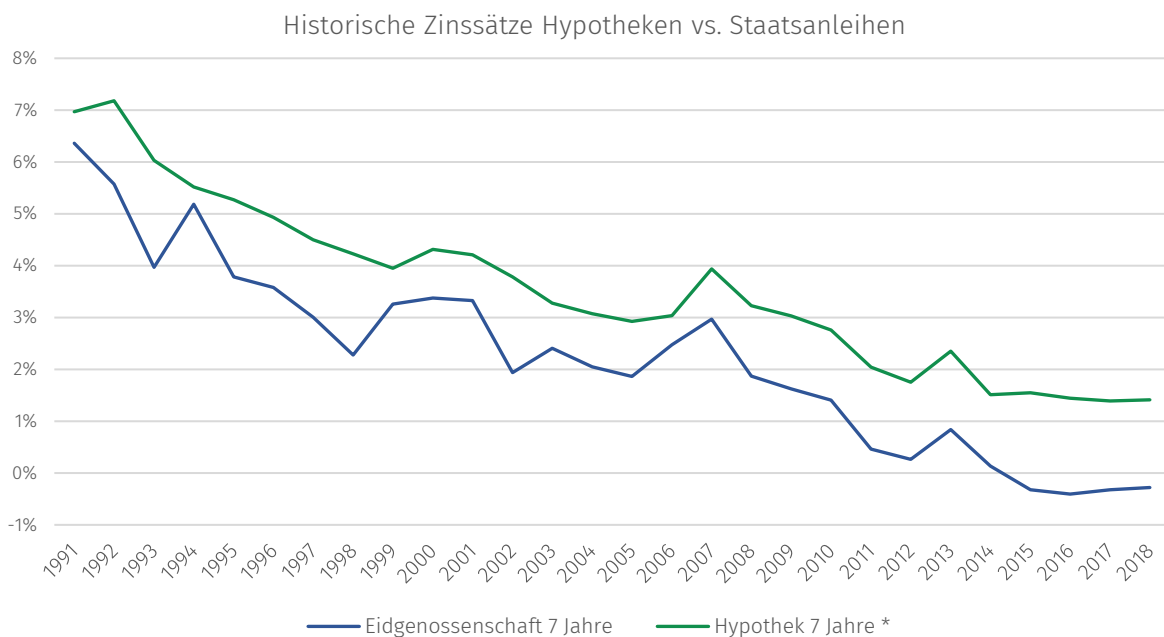
Die in Kapitel zwei geäusserten Bedenken und Unsicherheiten in Bezug auf die Risiken von Schweizer Eigenheim-Hypotheken kann unsere Analyse ausräumen. Die Ausfallrisiken von Hypotheken auf Schweizer Eigenheimen belaufen sich auf einen bis drei Basispunkte (Quelle Geschäftsberichte ZKB, UBS, Raiffeisen-Gruppe, Migros Bank). Im Vergleich dazu liegt die tiefste Ausfallwahrscheinlichkeit (AAA) der Anleiheemittenten im Ratingmodell von Standard & Poor's für eine Laufzeit von vier Jahren bei zehn Basispunkten und für acht Jahre bei 50 Basispunkten. Auch wenn die Hypothekenausfälle schon deutlich höher waren als aktuell, kann davon ausgegangen werden, dass keine zusätzlichen Risiken eingegangen werden, wenn im Portfolio Schweizer Anleihen durch Schweizer Eigenheim-Hypotheken ersetzt werden. Hinzu kommt, dass Pensionskassen normalerweise strengere Vergabekriterien für Hypotheken anwenden als Banken. Dadurch sinkt das Ausfallrisiko weiter.

5.2 Historischer Renditevergleich Staatsanleihen vs. Hypotheken

Durchschnittlich über ein Prozent Mehrrendite auch in «Hochzinsphase»

Wie eine langjährige historische Betrachtung zeigt, war auch in der Hochzinsphase der 90er-Jahre mit Hypotheken eine Mehrrendite von gut einem Prozent erzielbar. Damit ist nachgewiesen, dass die Outperformance kein Phänomen des tiefen Zinsumfeldes darstellt. Im Negativzinsumfeld bedeutet das, dass mit Hypotheken rund einem Prozent Ertrag gegenüber null Prozent von Schweizer Staatsanleihen erreicht werden kann. Damit wäre die derzeitige Mindestverzinsung von einem Prozent bereits abgedeckt.

