

## **Kapital für die energetische Sanierung Schweizer Häuser**

*Im Interview erklärt Wanja Eichl, Managing Partner von Blackfort Investment Partners Europe, warum der Asset Manager den neuen Blackfort Swiss Real Estate Debt Fonds lanciert.*



***Im September 2022 hat Blackfort einen neuen Fonds lanciert, der in nachrangige Hypotheken in der Schweiz investiert. Was ist die Idee dahinter?***

Wanja Eichl: Der Fonds bietet Anlegern die Möglichkeit, auf eine neue Art in den Schweizer Immobilienmarkt zu investieren. Er bietet attraktive Zinserträge und eine sehr breite Diversifikation durch die Vielzahl an Immobilienkrediten, in welche investiert wird. Ausserdem bietet er eine Transparenz, wie sie bisher nicht möglich war. Die Grundidee dahinter ist, einen Markt, den jeder Anleger versteht, nämlich den Hypothekenmarkt, mittels modernster Technologie investierbar zu machen.

### ***Was sind nachrangige Hypotheken?***

Wanja Eichl: Schweizer Immobilien sind grundsätzlich eine sichere Kapitalanlage, weswegen die Nachfrage nach ihnen ungebremst ist. Banken belehnen Immobilien in der Regel bis zu etwa 60-70%, der Restwert muss vom Käufer als Eigenkapital eingebracht werden. Der Hypothekarmarkt in der Schweiz beläuft sich auf rund 1'200 Mrd. CHF. und wird von Banken dominiert. Nun gibt es Situationen, in denen eine höhere Belehnung zur Finanzierung eines neuen Projektes sinnvoll ist. Beispielsweise wenn der Eigentümer einer Immobilie eine energetische Sanierung vornehmen möchte, aber das benötigte Kapital nicht frei zur Verfügung steht. Der ideale Fall für uns sind Immobilien in den Speckgürteln der Schweizer Städte im Mittelland, die in die Jahre gekommen sind und nun energetisch wie auch optisch aufgewertet werden müssen. Gemäss Raiffeisen sind die Hälfte aller Immobilien über 40 Jahre alt, das bedeutet rund 1.5 Mio. Häuser sind energetisch sanierungsbedürftig. Somit drängt sich ein Bedarf an nachrangigen Hypotheken auf, da so eine Belehnung von Immobilien bis zu einer Obergrenze von 80% möglich ist. Sie werden in der Regel zu einem Zinssatz erteilt, der höher ist als jener der ersten Hypothek und sie werden relativ rasch amortisiert.

### ***Wie investiert der Fonds konkret in nachrangige Hypotheken?***

Wanja Eichl: Das Geschäft mit nachrangigen Hypotheken ist für Banken nicht sehr attraktiv, weil es in der Regel um kleinere Summen geht, die Abwicklung aber trotzdem die gleiche Arbeit erfordert und mehr Eigenkapital für diese Kredite hinterlegt werden muss. Deswegen haben sich in den vergangenen Jahren zunehmend Online-Kreditplattformen bei Vergabe dieser Immobilienkredite verdient gemacht. Die Kreditgeber sind in diesem Fall nicht Banken, sondern private und institutionelle Anleger auf der Suche nach attraktiven Renditen. Der Fonds investiert in eine grosse Zahl solcher Kredite. Die Übersicht behält er dank dem Einsatz der Software des Schweizer FinTechs i2 Group. Mit einer Excel-Datei wäre das Management sowie das laufende Monitoring und Reporting einer solch grossen Anzahl von Krediten gar nicht oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand möglich.

### ***Werden die steigenden Zinsen sich nicht auf den Immobilienmarkt oder solche Kredite auswirken?***

Wanja Eichl: Traditionelle Immobilienfonds werden am Markt mit einem Auf- oder Abschlag gehandelt. Tatsächlich haben sich die Aufschläge seit einiger Zeit deutlich zurückgebildet aufgrund der steigenden Zinsen. Der Fonds von Blackfort hat jedoch gar keine solchen

Aufschläge. Die Immobilien werden nur bis zu 80% ihres Wertes belehnt, dadurch entsteht ein Risikopuffer, falls eines Tages die Preise der Immobilien sinken würden. Ausserdem hat die grosse Mehrheit der Kredite, in die wir investieren, eine Laufzeit von unter zwei Jahren. Der Fonds weist also eine kurze Duration auf, wodurch das Risiko steigender Zinsen zusätzlich abgedeckt wird. Bei etwas längeren Laufzeiten legen wir zudem Wert auf LIBOR/SARON-basierte Immobiliendarlehen.

### **In der Finanzkrise ab 2007 hat der US Subprime-Markt eine wesentliche Rolle gespielt. Gibt es da nicht gewisse Parallelen?**

Wanja Eichl: Als Anleger muss ich eine gewisse Risikobereitschaft mitbringen, um eine Zielrendite erwirtschaften zu können. Ohne Risiko, keine Rendite. Dies ist auch bei der Anlage in nachrangige Immobiliendarlehensforderungen der Fall. Allerdings handelt es sich beim Blackfort Swiss Real Estate Debt Fonds um eine sehr konservative Anlage. Im Vergleich zum US Subprime-Markt vor und während der Finanzkrise gibt es mehr Differenzen als Parallelen. Im US Subprime-Markt hat die Verbriefung von Hypothekarkrediten eine wesentliche Rolle gespielt. Durch die Bündelung der Kredite zu Paketen, konnte die Kreditwürdigkeit des Gesamtpakets, zumindest auf dem Papier, wesentlich gesteigert werden, während die Risiken auf Ebene der einzelnen Gegenparteien und der einzelnen Objekte in den Hintergrund rückten bzw. kaum mehr durchblickt werden konnten. Wenn ich aber faule Früchte in einen Korb mit frischen lege, dann verdirbt mir das das gesamte Picknick. Bei unserem neuen Fonds wird jede einzelne Forderung sowie die der jeweiligen Gegenpartei detailliert geprüft. Diese Prüfung findet bei der Selektion einmal auf Stufe der Online-Kreditplattformen sowie ein weiteres Mal auf Stufe des Fonds statt. Nach der Investition werden die Kredite laufend überwacht. Wie vorhin bereits erwähnt, muss jede Immobilie zudem mit mindestens 20% Eigenkapital finanziert sein.

### **Gibt es dem noch etwas hinzuzufügen?**

Insgesamt bewegen wir uns im momentanen Marktumfeld auf ungewohntem Terrain. Aber neue Märkte bergen auch neue Gelegenheiten. In diesem Zusammenhang zitiere ich gerne den Autoren Toba Beta: "Opportunists seek for a chance. Entrepreneurs make new chances." Und wir haben mit Blackfort Swiss Real Estate Debt eine neue Gelegenheit kreiert, mit welcher zu den herkömmlichen Kapitalmärkten unkorrelierte Erträge erwirtschaftet werden können.



Wanja Eichl, M.A. HSG, CAIA –  
Geschäftsführer Blackfort Investment Partners Europe AG

T: +423 239 68 17 | M: +41 79 531 09 56  
E-Mail: eichl@blackfort.li