

# Privatkredite sind Oase in der Renditewüste

Plattformen bringen Kreditnehmer und Geldgeber zusammen. In der Schweiz sind sie noch klein, in den USA sind die Ergebnisse ernüchternd.

ALEXANDER TRENTIN

Kredite ab 3,5%... weil du gut zahlst», so heisst es in der Online-Werbeanzeige der Kreditplattform Lend. Der Zins ist nicht nur attraktiv für Kreditnehmer – sondern auch für Investoren. Diese können in der Schweiz über Plattformen wie Lend, Cashare oder CreditGate24 ihr Geld verleihen. Den Anlegern werden Zielrenditen von um 2% für die beste Bonität und bis 12% für die schlechteste in Aussicht gestellt (vgl. Grafik 1). Zum Vergleich: Schweizer Unternehmensanleihen mit Rating BBB rentieren gerade 0,2%.

Die Marktplätze für Kredite – auch Peer-to-Peer Lending oder Crowdlending genannt – wollen die Bank als Zwischeninstanz überflüssig machen. Michael Borter, CEO von Cashare, erklärt: «Ich sehe eine stark wachsende Nachfrage bei Krediten für klein- und mittelständische Betriebe – für viele Banken rechnet sich das Geschäft nicht mehr.» Bei Konsumkrediten könnten die Plattformen mit besseren Konditionen punkten.

## Marktanteil noch klein

Doch als Anteil am Gesamtvolumen der Kreditvergabe sind die Marktplätze noch klein – trotz eines hohen Wachstums von 40% pro Jahr (vgl. Grafik 2). Ueli Mettler, Partner beim Pensionskassenberatungsbüro C-alm, erklärt: «Im Jahr 2018 lag das ausstehende Kreditvolumen der Plattformen bei 260 Mio. Fr. – das sind gerade 0,05% aller Kredite.» Mettler hat überprüft, ob die Marktplätze für institutionelle Anleger geeignet sind. Dafür hält er sie aber für zu klein: «Würde eine Pensionskasse mit Anlagen von 3 Mrd. Fr. nur 1% davon in den Markt einbringen, würde sie etwa 10% des Kreditvolumens stellen.»

Nicholas Verwilghen sieht grosses Interesse bei den Pensionskassen. Er verantwortet Fonds bei der 1741 Group, die über Crowdlending in KMU- und Privatkredite investieren. «Mit dem bestehenden Kreis an Investoren könnten wir auf 200 Mio. Fr. wachsen – es gibt wenige Produkte im alternativen Bereich, die man auf Anhieb versteht», sagt er.

Doch das Angebot wäre noch zu klein: «Wir brauchen sehr viele Kredite, um optimal zu diversifizieren – daran fehlt es noch etwas bei den KMU-Krediten.» Er rechnet damit, dass das Volumen in den

nächsten zwei Jahren für eine vollständige Diversifikation gross genug ist. «Spürbares Wachstum hat erst 2017 eingesetzt – es braucht Zeit, bis Crowdlending breiter bekannt geworden ist», sagt Verwilghen.

Neue Kooperationen sollen Cashare helfen, Kreditnehmer zu gewinnen: «Über

uns läuft die Ausbildungsfinanzierung der Bénédict-Schulen», sagt Borter. Neben den Konditionen habe die Einfachheit des Tools überzeugt. Auch fielen Berührungspunkte zu den Konsumkreditbanken weg.

«Neben institutionellen Investoren sind Vermögensverwalter über Struktu-

rierte Produkte bei uns aktiv», sagt Borter. Wegen des Anlagenotstands wachse das Interesse: «Ein Firmenkredit von 1 Mio. Fr. wurde in 24 Stunden über unsere Plattform fast vollständig finanziert», berichtet er. «Als wir anfangen, war das unser Kreditvolumen für das ganze Jahr.»

