



INVESTOR

Februar 2007

FORUM

BUNDESWERTPAPIERE

www.deutsche-finanzagentur.de

Inhalt

- Blickpunkt: Marktpflege in Bundeswertpapieren senkt Kosten und fördert die Sekundärmarkt-Liquidität
- Strategisches Schuldenmanagement des Bundes
- Primärmarkt
- Emissionskalender
- Tilgungen
- Jahresübersicht

Blickpunkt

Marktpflege in Bundeswertpapieren senkt Kosten und fördert die Sekundärmarkt-Liquidität

Frankfurt am Main (FA). Das Haushaltsgesetz des Bundes ermächtigt das Bundesministerium der Finanzen, jederzeit neben der Kreditaufnahme zur Haushaltsfinanzierung Schuldtitel des Bundes von bis zu 10 Prozent aller umlaufenden Einmalemissionen aufzunehmen und für die Marktpflege einzusetzen. Die Finanzagentur macht von dieser Ermächtigung im Rahmen der Auktionen und ihrer Sekundärmarktaktivitäten Gebrauch, um Informationen über die Marktverhältnisse zu erlangen, einen reibungslosen Handel in Bundeswertpapieren zu unterstützen und um die kurzfristige Geldaufnahme im Interesse des Bundes zu verbilligen. Allerdings schöpft die Bestandshaltung mit derzeit gut 40 Mrd. Euro den gesetzlichen Rahmen bei weitem nicht aus.

Bei den Auktionen für Euro-Bundesanleihen hält die Finanzagentur regelmäßig einen Teil des jeweiligen Tendervolumens als Marktpflegequote zurück. Bereits zu D-Mark-Zeiten wurde durch die Deutsche Bundesbank, die heute an den deutschen Börsen die tägliche Handelbarkeit der Bundestitel und eine faire Kursfindung sicherstellt, Marktpflege für Bundeswertpapiere betrieben. Der weitaus größere Teil der Marktpflege entfällt jedoch auf die außerbörslichen Sekundärmarktaktivitäten des Bundes, die im Jahr 2001 auf die Finanzagentur übergingen. Sie wurden weiter ausgebaut. So wurden im Kassa-Handel neben der Möglichkeit, Eigenbestände zu Marktpflegezwecken abzuverkaufen und Kaufoperationen im Rahmen der Liquiditätsplanung des Bundes durchzuführen, der Schwerpunkt

mehr auf den Interbankenhandel und dort auf die Unterstützung der Aktivitäten der Market Maker verlagert. Mit dieser Dienstleistung des Emittenten wird Mitgliedern der „Bietergruppe Bundesemissionen“ bei Bedarf die Möglichkeit gegeben, auch direkt mit dem Emittenten als Handelspartner Transaktionen in Bundeswertpapieren abzuschließen. Entsprechende Geschäftsabschlüsse führt die Finanzagentur marktschonend und zu marktgerechten Preisen durch.

Durch die direkte Teilnahme an den „Flows“ der Bundeswertpapiere gewinnt die Agentur Einsicht in die aktuelle Marktlage der Titel. Spezielle Markt- und Preissituationen, die von Marktteilnehmern durchaus unterschiedlich gesehen werden können,

Blickpunkt

lassen sich aufgrund der direkten Präsenz durch die Finanzagentur ebenfalls besser verfolgen und beurteilen. Der Emittent wird in solchen Situationen ein Eingreifen allerdings nur in Betracht ziehen, wenn die Funktionsfähigkeit des Marktes für Bundeswertpapiere bedroht ist. Ergänzt werden die Kassageschäfte durch Wertpapierpensions-Geschäfte („Repos“) und die Wertpapierleihe. Die aktive Teilnahme am Repo-Handel hat in Kombination mit den Kassa-Geschäften einen besonders hohen Informationsgehalt. Repo-Geschäfte werden im Rahmen von „Kassenkrediten“ zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung und zur Kostenreduzierung eingesetzt (s. auch Newsletter Nr. 4 vom Oktober 2005). Die Wertpapierleihe vermittelt ein Bild von der reibungslosen Funktion der Settlement-Fazilitäten der Bundeswertpapiere. Der Informationsgewinn aus den beschriebenen Eigenbestandsaktivitäten fließt auch in die Strukturierung der Emissionskalender und die Tenderentscheidungen ein.