Unter der Annahme, dass in der Hochzinsphase vermehrt kurzfristige Laufzeiten und variable Hypotheken abgeschlossen wurden, kann sogar von einer noch höheren Zinsdifferenz zwischen Hypotheken und Obligationen ausgegangen werden, als auf der nachstehenden Grafik ersichtlich ist.



Quelle: snb.ch, jeweils letzte Beobachtung des Jahres

* Die SNB dokumentiert erst seit 2007 die Zinssätze einzelner Laufzeiten. Die Hypothekarzinsen von 1991 bis 2006 sind daher ein volumengewichteter Durchschnitt aller Laufzeiten

5.3 Bilanzstabilität von Hypotheken

Auch bei steigenden Zinsen gewährleistet

Steigen die Zinsen in absehbarer Zeit, zeigt sich ein weiterer Vorteil von Hypotheken als Anlageinstrument: Sie werden gemäss Swiss GAAP FER 26 zum Nominalwert bilanziert. Daher stabilisieren

sie bei steigenden Zinsen die Bilanz und garantieren eine regelmässige Rendite. Obligationen hingegen müssen zu Marktpreisen bewertet werden. Bei steigenden Zinsen verlieren sie an Wert und können dadurch eine Pensionskasse gar in die Unterdeckung treiben.

6. Erkenntnisse

Wie aus den Resultaten hervorgeht, bedarf die Asset-Allokation der Pensionskassen in vielen Fällen Anpassungen.

Dritter Beitragszahler essentiell

Die Pensionskassen befinden sich in einer verzwickten Lage. Um ihre Aufgabe der Rentensicherung erfüllen zu können, muss auch im seit vielen Jahren anhaltenden Tiefzinsumfeld eine Kapitalvermehrung durch Erzielung einer Rendite erreicht werden.

Neue Wege in der Asset-Allokation gefordert

Es reicht nicht, die Anlagestruktur alle drei bis fünf Jahre zu überprüfen und zu hoffen, dass die Tiefzinsphase bald ein Ende hat. Aktienmarktanlagen übermässig zu gewichten bietet wiederum zu wenig Sicherheit für die Pensionskassen. Vielmehr ist eine erhöhte Diversifikation durch Berücksichtigung anderer Anlageklassen anzustreben und diese aktiv zu bewirtschaften. Hier drängt sich die Reduktion der Anlageklasse Obligationen Schweiz zugunsten von Schweizer-Eigenheim-Hypotheken auf.

In den letzten drei bis vier Jahren ist die Nachfrage nach Hypotheken gestiegen

Viele Institute haben, wohl aufgrund des Anlagezustandes vor rund drei bis vier Jahren, einen Grundsatzentscheid gefällt, ob und in welcher Form sie in Hypotheken investieren wollen. Zu diesem Zeitpunkt war es aber kaum möglich, die notwendigen Vertriebs- und Abwicklungskompetenzen einzukaufen. Nicht zuletzt deshalb entschieden sich wohl etliche Pensionskassen gegen

einen Aufbau von Hypotheken. Hinzu kam, dass viele Experten davon ausgingen, dass sich der Anlagenotstand nicht über eine solch lange Zeitperiode fortsetzen würde.

Gewichtung der Anlageklasse Hypotheken stark ausbaufähig

Ein hoher Anteil der befragten Institute investiert in die Anlageklasse Hypotheken. Die Volumina sind im schweizweiten Schnitt allerdings bescheiden. Per Ende 2017 waren nur rund 1.3 Prozent der Anlagen (rund zwölf Milliarden Franken) von Schweizer Pensionskassen in die Anlageklasse Hypotheken investiert. Das Potential für einen Volumenausbau ist also signifikant.

Regulatorien kein Hindernis

Der Ausbau der Anlageklasse Hypotheken ist unter den bestehenden BVG-Regelungen (BVV2) bis zu einem Anteil von 50 Prozent möglich. Als teilweiser Ersatz der Anlageklasse Obligationen Schweiz (Anteil derzeit rund 20 Prozent) ist dieser maximale Anteil damit nicht limitierend.

