

FRAGESTELLUNG: „Wie haben Sie Ihr Pfandbrief-Exposure angepasst? In welchen Ländern halten Sie Ausschau nach Pfandbriefen, und worauf achten Sie bei entsprechenden Investitionen?“



Doris Märzluft,
Direktorin Portfoliomanagement bei Deutsche Oppenheim Family Office AG

» Bedingt durch die niedrigen Zinsen hat die Deutsche Oppenheim den Anteil von Pfandbriefen sowohl in der Vermögensverwaltung als auch in den hauseigenen FOS-Fonds reduziert. Noch vor zwei Jahren lag der Anteil von Pfandbriefen bei rund 15 Prozent, während er heute unter neun Prozent liegt. Die Auswahl der Pfandbriefe ist fokussiert auf Europa, aber auch Chancen z. B. in schwedischen, australischen und kanadischen Pfandbriefen werden genutzt. Dabei ist es natürlich immens wichtig, kontinuierlich zu beobachten, ob sich nicht eine Immobilienblase entwickelt, die zu platzen droht. Auf der Titelsebene stehen dann die Bilanzkennzahlen der Bank, die Rechtsrahmen der jeweiligen Gesetzgebung, die Sicherungsstruktur und die Zusammensetzung des Deckungsstocks im Vordergrund. Neben diesen Sicherheitsaspekten spielen, wie bei Anleihen üblich, Fungibilität und Laufzeiten der Covered Bonds eine wesentliche Rolle in der Steuerung des Gesamtrisikos des Vermögens. «



Sascha Kullig,
Bereichsleiter Pfandbrief, Kapitalmarkt beim Verband deutscher Pfandbriefbanken

» Pfandbriefe sind ein sicheres Anlageinstrument. In einem Umfeld äußerst niedriger Zinsen und einer expansiven, unkonventionellen Geldpolitik, die Anleger in riskantere Produkte treibt und das gesunde Rendite-Risiko-Profil verzerrt, mag Sicherheit bei Investoren nicht ganz oben auf der Prioritätenliste stehen. Dennoch sollten Pfandbriefe in keinem Portfolio fehlen. Denn die Geldpolitik wird sich sukzessive normalisieren, der Rally an den Märkten wird die Puste ausgehen, und die Risikobetrachtung bei Anlegern wird wieder stärker in den Vordergrund rücken. Da ist es gut, einen sicheren Grundstock im Portfolio zu haben. Und da Pfandbriefe gegenüber deutschen Staatsanleihen einen deutlichen Renditevorsprung aufweisen, sollten sie die erste Wahl sein. «



Thore Ludwig,
Leiter Treasury bei comdirect

» Mit unserem Depot A sind wir sehr konservativ aufgestellt, daher dominieren hier ganz klar Rentenanlagen, eben auch Pfandbriefe. Hier haben wir uns früher vornehmlich auf nordeuropäische/skandinavische Länder fokussiert. Seitdem die EZB als Käufer auf dem europäischen Markt aktiv ist, sind die Renditen/Spreads hier zunehmend unattraktiver, sodass wir auch Covered Bonds kaufen, die von Emittenten außerhalb der EU begeben werden, wenn sie in Euro denominiert sind. Das erfordert, dass wir uns mit den jeweiligen Regelwerken und dem Markt auseinandersetzen. Beispielsweise halten wir auch kanadische oder australische Covered Bonds. Wichtig ist für uns, dass die Papiere liquide/zentralbankfähig sind. «



Manfred Hoffmann,
Versorgungswerk der
Presse GmbH

» Wir unterscheiden uns hier nicht von anderen institutionellen Anlegern. Schon seit einiger Zeit reduzieren wir unseren Anteil an Pfandbriefen zugunsten alternativer Anlageklassen, und wir werden das auch zukünftig weiter tun. Im Gegenzug haben wir beispielsweise unser Engagement bei der Direktvergabe von Krediten und bei Unternehmensanleihen deutlich ausgebaut. «



