

## Kreditrisiko- beurteilung bei Schweizer Immo- bilienfinanzierun- gen – weg von der Monokultur

Von Thomas Hilpert und Dr. Roger Stettler, 08.08.2023

**Aufgrund der geringen Anzahl dokumentierter Kreditausfälle sind die von den Anbietern eingesetzten Risikomessinstrumente sehr rudimentär ausgestaltet. Zur Weiterentwicklung muss der Fortschritt im Ausland berücksichtigt werden. Die Kreation von hochwertigen Instrumenten ist nur möglich, wenn der Regulator den Hypothekarmarkt von seinen Fesseln befreit und eine marktbasiertere Lösung und eine Methodenpluralität zulässt.**

Der Schweizer Hypothekarmarkt ist der wichtigste Kreditmarkt der Schweiz und für inländische Banken von enormer Bedeutung. Die Bilanzposition «Hypotheke» macht bei der typischen Retailbank 70% - 85% der Aktiven aus.

Entsprechend ist die Risikomessung dieser Position sowohl für die finanzielle Gesundheit der einzelnen Bank als auch für die Finanzmarktstabilität zentral.

Die Schweiz hat in den letzten 20 Jahren nur sehr wenige Ausfälle auf Hypotheken erlebt. Zusätzlich sind diese bei den Anbietern häufig schlecht dokumentiert, was

auch mit den besonderen Messproblemen von Kreditausfällen, vor allem bei selbstbewohnten Objekten, zusammen hängt: Einem Ausfall geht hier typischerweise eine längere Phase von verzögerten Zinszahlungen voraus, in der der Kreditnehmer versucht, den Ausfall über Zahlungen aus seinem sozialen Umfeld zu vermeiden. Auch führten Ausfälle nur sehr selten zu tatsächlichen Verwertungen: Sowohl Kreditnehmer als auch Kreditgeber haben einen Anreiz, eine öffentliche Verwertung zu vermeiden und streben eher eine diskrete und effiziente Veräusserung



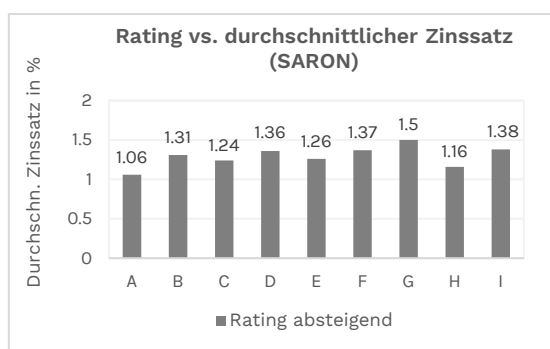
Thomas Hilpert, Head Mortgage & Financing

der Sicherheit am Immobilienmarkt an. Tatsächliche konkursamtliche Verwertungen waren in den letzten 20 Jahren überwiegend auf komplizierte persönliche Situationen (z.B. Suchtkrankheiten, psychische Ausnahmezustände aufgrund Scheidung / Trennung, Erbstreitigkeiten usw.) zurückzuführen. Die Aussagekraft der wenigen Verwertungen ist auch sehr limitiert, da die Effizienz und Professionalität der für die Verwertung zuständigen Stellen divergieren.

Darum ist es in der Schweiz für die letzten 20 Jahre kaum möglich, brauchbare Schätzungen zu Ausfallsraten über einen Kreditzyklus zu erstellen oder belastbare, generalisierbare Ergebnisse auf Basis tatsächlicher Ausfälle zu evaluieren. Die verwendeten statistischen Instrumente basieren oft auf einer vergleichsweise winzigen Datenbasis, welche hochgerechnet wird. Die prognostischen Eigenschaften solcher Modelle ist historisch gesehen minimal – was allen Beteiligten bewusst ist.

In der Praxis verfügen Anbieter über Rating-Systeme. Jedoch zeigen statistische Analysen, dass diese Rating-Systeme bei den meisten Anbietern nicht oder kaum in die Preisfestsetzung einfließen (siehe in Abb. 1: Das SARON-Hypothekarkreditbuch einer mittelgrossen Bank). Die Kreditgenehmigung besteht in der Praxis auch heute noch aus einem Ja/Nein-Entscheid und davon getrennt ist die Preisverhandlung mit dem Kunden.

**Abbildung 1: Auswertung aktuelles Hypothekarkreditbuch – Preise korrelieren nicht mit dem Rating**



## Tragbarkeit und Belehnung

Der Regulator setzt heute stark auf die beiden Faktoren „Tragbarkeit“ und „Belehnungshöhe“.

