

Der Pfandbrief

Pfandbriefe gelten als ebenso sicher wie Bundesanleihen, bieten aber eine etwas höhere Rendite. Dass diese Papiere bei Anlegern dennoch wenig populär sind, liegt auch an ihrem geringen Bekanntheitsgrad. Teil 15 der Learning Curve stellt den Pfandbrief vor.

Maximale Rendite, hohe Sicherheit, ausreichende Liquidität – das sind die Eigenschaften einer optimalen Zinsanlage. Das Problem: Diese Eigenschaften sind nicht miteinander vereinbar. Vor allem maximale Sicherheit und eine hohe Rendite gibt es nie gleichzeitig. Schließlich ist eine höhere Verzinsung bei Anleihen gleichbedeutend mit einer Risikoprämie, also einem finanziellen Ausgleich dafür, dass die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls bei einer Anleihe höher ist als bei einer anderen. Wer einen hohen Ertrag erzielen möchte, muss deshalb ein höheres Risiko eingehen, wer Sicherheit bevorzugt, muss sich mit einer geringeren Verzinsung zufrieden geben.

Wie bei Bundesanleihen (siehe Xpress 1/06). Sie gelten als sehr sicher, sie weisen eine hohe Liquidität auf, die Rendite fällt dafür mit derzeit gut 3,5 Prozent jährlich vergleichsweise gering aus. Doch es gibt Papiere, die bei gleicher Sicherheit ein wenig mehr bieten. Nach Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp)

bringen Pfandbriefe mit einer Laufzeit von fünf Jahren aktuell rund 0,18 Prozentpunkte mehr als Bundespapiere gleicher Laufzeit, im zehnjährigen Bereich sind es 0,2 Prozentpunkte.

Das ist zwar nicht viel, dafür ist aber auch das Risiko nicht größer als bei Anleihen des Bundes. Immerhin gab es seit der Emission des ersten Pfandbriefes im Jahr 1769 noch keinen einzigen Zahlungsausfall. Dass Pfandbriefe eine sichere Anlageform sind, liegt auch an deren Konstruktion. So bündeln diese festverzinslichen Wertpapiere, deren Deckung auf Grundstücken oder Immobilien beruht, eine Vielzahl von Hypotheken und Forderungen. Die Deckung liegt jeweils bei 60 Prozent des Beleihungswertes, also dem nachhaltig, auch in Krisenzeiten erzielbaren Marktwert eines Gebäudes oder Grundstückes.

Bis Juli vergangenen Jahres durften Pfandbriefe nur von Hypothekendarlehnern und öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten emittiert werden. Aufgrund einer Gesetzesänderung kann



seitdem aber jede Bank, die über die dafür benötigte Lizenz verfügt, solche Papiere begeben. Entscheidend ist, dass der Pfandbrief selbst als sicher eingestuft wird.

Allerdings war der Pfandbriefmarkt bis Mitte der neunziger Jahre wenig übersichtlich und zum Teil durch eine geringe Liquidität geprägt. Dies änderte sich 1995 mit der Einführung so genannter Jumbo-Pfandbriefe. Zwar blieben die Deckungsregeln die gleichen, dafür zeichnen sich Jumbos durch eine größere Anlegerfreundlichkeit aus. So müssen diese Papiere zum Beispiel ein Volumen von mindestens einer Milliarde Euro aufweisen, sie müssen nach der Emission an einer Börse gehandelt werden und es müssen sich mindestens drei so genannte Market-Maker verpflichten, An- und Verkaufskurse zu stellen.

Neben der hohen Sicherheit bieten Jumbos somit auch eine ausreichende Liquidität. Kein Wunder, dass das Pfandbriefsegment an Bedeutung gewonnen hat. Mit einem Volumen von rund einer Billion Euro stellen Pfandbriefe neben Staatsanleihen inzwischen das größte Segment am deutschen Anleihenmarkt dar.

Gerd Hübner

Sammeln und verstehen

Auf dieser Seite finden Sie in jeder Ausgabe die Erklärung eines Begriffs aus der Zinsfachecke. Ideal zum Sammeln und Abheften. Falls Ihnen mal eine „Learning Curve“ fehlt, melden Sie sich oder laden Sie sich diese ganz einfach aus dem Internet unter www.x-markets.db.com herunter.

Tel.: 0 69/9 10-3 88 07, E-Mail: x-markets.team@db.com