Insgesamt sind die Marktpflegetätigkeiten der Finanzagentur vom Grundprinzip gekennzeichnet, keine Trends auszulösen oder zu verstärken. Ge-

währleistet wird dies auch durch die Zusammenarbeit mit einer Vielzahl internationaler Geschäfts- und Investmentbanken. Die Nutzung des eigenen Bestandes an Bundeswertpapieren trägt somit direkt und indirekt zu einer marktgerechten Preisfindung der Bundeswertpapiere und zu erfolgreichen Primärmarktplatzierungen bei.

Die Höhe der Eigenbestände regelt § 2 Abs. (5) Haushaltsgesetz für Kreditermächtigungen: In Höhe von jährlich maximal 10% des Nominalbetrages der umlaufenden Bunds, Bobls, Schätze und Bubills dürfen derzeit Kredite zur Finanzierung von Ankäufen „im Wege der Marktpflege“ aufgenommen werden. Tatsächlich wird für die Marktpflege aber nur ein Bestand benötigt, der insgesamt nur rd. halb so groß ist wie der jährliche Ermächtigungsbetrag. Im Interesse größtmöglicher Transparenz am Markt für Bundeswertpapiere soll daher der tatsächlich benötigte Aktivitätsrahmen in verlässlicher Weise durch entsprechende Reduzierung der Marktpflegermächtigung im Haushaltsgesetz 2008 kommuniziert werden.

Marktnähe des Emittenten durch Sekundärmarktoperationen

Ein weiter Mantel

Bestandsgröße für Marktpflege ausreichend

§ 2 Abs. (5) des Haushaltsgesetzes schneidert derzeit einen sehr weiten Mantel für die Möglichkeiten des Bundes, eigene umlaufende Bundeswertpapiere (Bubills, Bundesschatzanweisungen, Bundesobligationen und Bundesanleihen) zurückzukaufen. Dem Wortlaut nach erlaubt das Gesetz, jedes Jahr ein Zehntel des ausstehenden Volumens ohne besondere Ankündigung aus dem Markt zu nehmen und durch andere Kredite zu ersetzen. Sowohl in der Vergangenheit als auch bei aktueller Betrachtung wurde diese Möglichkeit bei weitem nicht ausgeschöpft, der Eigenbestand des Bundes beträgt nur einige Prozent der umlaufenden Titel.

Das Bundesministerium der Finanzen und die Finanzagentur planen, die Ermächtigung für den Rückkauf als Obergrenze auf den Bestand der Wertpapiere zu definieren. Die Obergrenze soll durch eine entsprechende Neuformulierung im Entwurf des Haushaltsgesetzes 2008 auf fünf Prozent der umlaufenden Titel festgelegt werden. Damit wird das Haushaltsgesetz den tatsächlichen Gegebenheiten angepasst. Die im Rahmen der Gesamtstrategie verfolgten Ziele sind ohne Veränderung des Eigenbestands erreichbar.

Neue Website der Finanzagentur

Unter www.deutsche-finanzagentur.de finden Sie neben allgemeinen Informationen zu den Finanzierungsaktivitäten des Bundes nun einen gesonderten Bereich für Institutionelle Investoren u.a. mit folgenden Inhalten:

- Produktinformationen
- Emissionskalender
- Fachpublikationen für Investoren
- Präsentationen
- Auktionsergebnisse (aktuell und Historie)
- Themen-Archiv FORUM / Newsletter
- Anfrage- und Feedback-Formular (webbasiert)
- Kostenlose Abo-Möglichkeit **Investor FORUM**

Impressum

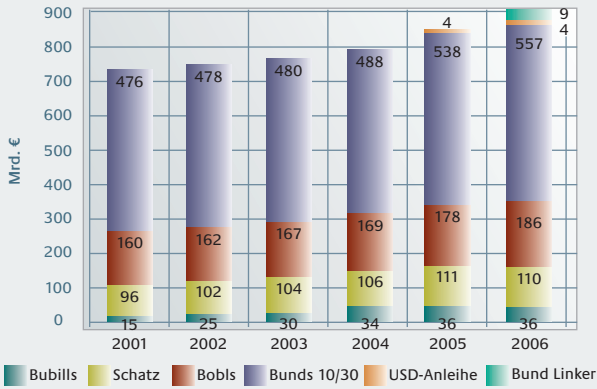
Herausgeber Bundesrepublik Deutschland
Finanzagentur GmbH
Abteilung Unternehmenskommunikation
Lurgiallee 5
60295 Frankfurt am Main
www.deutsche-finanzagentur.de