Renditevorteil Hypotheken

Im Vergleich zu Schweizer Staatsanleihen generieren Schweizer Eigenheim-Hypotheken bei vergleichbaren tiefen Risiken gut ein Prozent Mehrrendite pro Jahr. Und dies nicht nur in Tiefzinsphasen, sondern auch in Phasen höherer Zinsen.

Diversifikation reduziert Abhängigkeit

Investitionen in die Anlageklasse Hypotheken erhöhen die Diversifikation des Anlageportfolios.

Zudem sind diese Anlagen nicht abhängig von Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Sehr sicheres Investment

Der Markt von Schweizer Eigenheim-Hypotheken kennt kaum Ausfälle. Bei breitest abgestützter Diversifikation sprechen wir daher – im Gegensatz zu Büroliegenschaften und Mehrfamilienhäusern – über sehr gut einschätzbare und kalkulierbare Risiken.

Risikokontrolle gewährleistet

Pensionskassen unterschätzen nach wie vor, dass bei Ausgabe von Eigenheim-Hypotheken, anders als bei anderen Anlageklassen, über professionelle und durchdigitalisierte Grossintermediäre eine nahezu vollständige Risikokontrolle besteht. Das bedeutet, dass die Vergabekriterien und damit die Mikro- und Makrorisikosteuerung des Portfolios tagesaktuell vorgenommen und

heruntergebrochen werden kann auf die kleinstmöglichen Hypothekareinheiten von 200'000 Franken.

Moderate Aufstockung bringt eine Mehrrendite von 630 Millionen Franken pro Jahr

Ein moderater Ausbau der Anlageklasse Hypotheken von heute 1.3 Prozent auf 7 Prozent Portfolioanteil als Ersatz für auslaufende erstklassige Schweizer Obligationen wäre damit unseres Erachtens – unter Berücksichtigung der zeitlich realistischen Umschichtungsmöglichkeiten – durchaus möglich. Damit können Pensionskassen einen Mehrertrag von rund 630 Millionen Franken jährlich generieren, ohne das Risiko ihrer Portfolios zu erhöhen. Schweizer Pensionskassen verzichten also auf einen Ertrag von rund 6.6 Milliarden Franken, auf einen Zeitraum von zehn Jahren berechnet.

7. Auswirkungen auf die Versicherten

Ausgehend von der vorgehend erwähnten moderaten Erhöhung zu Lasten von erstklassigen Schweizer Obligationen lassen sich je nach Einkommen signifikante Rentenerhöhungen realisieren. Die nachfolgenden Berechnungen erfolgen unter der Annahme, dass der Mindestsatz bei einem Prozent verbleibt, der Umwandlungssatz weiterhin bei 6.8 Prozent liegt und der überobligatorische Teil nach den gleichen Kriterien investiert wird wie der BVG-Pflichtteil.

Versicherten-Beispiel 1

Jahreseinkommen: Ausgangslohn von 60'000 Franken bei Eintritt ins Erwerbsleben, zum Zeitpunkt der Pensionierung liegt der Lohn bei 120'000 Franken.

- Angespertes Alterskapital mit einem Prozent Hypothekaranteil des Vorsorgevermögens: rund 791'800 Franken
- Angespertes Alterskapital mit sieben Prozent Hypothekaranteil des Vorsorgevermögens: rund 800'000 Franken
- Potentielle Mehrrendite: 8'200 Franken PK-Kapital oder entsprechend 560 Franken Rente pro Jahr (was über 20 Jahre einem Mehrbetrag von 11'200 Franken an ausbezahlter Rente entspricht)

Versicherten-Beispiel 2

Jahreseinkommen: Ausgangslohn von 120'000 Franken bei Eintritt ins Erwerbsleben, zum Zeitpunkt der Pensionierung liegt der Lohn bei 240'000 Franken.

