

Finanzmarktaufsicht

Versicherungsaufsicht und Pensionskassenaufsicht
z.Hd. Herrn DI Horvath

Otto Wagner Platz 5
1090 Wien

VIA E-MAIL

Wien, am 11.11.2022

Betreff: Stellungnahme FMA RS HTM Widmung Pensionskassen

Sehr geehrter Herr DI Horvath!

Die VÖIG bedankt sich für die Möglichkeit, auf diesem Weg Stellung zum im Betreff genannten Thema zu nehmen.

1. Punkt Widmungsvoraussetzungen / Feste Laufzeit

In der Marktpraxis sind im Euro-Non-Financial Corporate Bereich folgende Bedingungen marktüblich geworden:

- **Soft-Bullet-Struktur**

Hier behalten sich die Emittenten ein Kündigungsrecht kurz vor (zumeist drei Monate) dem geplanten Tilgungszeitpunkt vor. Der Emittent hat dadurch den Vorteil, eine allfällige Refinanzierung der ausstehenden Anleihe besser timen zu können. Daraus ergibt sich kein konkretes Tilgungsdatum sondern ein kurzes Tilgungsfenster innerhalb dessen die Anleihe getilgt wird.

- **Make Whole-Call**

Der „Make Whole-Call“ ermöglicht es dem Emittenten, eine Anleihe vorzeitig zu tilgen, allerdings zu für den Anleger jedenfalls vorteilhaften Konditionen. Gemäß dieser Klausel kann die Anleihe zum höheren von zwei Kursen vorzeitig getilgt werden, entweder zum Nominalwert oder zum Barwert auf Basis einer Bund Rendite zuzüglich eines Aufschlages (üblicherweise Bundrendite +0,1 bis 0,4%). Durch diese Ausgestaltung ist sichergestellt, dass der Anleger im Falle einer vorzeitigen Beendigung jedenfalls gegenüber dem Marktwert begünstigt wird. Da es sich beim Make Whole-Call um eine für den Emittenten sehr teure Form der vorzeitigen Tilgung handelt, kommen derartige Calls in der Praxis äußerst selten vor.

Im laufenden Jahr 2022 hatten cirka 80% der Neuemissionen im Bereich der Euro-Non Financial Corporate Emissionen eine „Make-Whole-Klausel“ und circa 90% eine „Soft-Bullet-Struktur“.

Dementsprechend sollte festgehalten werden, dass ein kurzes Tilgungsfenster im Rahmen einer „Soft-Bullet-Struktur“ sowie eine den Anleger gegenüber dem Marktwert jedenfalls begünstigende Kündigungsmöglichkeit des Emittenten im Rahmen einer „Make Whole-Call“-Klausel mit den HTM-Widmungsvoraussetzungen vereinbar ist.

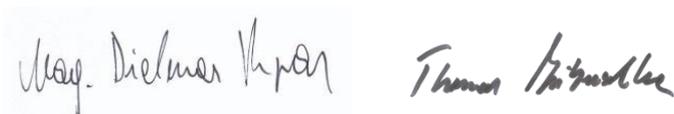
2. Punkt Widmungsvoraussetzungen / Feste Verzinsung

Hier würden wir um Klarstellung ersuchen, dass die Veranlagung in Anleihen mit einer potentiellen Erhöhung der Zinsen/Rückzahlung unter bestimmten Voraussetzungen (z.B. Sustainability Linked Bonds oder Anleihen mit Rating-abhängigen-Kupon-Step-Ups) unter Einhaltung der sonstigen Widmungsvoraussetzungen erworben werden können, da die Verzinsung grundsätzlich fix ist und sich lediglich unter bestimmten Voraussetzungen erhöht, womit im Ergebnis eine Erhöhung des Barwerts resultiert.

3. Punkt Prüfung sowie laufende Überprüfung der Widmungsvoraussetzungen

Entsprechend der Marktpraxis ist festzuhalten, dass die Prüfung sowie die laufende Überprüfung der Widmungsvoraussetzungen vorrangig auf Basis von Daten anerkannter Datenvendoren sowie von sogenannten „Term-Sheets“ erfolgen kann, da bereits auf dieser Ebene die erforderlichen Daten verfügbar sind bzw. geprüft werden können. Darüberhinausgehende Prospektprüfungen könnten bei entsprechender Notwendigkeit durchgeführt werden.

Für Rückfragen und weiteren Input stehen wir jederzeit gern zur Verfügung.



Mag. Dietmar Ruper.....Mag Thomas Zibuschka