Redaktion Bereich Handel & Emissionsgeschäft
Investor Relations
Tel.: +49 (0)69 25616 1577
Fax: +49 (0)69 25616 2577
Mail: INST@deutsche-finanzagentur.de

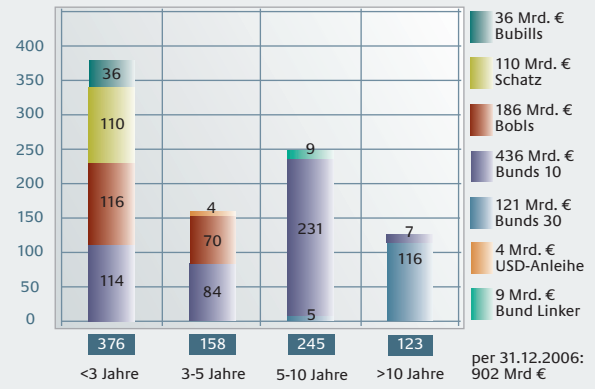
Stand Nr. 1 / Februar 2007

Strategisches Schuldenmanagement des Bundes

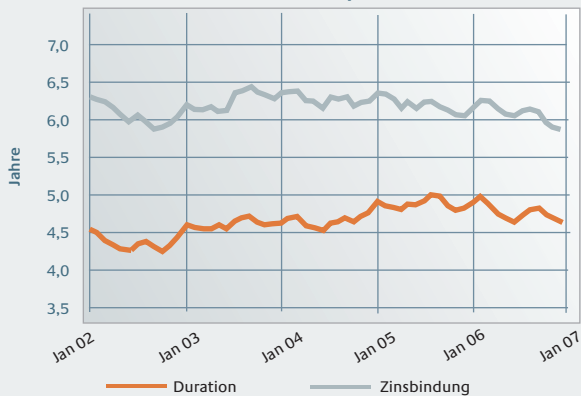
Nominalwert handelbarer Bundeswertpapiere: 902 Mrd. € per 31.12.2006



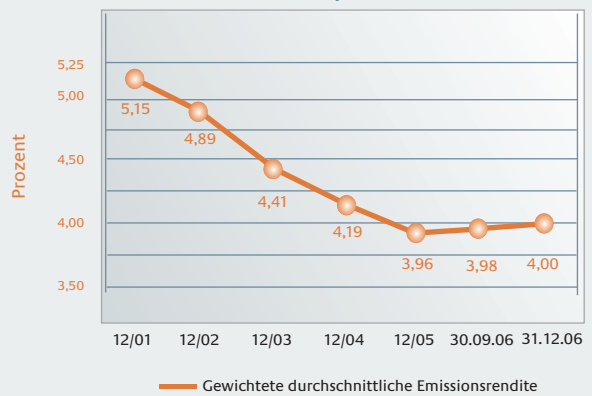
Restlaufzeit der handelbaren Bundeswertpapiere per 31.12.2006



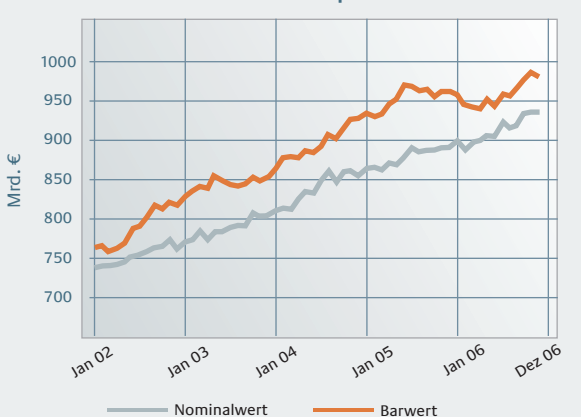
Duration/Zinsbindung des Schuldenportfolios



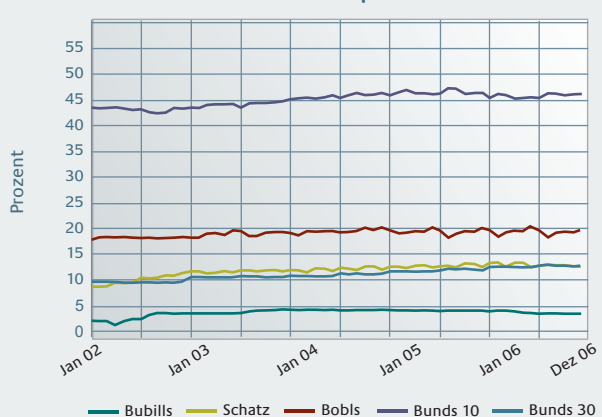
Emissionsrendite des Schuldenportfolios*