Zu den erwarteten Renditen erklärt Mettler: «Die Bruttoerträge betragen insgesamt 6 bis 7,5%.» Die Vermittlungskosten beliefen sich auf 0,5 bis 0,7%. Dem Spezialist für illiquide Anlagen bleiben Zweifel bei der Einschätzung der Ausfallrisiken: «Die erwartete Nettorendite von etwa 4% ist attraktiv – wenn denn die prognostizierten Ausfallverluste von 1,7% stimmen.» Ein Grund für Zweifel an der Einschätzung der Kreditrisiken ist ein möglicher Interessenkonflikt, gibt Mettler zu bedenken: «Die Plattformen wollen ein möglichst grosses Volumen an Krediten platzieren.»

## Ernüchterung in Amerika

In den USA sind die Renditezahlen im Crowdlending ernüchternd. Beim Marktführer Lending Club haben Kredite mit höherem Ausfallrisiko eine kleinere Nettorendite abgeworfen als Kredite mit besserer Bonität. Seit 2007 sind beim schlechtesten Rating den Kunden zwar durchschnittlich 26% Zins berechnet worden – wegen der hohen Zahlungsausfälle blieben am Ende nur knapp 3% Rendite für die Anleger übrig (vgl. Grafik 3).

Verwilghen hält die Ratings der Plattformen für angemessen – auch wenn er Anpassungen vornimmt, um sie vergleichbar zu machen. Bei den Ausfallrisiken sieht er grundlegende Unterschiede zwischen den USA und der Schweiz: «Die Zahlungsmoral ist hier viel besser.» Rechtlich sei es viel schwieriger, eine Schuld loszuwerden. Ausserdem mache das grössere Gewicht von KMU-Krediten Crowdlending als Anlage attraktiver: «Es ist ein grosser Unterschied, ob das Geld für den Konsum oder die Finanzierung eines Unternehmens aufgenommen wird.»

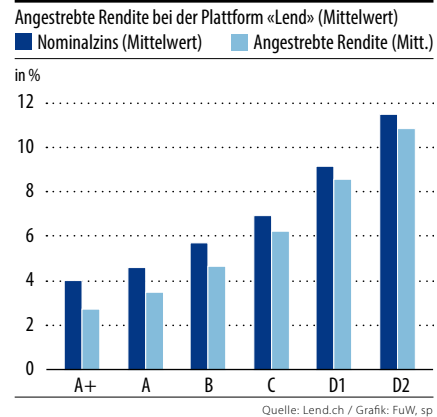
Gemäss Cashare-CEO Borter haben sich die Einschätzungen der Ausfallrisiken bei seiner Plattform bisher bestätigt – Anleger, die über viele Kredite diversifizieren, seien nicht enttäuscht worden. Er betont: «Angesichts tiefer Zinsen in der Schweiz müssen wir die Ausfallquote sorgfältig im Blick haben» – es gäbe wenig Puffer, um bei zu vielen Zahlungsausfällen die Renditeerwartungen zu erfüllen.

Wenn man das Geld ausreichend über Kredite verteilt, sind die Marktplätze eine interessante Anlageoption. Als Investor sollte man jedoch aufpassen, wie sich die Ausfallrate und der Zins entwickeln.

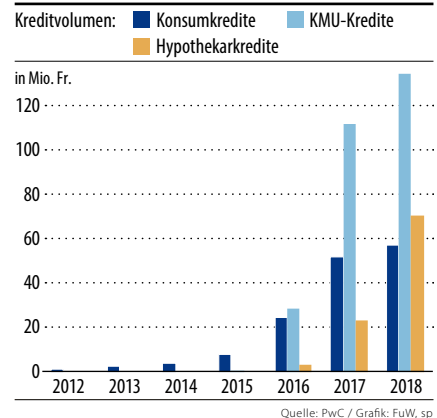


Privatschuldner sind für Liquidität nicht mehr auf Banken angewiesen.

