

## Fallstudie 8 – DEPFA II



Nachdem die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (DEPFA AG) für das Geschäftsjahr 2008 einen Gewinn ausgewiesen hatte, stiegen die von uns gehaltenen und kurz vor der Rückzahlung stehenden Genussscheine deutlich an.

Zwei weitere Genussscheine der DEPFA AG mit längeren Laufzeiten notierten jedoch weiterhin auf einem Niveau von etwa 20 bis 30% ihres Nominalwertes. Dies war wohl Ausdruck der vorherrschenden Unsicherheit im Zusammenhang mit der geplanten Verschmelzung der DEPFA AG auf die sich in einer desolaten Lage befindliche Hypo Real Estate Bank (HRE Bank).

Da die Rückzahlungsansprüche der Genussscheine der HRE Bank deutlich beschnitten wurden, drohte dies auch den Papieren der DEPFA AG. Darüber hinaus gab es eine erhebliche Unsicherheit in Bezug auf die weitere Zukunft der gesamten HRE-Gruppe.

Nach umfangreichen Recherchen mit Unterstützung von externen Helfern kamen wir zu der Überzeugung, dass die Genussscheininhaber eines Schutzes im Zuge der Fusion bedürfen. Im maßgeblichen Umwandlungsgesetz ist von „gleichwertigen Rechten“ die Rede. Dies bewog uns zum Erwerb der Papiere.

Als im Juni 2009 die Verschmelzung eingetragen wurde, meldete die DEPFA AG, dass laut Unternehmensplanung der DEPFA AG für die Folgejahre mit Jahresüberschüssen geplant werde und aufgrund dessen auf die Genussscheine weiterhin Ausschüttungen erfolgen würden, unabhängig vom Ergebnis der neuen „Deutschen Pfandbriefbank“.

Nach Veröffentlichung der Meldung kam es zu einem deutlichen Kursanstieg auf über 90% des Nominalwertes der Genussscheine. Dies nutzten wir zum Verkauf unserer Position. Die hierdurch erzielte Verzinsung betrug über 200% auf das von uns eingesetzte Kapital.

### Über die TOKUGAWA Fallstudien

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