Nominalwert / Barwert des Schuldenportfolios



Gewichtung der Instrumententypen im Schuldenportfolio



Nicht in der Darstellung: Schulscheindarlehen, USD-Anleihe, inflationsindexierte Anleihen, Strips, Floater, Ausgleichsforderungen

Das Schuldenportfolio umfasst Bundeswertpapiere (Bubills, Schätze, Bobls, Bunds) inklusive Schulscheindarlehen, USD-Anleihe, inflationsindexierte Anleihe, Altschulden der Treuhandanstalt, Ausgleichsforderungen, Sondervermögen FDE (bereits vor dem 01.01.2005, dem Zeitpunkt der Integration in die Bundesschuld) sowie Swaps. Nicht zugrunde gelegt sind die Sondervermögen ERP, EF, Finanzierungsschätze und Bundesschatzbriefe. Der Nominalwert der Swaps wird mit Null unterstellt.

Primärmarkt / Emissionskalender / Tilgungen / Jahresübersicht

Auktionsergebnisse Januar/Februar 2007

Aukt. Nr.	Termin	Wertpapier	Kupon	Fälligkeit	Segment	Emissionsvolumen (Mrd. €)	Typ	Bietungen (Mio. €)	Kursgebote/Renditegebote (Mio. €)	Gebote ohne Kurs/Rendite (Mio. €)	Zuteilungsvolumen (Mio. €)	Niedrigster akzeptierter Kurs/höchste akzeptierte Rendite	Gewogener Durchschnittskurs/-rendite ¹	Durchschnittsrendite/-kurs ²	Marktpflegequote (Mio. €)	Bid/Cover ³
1	03.01.07	Bund	3,75%	04.01.17	10J	7	A	10.365	6.415	3.950	5.795	98,46	98,47	3,94	1.205,00	1,8
2	15.01.07	Bubill	-	18.07.07	6M	6	N	10.860	8.880	1.980	4.435	3,7195	3,7160	98,15600	1.565,00	2,4
3	17.01.07	Schatz	3,75%	12.12.08	2J	7	A	12.120	8.735	3.385	6.085	99,720	99,722	3,90	915,00	2,0
4	24.01.07	Bund	4,25%	04.07.39	30J	6	N	5.885	3.570	2.315	4.943	102,38	102,51	4,11	1.057,50	1,2
5	12.02.07	Bubill	-	15.08.07	6M	6	N	10.338	8.455	1.883	5.138	3,7840	3,7829	98,12342	862,00	2,0
6	14.02.07	Bund	3,75%	04.01.17	10J	6	A	8.810	4.865	3.945	4.981	97,05	97,06	4,11	1.019,00	1,8
Summe						38									Durchschnitt	1,9

Typ: N= Neuemission, A= Aufstockung
 Bund: Bundesanleihen mit Laufzeiten von 10 oder 30 Jahren
 Bobl: Bundesobligationen mit Laufzeiten von 5 Jahren
 Schatz: Bundesschatzanweisungen mit Laufzeiten von 2 Jahren
 Bubills: Unverzinsliche Schatzanweisungen mit Laufzeiten von 6 Monaten

¹ Durchschnittskurs/-rendite berechnet aus den zugeteilten Geboten. Kurse / Renditen gewichtet mit den zugeteilten Volumina
² Rendite / Kurs des Durchschnittskurses / der Durchschnittsrendite
³ Verhältnis der gebotenen und zugeteilten Volumina

Quelle: Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH und Deutsche Bundesbank

Alle Auktionsergebnisse des laufenden Jahres (und 2005) auf www.deutsche-finanzagentur.de

Emissionskalender / Tilgungen erstes Quartal 2007

Emissionsübersicht erstes Quartal 2007: ca. 58 Mrd. €

Termin	Wertpapier	Fälligkeit	Segment	Emissionsvolumen Mrd.€	Typ	ISIN
Kapitalmarktinstrumente: ca. 40 Mrd. €						
03.01.2007	Bund	04.01.2017	10 J	7	A	DE0001135317
17.01.2007	Schatz	12.12.2008	2 J	7	A	DE0001137164
24.01.2007	Bund	04.07.2039	30 J	6	N	DE0001135325
14.02.2007	Bund	04.01.2017	10 J	6	A	DE0001135317
14.03.2007	Schatz	13.03.2009	2 J	ca. 8	N	DE0001137172
28.03.2007	Bobl S.150	13.04.2012	5 J	ca. 6	N	DE0001141505
Geldmarktinstrumente: ca. 18 Mrd. €						
15.01.2007	Bubill	18.07.2007	6 M	6	N	DE0001114999
12.02.2007	Bubill	15.08.2007	6 M	6	N	DE0001115012
12.03.2007	Bubill	12.09.2007	6 M	ca. 6	N	DE0001115020