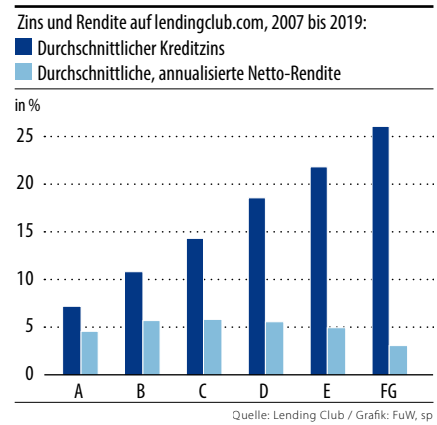
### 1 Rendite-Erwartungen Schweiz



### 2 Peer-to-Peer-Lending Schweiz



### 3 Historische Rendite in den USA



# Kauf eines Eigenheims wird auch im laufenden Jahr teurer

Marktbeobachter erwarten leicht höhere Preise. «Buy to let» treibt die Nachfrage, birgt aber auch Risiken.

WOLFGANG GAMMA

Der schweizerische Eigenheimmarkt hat 2019 den deutlichsten Preisanstieg seit 2014 verzeichnet. Die Studie UBS Real Estate Focus schreibt von einem Plus von rund 2%. Anders als im Vorjahr verteuerten sich nicht nur die Einfamilienhäuser, im Gleichschritt stiegen auch die Preise für Eigentumswohnungen. Für das laufende Jahr gehen die Prognosen von weiter steigenden Preisen aus, wenn auch nicht im gleichen Ausmass.

«Wir rechnen mit einem leichten Preisanstieg im laufenden Jahr», sagte Claudio Saputelli, Head Swiss & Global Real Estate von UBS Global Wealth Management, bei der Vorstellung der Studie. Getrieben durch die Nachfrage in den wirtschaftsstarken Regionen dürften die Eigenheimpreise laut Studie um 1% zulegen.

## Nachfrage grösser als Angebot

Auch eine Mehrheit der Befragten in der halbjährlichen Immobilienumfrage von Fahrländer Partner geht von steigenden Preisen für Wohneigentum aus. Gleicher Meinung ist Thomas Frigo von Engel & Völkers. Investoren hätten keine Anlagealternativen, was Wohneigentum attraktiv bleiben lasse. Zudem halte die wachsende Zahl der Single-Haushalte die Nachfrage hoch. Er geht daher von einem «moderaten» Preisanstieg im Eigenheimsegment aus.

Begünstigt wird die Entwicklung durch ein im Vergleich zu Mietwohnungen geringes Neuangebot von Eigenheimen. Letzteres kommt gemäss

Zürcher Kantonalbank nicht von ungefähr. Sie beobachtet seit längerem einen Rückgang der Baubewilligungen für Stockwerkeigentum. Die Anzahl baubewilligter Eigentumswohnungen im Kanton Zürich habe sich seit 2011 halbiert, während im gleichen Zeitraum fast 70% mehr Mietwohnungen bewilligt wurden. Der Trend habe sich in der zweiten Jahreshälfte 2019 fortgesetzt.

## Regionale Unterschiede

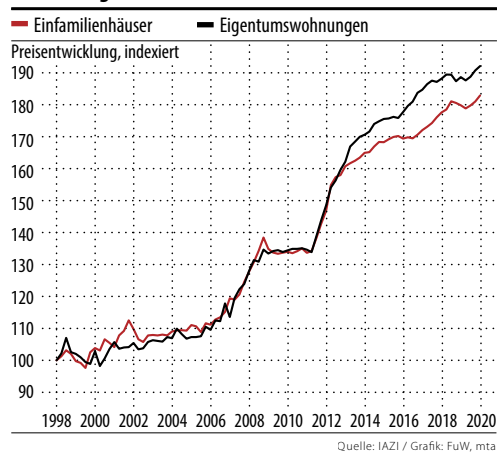
Schweizweit wies der Index SWX IAZI Private Real Estate (vgl. Grafik 1), der die Transaktionspreise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen abbildet, im vierten Quartal 2019 eine Wachstumsrate von 0,9% aus. Auf Jahresba-

