

# Guter Schutz bei steigenden Zinsen

**SCHWEIZER WOHNBAUHYPOTHEKEN** Mit der Lancierung eines

Hypothekenfonds wird Institutionellen eine attraktive Ergänzung geboten.

LUKAS FREY

Die Verbriefung von Hypothekenforderungen hat in einigen Ländern bereits eine sehr lange Tradition (USA, England). In den USA zum Beispiel bilden die Mortgage Backed Securities (MBS) den grössten Sektor im amerikanischen Anleihen-Markt. Per Ende September 2005 umfasste der MBS-Markt über 3500 Mrd Dollar.

In der Schweiz ist die Verbriefung von Hypothekarforderungen noch nicht weit fortgeschritten. Im Gegensatz zum amerikanischen Anleihenmarkt stehen in der Schweiz keine exakten Daten und Zeitreihen zu dieser Anlageklasse zur Verfügung. Das profitable Geschäft mit Hypotheken wird immer noch von den Gross-, Kantonal- und Raiffeisenbanken dominiert. In diesem lukrativen Segment besteht ein grosser Kampf um Marktanteile zwischen den verschiedenen Anbietern. Obwohl das schweizerische Anlagefondsgesetz von 1994 die Möglichkeit einer Lancierung von Hypothekenfonds vorsieht, wurde bis Ende 2005 kein einziges dieser Fondsprodukte lanciert.

Seit Anfangs 2006 bietet nun Julius Bär als erste Fondsgesellschaft institutionellen Anlegern die Möglichkeit, in Wohnbauhypotheken zu investieren. Der Julius Bär Inst Schweizer Wohnbauhypotheken Fonds bietet im Vergleich zu einer Direktanlage in Hypotheken eine Vielzahl von Vorteilen.

Hypotheken bilden eine attraktive Anlageklasse. Sie bieten

gegenüber Schweizer Bundesobligationen eine Mehrrendite, die je nach Laufzeit aktuell zwischen 50 und 70 Basispunkten liegt. Gleichzeitig kann mit Hypothekaranlagen eine optimale Risikodiversifikation zu klassischen Obligationen erreicht werden. Durch Diversifikation in verschiedene Regionen, Laufzeiten und Schuldner (einzelner Kreditnehmer) werden die Risiken in einem Schweizer Anleihenportfolio reduziert.

Ein weiterer Vorteil von Hypotheken, ist die regelmässige Amortisation resp. Rückzahlung. Wir gehen davon aus, dass im Julius Bär Inst Schweizer Wohnbauhypotheken Fonds pro Quartal durchschnittlich rund 10% der Hypotheken fällig oder zurückbezahlt werden. Dies führt im Portfolio zu einem ständigen Umschlag zu aktuellen Marktkonditionen. Damit passt sich die Verzinsung des Fonds kontinuierlich dem aktuellen Zinsumfeld an und bietet somit einen relativen Schutz vor steigenden Zinsen.

## Die Eigenschaften

In der Schweiz werden Hypotheken an keinem geregelten Markt gehandelt. Deshalb können sie nicht einfach an einer Börse gekauft oder verkauft werden. Somit ist der Marktzutritt erschwert oder sogar unmöglich. Will heute ein institutioneller Kunde in Schweizer Hypotheken investieren, so ist dies nur über Direktinvestitionen möglich.

Die HypothekenZentrum AG (HZ) offeriert seit 2001 den Kunden Hypotheken, welche durch Dritte refinanziert werden. Dieses

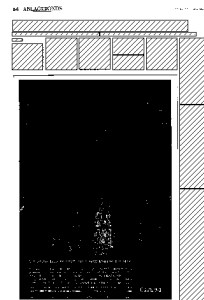
erfolgreiche Geschäftsmodell basiert auf der Idee, die Wertschöpfungskette im Hypothekengeschäft aufzubrechen. Bis zu diesem Zeitpunkt wurden alle Hypothekendienstleistungen von einem einzigen Anbieter erbracht. Die HZ geht hier einen neuen Weg.

Die Akquisition von Neukunden wird nicht mehr nur durch den Hypothekenanbieter vorgenommen. Drittanbieter oder Ver-

## Eine optimale Diversifikation betreffend Kreditnehmer, Region und Laufzeit.

triebspartner können die HZ Infrastruktur nutzen und unter eigenem Label Hypotheken zu attraktiven Konditionen anbieten.

Das Originating (Vergabe/Prüfung) umfasst die gründliche Risikoanalyse der Gebäude und der Kreditnehmer. Nur jene Hypotheken, die den strengen Kriterien der HZ gerecht werden, werden dem Risk Carrier als mögliche Anlageobjekte angeboten. Nach der Finanzierung einer Hypothek er-



folgt die Betreuung der Hypothek während der Laufzeit. Die HZ übernimmt das Originating und das Servicing. Sie ist in dieser Funktion bereits seit mehreren Jahren erfolgreich tätig. Die Rolle des Risk Carriers kommt den Investoren im Fonds zu.

#### **Vorteile einer Fondslösung**

In Sachen Julius Bär Inst Schweizer Wohnbauhypotheken Fonds ist Julius Bär für das Asset Management, das heisst die Portfoliokonstruktion, zuständig. Anhand von verschiedenen Kriterien wie Kreditrating, Laufzeit, regionale Aufteilung sowie Durationssteuerung wird ein optimales Portfolio definiert. Die Rolle des Marktes übernimmt die HZ, indem sie Kreditnehmer und Fonds zusammenführt.

Der Anlagefonds bietet gegenüber einer Direktanlage in Hypotheken wesentliche Vorteile: Einerseits ermöglicht die gemeinschaftliche Anlage vieler institutioneller Anleger die Generierung eines grösseren Investitionsvolumens. Somit kann der Portfoliomanager eine optimale Diversifikation betreffend Kreditnehmer, Regionen und Laufzeiten erreichen. Zudem können Direktanlagen, je nach gewählter Laufzeit, während mehrerer Jahre gebunden sein. Schliesslich ermöglicht der für institutionelle Anleger relativ geringe minimale Anlagebetrag von 1 Mio Fr. selbst kleinen und mittleren Pensionskassen, von den Vorteilen einer Hypothekenanlage zu profitieren.

---

Lukas Frey, CFA, Head Product Management & Development, Julius Bär Asset Management, Zürich.