

Fallstudie 5 – Sachsen LB



Über Jahre bauten verschiedene deutsche Banken in öffentlichem Besitz große Bestände an komplexen Fremdkapitalprodukten auf. Hiermit sollte neben dem schwachen operativen Geschäft eine neue Ertragsquelle erschlossen werden. Über Zweckgesellschaften hielten insbesondere die IKB und die Sächsische Landesbank (Sachsen LB) in Bezug auf ihre Bilanzsumme hohe Bestände dieser Papiere.

Als es nach Ausbruch der „Subprime-Krise“ Mitte 2007 zu einem starken Kursverfall dieser Papiere kam, musste die Sachsen LB mit Unterstützung des Freistaats Sachsen mit einer Übernahme durch die LBBW gerettet werden. In einem späteren Schritt sollte die Bank auf die LBBW verschmolzen werden.

Durch die Turbulenzen kam es zu einem starken Kursverfall auf um die 70% des Nominalwertes der Genussscheine der Sachsen LB, da nicht absehbar war, inwiefern die Genussscheine am Verlust durch eine Reduzierung des Nominalwertes beteiligt werden. Mitte Januar 2008 trat dann ein erneuter Kursverfall auf bis zu 20% des Nominalwertes in der Spitze ein.

Auf einem Niveau von unter 30% waren die Genussscheine unserer Meinung nach auch im Worst Case,

also der vollen Verlustteilnahme und Reduzierung des Nennwertes auf Null, interessant, da nach der Verschmelzung auf die LBBW die Chance bestand, die Verluste wieder aufzuholen.

Nach unserem Positionsaufbau stellte sich heraus, dass der erneute Kursverfall zu großen Teilen durch einen unverantwortlichen Verkauf eines Genussschein-Zertifikates zu erklären ist.

Es kam jedoch zu einem vollen Verlustausgleich durch die LBBW, so dass der Nominalwert nicht reduziert wurde. Durch die Verschmelzung wurden die Genussscheine wie erwartet zu Papieren der LBBW. Nach Kurserholung auf über 90% des Nominalwertes realisierten wir eine Verdreifachung unseres Kapitaleinsatzes und verkauften unsere Position.

Über die TOKUGAWA Fallstudien

Die aktiengesellschaft TOKUGAWA möchte mit den TOKUGAWA Fallstudien ihr Vorgehen illustrieren. Hierzu werden unterschiedliche Anlageszenarien beispielhaft vorgestellt.