- Angespertes Alterskapital mit einem Prozent Hypothekaranteil des Vorsorgevermögens: rund 1'800'000 Franken
- Angespertes Alterskapital mit sieben Prozent Hypothekaranteil des Vorsorgevermögens: rund 1'823'000 Franken
- Potentielle Mehrrendite: 20'000 Franken PK-Kapital oder entsprechend 1'350 Franken Rente pro Jahr (was über 20 Jahre einem Mehrbetrag von 27'000 Franken an ausbezahlter Rente entspricht)

Die Berechnungen zeigen, dass der durchschnittliche Schweizer Versicherte je nach Einkommen eine um 560 Franken bis 1'350 Franken höhere jährliche Rente erhalten kann – und dies völlig unabhängig von der eigentlichen Marktentwicklung. Voraussetzung dafür ist, dass seine Pensionskasse den Anteil der Anlageklasse Hypotheken zu Lasten von erstklassigen Schweizer Obligationen auf sieben Prozent des Portfolios erhöht. Mit einer Lebenserwartung von 20 Jahren nach der Pensionierung ergibt dies ein zusätzliches Rentenkapital von mehreren zehntausend Franken.

8. Handlungsempfehlungen für Pensionskassen

Individuelle Prüfung

Wir empfehlen eine Überprüfung der individuellen Situation jeder Pensionskasse in Bezug auf eine mögliche Umschichtung von Schweizer Anleihen in Schweizer Eigenheim-Hypotheken. Dabei sind Faktoren wie die Fälligkeitsstruktur der Anleihen, Anforderungen an Diversifikation, weitere finanzielle Verpflichtungen etc. zu berücksichtigen.

Vertrieb und Abwicklung von Hypotheken

Wird ein Einstieg in oder der Ausbau von der Anlageklasse Hypotheken beschlossen, ist zu klären, ob der Vertrieb und die Abwicklung der Hypotheken selbst vorgenommen werden oder diese Dienstleistungen eingekauft werden sollen. Im Weiteren sind Punkte wie der Zeitpunkt des Einstiegs oder das Hypothekarangebot zu klären.

Meistens geht der eigene Vertrieb von Hypotheken mit dem Aufbau von Know-how einher. Vielfach sind jedoch die Volumina zu gering, um eine gewisse Effizienz zu erreichen. Das Gleiche gilt in erhöhtem Masse bezüglich der Abwicklung des aufwändigen Hypothekargeschäftes.

Deshalb ist der Einkauf dieser Leistungen vielfach sinnvoll. In diesem Kontext empfehlen wir, die

Angebote auf dem Markt zu prüfen. Es gibt mittlerweile Anbieter, an die das gesamte Servicing ausgelagert werden kann. Der Partner deckt in diesem Falle die gesamte Wertschöpfungskette im Hypothekarbereich ab. Dabei übernimmt er die Beratung und Abschlüsse mit den Kunden, das Asset Management, die gesamte Verarbeitung und Bestandesführung sowie die Risikokontrolle.

Neue Anlagegefässe für einen schnelleren Aufbau der Bestände sind gefragt

Der Aufbau von Hypothekarbeständen zieht sich normalerweise über mehrere Jahre hin. Neue Gefässe mit Einmalinvestitionen in grössere Baskets von individuell definierten Hypothekar-Portfolios ermöglichen eine deutlich schnellere Investition.

Mindest-Anlagevolumen

Die Aufwände für einen ersten Einstieg in die Anlageklasse Hypotheken rentiert sich normalerweise ab einem Mindestanlage-Volumen von rund 50 Millionen Franken. Ausgehend von einem Portfolioanteil von zehn Prozent sollte das Anlagevermögen mindestens 500 Millionen Franken betragen. Für kleinere Pensionskassen kann diese Anlageklasse auch mit indirekten Investitionen (Hypothekenfonds) bedient werden.

9. Studienkonzeption

- Grundlage dieser Studie bildet eine Online-Umfrage, welche an über 100 Pensionskassen versendet wurde.
- Um die Teilnahmequote zu erhöhen, wurde bei den Exponenten teilweise auch persönlich (meistens telefonisch) nachgefasst.
- Die Befragung fand zwischen Mai und November 2018 statt.
- An der Befragung nahm eine namhafte Anzahl von Instituten teil.
- Bei den teilnehmenden Instituten wurde eine Durchmischung von kleinen und grossen Pensionskassen erreicht.
- Die teilnehmenden Institute verwalten ein Anlagevermögen von insgesamt rund 180 Milliarden Franken.
- Die Anzahl Versicherten der teilnehmenden Institute beläuft sich auf rund 700'000.
- Die durchschnittliche Anzahl der Versicherten pro teilnehmendes Institut beträgt rund 38'000.