Carsten Goettel,
Risiko-Controller der
Volksbank Esslingen eG

» Unser Treasury mag keine strukturierten Produkte, aber im Anleihenbereich gehen wir bei der Suche nach Yield durchaus an die Ränder. Wir investieren z. B. auch mal in ungeratete Papiere oder BBB-Anleihen, wobei hier der Aufschlag bei den Eigenmittelanforderungen schon spürbar ist. Für die Eigenanlagen in der Bank eignen sich auch Pfandbriefe, weil sie grundsätzlich kein oder wenig Eigenkapital kosten. Aber um Rendite zu erzielen, müssen wir uns hier auch außerhalb Deutschlands umsehen. Vor sechs Jahren haben wir beispielsweise australische Pfandbriefe auf Euro-Basis gekauft, und aktuell schauen wir uns auf dem polnischen und auf dem griechischen Pfandbriefmarkt um. Die Recherche ist anspruchsvoll, aber es lohnt sich! «



Dr. Tobias Schneider, Leiter des
Bereichs Unternehmens-
steuerung der Kreisspar-
kasse Esslingen-Nürtingen

» Wir haben in den letzten beiden Jahren unseren Pfandbriefanteil am Depot A zugunsten von Anlagen in Immobilien, Corporates und zu geringen Anteilen auch in Aktien reduziert. In ausländische Covered Bonds wollen wir derzeit nicht investieren, weil wir uns dann intensiv mit der dortigen Pfandbriefgesetzgebung auseinandersetzen müssten, was sich im aktuellen Niedrigzinsumfeld unserer Ansicht nach nicht lohnt. Auf der anderen Seite haben wir die Lizenz beantragt, als Kreissparkasse Esslingen-Nürtingen selbst Pfandbriefe emittieren zu können. So sind wir gut aufgestellt für Zeiten, in denen wir Funding über diese Quelle erschließen wollen. «



Michaela Attermeyer, Leiterin Ver-
anlagung bei der VBV-
Pensionskasse AG, Wien

» Aus regulatorischer Sicht sind Pfandbriefe Unternehmensanleihen gleichzusetzen, allerdings bei deutlich geringerer Verzinsung. Die Rendite von Pfandbriefen liegt, wie auch die Rendite vieler Staatsanleihen, zum Teil sehr deutlich unter unseren passivseitigen Ertragszielen. Außerdem ist in den letzten Jahren bei Pfandbriefen die Liquidität im Handel deutlich gesunken. In der Vergangenheit haben wir sehr gut mit Pfandbriefen verdient und waren auch in stärkerem Ausmaß investiert, sind aber aus den oben genannten Gründen bereits vor einigen Jahren aus Pfandbriefen ausgestiegen. «



Rainer Maucher,
Geschäftsführer Vermö-
gensmanagement und
kaufmännische Verwal-
tung, Gemeinnützige
Hertie Stiftung

» Wir wollen unsere Projekte fördern und brauchen dafür Rendite. Diese ist aber im aktuellen Zinsumfeld bei deutschen Pfandbriefen und Staatsanleihen in weiten Teilen negativ, daher investieren wir hier derzeit nicht mehr. Stattdessen schauen wir uns bei Zinsanlagen die Bereiche Unternehmensanleihen und internationale Bonds an, denn hier können wir mittelfristig noch einen gewissen Ergebnisbeitrag erzielen. Insgesamt ist der Anteil von Zinsanlagen in den vergangenen Jahren gesunken. Als Stiftung sind wir hinsichtlich der Assetklassen flexibel, sodass wir in den vergangenen Jahren beispielsweise bei Aktien, Infrastruktur und Volatilitätsprämien interessantere Risiko-Ertrags-Charakteristika gefunden haben. Insgesamt wird das Risikoprofil allerdings nicht maßgeblich erhöht, eine sehr breite Diversifikation steht im Vordergrund. «



Klaus Reimann,
Vorstandsvorsitzender
der Solidar Sterbegeld-
versicherung WaG

» Für uns als kleine WaG gilt unverändert die Anlageverordnung der BaFin mit den vorgegebenen maximalen Mischungsquoten wie z. B. 50 Prozent für Pfandbriefe. Bedingt durch das Niedrigzinsumfeld ist die Ausnutzung dieser Quote von seinerzeit über zehn auf aktuell unter fünf Prozent zurückgegangen. Neuanlagen in dieser Quote würden bei Weiterem nicht unseren bilanziellen Rechnungszins erreichen, der derzeit bei 2,9 Prozent liegt. Insofern haben wir tendenziell in die risikoreicheren Assetklassen umgeschichtet. Wenn die zu erzielenden Kupons bei deutschen Pfandbriefen in Richtung zwei Prozent steigen sollten, werden wir auch wieder aktiv in Pfandbriefe investieren. «