sis hat sich das Wachstum mit 1,8% leicht erhöht. Der positive Impuls hat sich vor allem im Segment Einfamilienhäuser gezeigt. Dort stieg das Preiswachstum im vierten Quartal auf 1,1% (Vorquartal +0,7). Das Preiswachstum für Eigentumswohnungen ist im gleichen Zeitraum auf 0,7% zurückgegangen (Vorquartal +1,1).

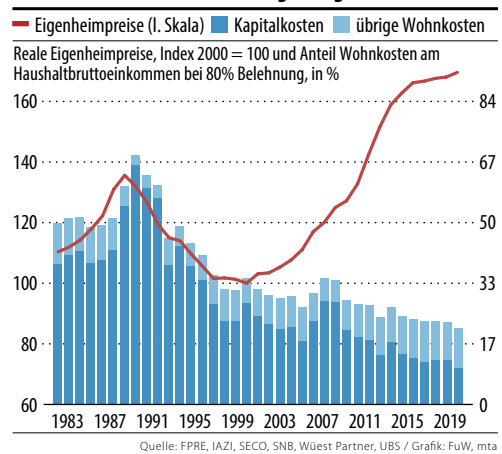
Am stärksten war der Anstieg in den wirtschaftsstarken Regionen rund um den Genfersee sowie in den Zentren Zürich und Basel. Dort stiegen die Preise zum Teil über 4%. Auch für dieses Jahr erwarten Marktbeobachter für die gleichen Regionen das grösste Preissteigerungspotenzial. Weniger ausgeprägt sind die Prognosen für Eigentumswohnungen im Mittelland und der Ostschweiz, die noch ein leichtes Preisplus skiz-



### 1 Wohneigentum wird teurer



### 2 Wohnen trotz Preisauftrieb günstiger



zieren. Anders wird die Entwicklung im Tessin gesehen. Wie 2019 dürften dort Eigentumswohnungen günstiger werden, während die Preise von Einfamilienhäusern stabil bleiben sollten.

Dass der Markt in den Zentren besonders ausgetrocknet ist, hat gemäss UBS neben dem abgeschwächten Bau einen weiteren Grund. Manche Wohnungen (geschätzt 15%) werden zwar gekauft, aber dann vermietet («Buy to let»). Weiter werden rund 20% der Objekte als Zweitwohnungen erworben. «Der Trend, Eigentumswohnungen zu erwerben, um diese zu vermieten, wird anhalten», sagt IAZI-Chef Donato Scognamiglio, der ebenso wie die UBS auch vor den Risiken dieser Entwicklung warnt. Vermieter könnten mit Leerstand und damit einem Einnahmehausfall, im Extremfall gar mit Finanzierungsproblemen konfrontiert werden.

Geschürt wurde der Trend zu «Buy to let» durch die günstigen Finanzierungskosten, weil die Hypothekarzinsen 2019 auf ein Rekordtief fielen. Die Kapitalkosten – Hypothekarzinsen und Opportunitätskosten auf dem Eigenkapital – machen je nach Lage gerade mal ein Drittel bis die Hälfte der gesamten Wohnkosten aus. Die Kapitalkosten haben sich über die vergangenen Jahre stetig verbilligt (vgl. Grafik 2).

Dadurch vergrösserte sich gleichzeitig der Kostenvorteil für Eigentumswohnungen gegenüber Mietwohnungen. Er wird aktuell auf 15% geschätzt, könnte bei Nullzinsen sogar gegen 40% wachsen, so die UBS. Eine Nachfragestütze, die den Eigenheimmarkt im anhaltenden Niedrigzinsumfeld prägen wird.