Dabei misst die Tragbarkeit (siehe den Kasten „Tragbarkeitsrechnung“ für Details) mittels pauschaler Annahmen die auf Basis des heutigen oder früheren Einkommens kalkulierte Fähigkeit des Kreditnehmers, den Kredit zu bedienen. In der Praxis stellt dieser Faktor den Hauptgrund für sogenannte „Exceptions to Policy“ dar und wird damit für den Kreditnehmer zur grössten Hürde im Kreditbewilligungsprozess. Gleichzeitig ist der Tragbarkeitskoeffizient auch jener Faktor, für welchen es aus vergangenen Finanzkrisen keine Evidenz gibt, dass er in irgendeiner Form mit der Ausfallswahrscheinlichkeit korreliert.

### Tragbarkeitsrechnung

Die sogenannte „Tragbarkeit“ soll die nachhaltige wirtschaftliche Fähigkeit, Schulden zu bedienen, sicherstellen. Dazu wird das Einkommen eines Kreditnehmers den kalkulatorischen Zinskosten sowie sonstigen Kosten der Immobilie gegenübergestellt.

Es gibt keinerlei Evidenz, dass dieses Instrument in irgendeiner Weise den Ausfall voraussagt. Dem Ausfall eines Kreditnehmers geht praktisch immer ein Lebensereignis voran. Dies kann eine Scheidung, eine langwierige Krankheit oder der Verlust der Arbeitsstelle sein. Dadurch verändert sich das Einkommen des Kreditnehmers deutlich negativ: Die ehemalige Tragbarkeitsrechnung wird zur Makulatur.

Nach der Finanzmarktkrise zeigte sich dieser Mechanismus in Staaten mit einer breiten Massenarbeitslosigkeit und sinkenden Reallöhnen wie Irland, Spanien oder Griechenland besonders offensichtlich. Obwohl Zinsen und Belastung der Kreditnehmer durch den Schuldendienst sogar sanken, sahen sich die Kreditgeber dramatischen Ausfallsraten gegenüber, weil die Kreditnehmer ihre gut bezahlten Arbeitsstellen verloren und entweder keine oder nur eine deutlich schlechter bezahlte neue Stelle finden konnten.

So geht einem Kreditausfall bei natürlichen Personen üblicherweise der Verlust der Arbeitsstelle voran. Eine Tragbarkeitsberechnung unter der Annahme eines Fortbestands der Beschäftigung bei der Risikobeurteilung zu verwenden, ist somit schlicht unsinnig. So ist insbesondere bei Personen mit sehr hohem Einkommen, welche bei der Tragbarkeitsberechnung keine Probleme haben, im Falle des Verlusts einer Arbeitsstelle der Rückgang des Einkommens besonders ausgeprägt.

Bei Renditeliegenschaften ist besonders auffällig, dass eine Tragbarkeitsrechnung bei älteren Objekten in abgelegenen Gegenden regelmässig zu unproblematischen Ergebnissen führt, da solche Liegenschaften auf dem Markt zu deutlich höheren Bruttorenditen handeln. Insbesondere bei neuen, energetisch effizienten Objekten an sehr attraktiven Lagen ergibt die Tragbarkeitsrechnung regelmässig zu möglichen Belehnungen von maximal 60% des Schätzwerts. Die heutigen Tragbarkeitsregelungen fördern also paradoxerweise die Finanzierung von Objekten, welche sich erfahrungsgemäss in einem wirtschaftlichen Abschwung nur schwierig verkaufen lassen und für welche die Liquidität in einer Krise geringer ist.

Die Belehnungshöhe misst das Verhältnis zwischen der Kredithöhe und dem geschätzten Marktwert einer Immobilie (Schätzwert). Abhängig vom Typus einer Liegenschaft liegt die maximale Belehnungshöhe zwischen 60% und 80%. Zentrales Ziel ist, dass auch bei fallenden Märkten und einem raschen Verkauf eine Verwertung ohne Kreditverlust möglich ist.

## Das Niederstwertprinzip

Bei einer Finanzierung wird typischerweise das sogenannte „Niederstwertprinzip“ eingesetzt. Dies bedeutet, dass bei einem Erwerb sowohl der Kaufpreis als auch die Marktpreisschätzung betrachtet und der jeweils niedrigere Wert für die Berechnung der Belehnung verwendet wird.