Tilgungsübersicht erstes Quartal 2007: 70,7 Mrd. €

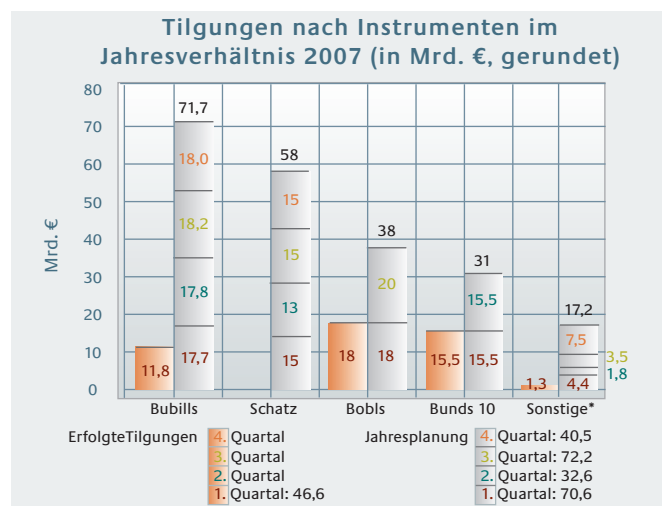
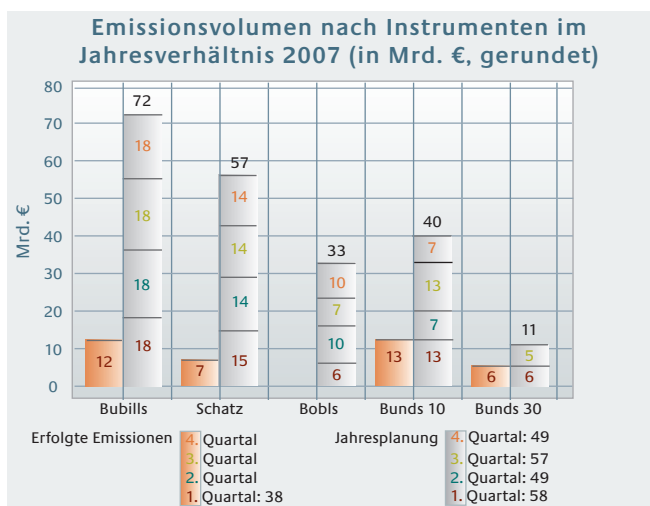
Fälligkeit	Wertpapier	Volumen (Mrd. €)	ISIN
Kapitalmarktinstrumente: 48,5 Mrd. €			
04.01.2007	6 % Bund	15,5	DE0001135028
16.02.2007	4 % Bobl S. 139	18	DE0001141398
23.03.2007	2,5 % Schatz	15	DE0001137099
Geldmarktinstrumente: 17,7 Mrd. €			
17.01.2007	Bubill Juli 2006	5,9	DE0001114932
14.02.2007	Bubill August 2006	5,9	DE0001114940
14.03.2007	Bubill September 2006	5,9	DE0001114957
Sonstige: 4,4 Mrd. €			
	Schuldscheindarlehen und nichthandelbare Bundestitel*	4,4	

*Schuldscheindarlehen 3,3 Mrd. €, Bundesschatzbriefe 0,4 Mrd. €, Finanzierungsschätze 0,6 Mrd. €, Anleihen des Entschädigungsfonds 0,1 Mrd.

Zinszahlungen 2007: 39,6 Mrd. €. Davon 16,6 Mrd. € im ersten Quartal, 4,1 Mrd. € im zweiten Quartal, 15,4 Mrd. € im dritten Quartal, 3,5 Mrd. € im vierten Quartal.

Jahresübersicht 2007 (per 28.2.)

Für das Jahr 2007 ist ein Emissionsvolumen von 213 Mrd. € vorgesehen und Tilgungen in Höhe von 216 Mrd. €



*Schuldscheindarlehen, Bundesschatzbriefe, Finanzierungsschätze, Fundierungsverschreibungen, MTN der Treuhandanstalt, Anleihen des Entschädigungsfonds.