Aus ökonomischer Sicht ist dieses Vorgehen wenig sinnvoll. Ein Verkaufspreis wird von zahlreichen Faktoren beeinflusst – beispielsweise kann der Verkäufer ein besonders schnellen Verkauf bevorzugen oder möchte auf eine breite Vermarktung verzichten. Eine hochwertige Marktpreisschätzung normalisiert diese Faktoren. Es gibt daher keinen Grund, nicht ausschliesslich den Schätzpreis des durch die Bank akkreditierten Vertrauensschätzers bzw. das eigene Immobilienbewertungsmodell zu verwenden, ausser es besteht kein Vertrauen in die verwendete Schätzmethode – wobei in diesem Fall besser gar keine Hypotheken vergeben werden sollten.

Problematisch ist, dass die individuelle Nachfrage nicht an den Objekttyp gekoppelt ist, sondern eher an die Tiefe und Liquidität eines lokalen Immobilienmarktes für das spezifische Objekt. Ein Gewerbeobjekt (typischer maximaler Belehnungswert von 65%) an attraktiver Lage ist regelmässig deutlich einfacher und leichter verwertbar als ein selbstbewohntes Einfamilienhaus (maximaler Belehnungswert von 80%) in einer von Abwanderung bedrohten Randregion. Besonders bei sogenannten „Luxusobjekten“ zeigt sich dies exemplarisch: In einer attraktiven Villengegend sind solche Liegenschaften nicht schwieriger zu verkaufen als ein «normales» Einfamilienhaus. Befindet sich das ansonsten identische Objekt jedoch in einer mittelständischen Gemeinde, ist

regelmässig mit einer sehr langwierigen und aufwändigen Vermarktung zu rechnen.

Die maximale Belehnungshöhe in die Abhängigkeit von einem Objekttyp zu bringen ist somit deutlich zu statisch und führt zu systematischen Marktverzerrungen.

## Weiterentwicklung des Marktes

Eine grundlegende Weiterentwicklung der Risikomessung im Schweizer Hypothekarmarkt ist nur möglich, wenn die Pluralität der Risikomessinstrumente und letztlich auch die Anzahl der Kreditausfälle zunimmt. Mögliche Instrumente wären die folgenden:

- Die sofortige und ersatzlose Aufhebung der nicht empirisch fundierten „Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite“<sup>1</sup>. Banken sollen ihre eigenen (heterogenen) Risikomessinstrumente entwickeln.
- Grundlegende gesetzliche Innovationen, z.B. Hypothekarfinanzierungen ohne persönliche Haftung des Kreditnehmers. Dies könnte in der Praxis zu mehr Kreditausfällen führen, was für die Weiterentwicklung der Kreditmodelle wünschenswert ist.
- Deutliche Beschleunigung von Verwertungsprozessen durch Effizienzsteigerung. Es gibt keinen Grund, warum

zwischen einem Kreditausfall und der Durchführung einer Versteigerung mehr als 12 Monate verstreichen sollten. Schnellere Verwertungen würden es erlauben, die LGD-Quote<sup>2</sup> zuverlässiger zu berechnen.

## Finanzmarktstabilität durch Heterogenität

Heterogene Methoden in der Risikobeurteilung sowie Erfahrung mit Kreditausfällen steigern die Finanzmarktstabilität wirksamer als nicht praxistaugliche Tragbarkeitsregeln und/oder starre Belehnungshöhen. Der Schweizer Hypothekarmarkt ist für die hiesige Wirtschaft derart bedeutsam, dass eine Monokultur erhebliche Gefahren birgt.

**Hyrock** ist ein unabhängiger Hypothekar- und Immobilienexperte für anspruchsvolle private und institutionelle Kunden in der Schweiz an den Standorten Zürich, Schindellegi und Genf. 2022 hat Hyrock für seine Kunden Finanzierungslösungen mit einem Volumen von insgesamt über CHF 1'052 Millionen realisiert. Davon waren CHF 287 Millionen Mezzanine und Bridge Loans. Die durchschnittliche Kredithöhe bewegte sich um CHF 6,1 Millionen pro Transaktion. [www.hyrock.ch](http://www.hyrock.ch)

<sup>1</sup> Link: [SBVg\\_Richtlinien\\_für\\_die\\_Prüfung\\_Bewertung\\_und\\_Abwicklung\\_grundpfandgesicherter\\_Kredite\\_DE.pdf](#) (swissbanking.ch)

<sup>2</sup> Loss Given Default: Der tatsächliche, durchschnittliche Verlust im Falle eines Kreditausfalls