

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

BASF Wandelanleihe 2017 (23)

„Heads I win, tails I don't lose much.“ Hinter dieser Aussage des bekannten Investors Moh-nish Pabrai steht die simple Absicht, Investitionen auszuwählen, die ein nur geringes Risiko aufweisen und gleichzeitig eine hohe Rendite versprechen. Was für Markteffizienzhypothetiker nach der Quadratur des Kreises klingt, ist für uns Value Investoren die beste aller Welten. Auch wenn es im aktuellen Niedrigzinsumfeld immer schwieriger wird, derartige Ideen zu finden, werden wir nicht müde, bei Aktien und Anleihen nach ihnen zu suchen.

Näherungsweise fündig geworden sind wir bei einer BASF-Wandelanleihe. Wir betrachten sie als erweiterten Geldmarktersatz mit kostenloser Option. Die Wandelanleihe im Allgemeinen kombiniert die Eigenschaften regelmäßiger Kuponzahlungen einer gewöhnlichen Unternehmensanleihe mit der ab einem bestimmten Kursniveau eintretenden Partizipation an der Kursentwicklung der Aktie des Emittenten. Das Recht an dieser Partizipation ist im Kurs der Wandelanleihe mal mehr und mal weniger stark abgebildet, je nachdem, welchen Wert die Börse der Option beimisst. Liegt der Aktienkurs bei Fälligkeit der Anleihe höher als der Wandlungspreis, hat der Anleger das Recht, die Anleihe zu einem vorher festgelegten Verhältnis gewinnbringend in Aktien einzutauschen. Liegt er darunter, erhält der Anleger zumindest den Nennwert der Anleihe zurück. Aufgrund des starken Kursverlusts der

BASF-Aktie im Jahr 2018 liegt der Wandlungspreis (112 Euro) derart weit „aus dem Geld“, dass die Option als wertlos betrachtet wird. Entlang der Zinsstrukturkurve notiert die Wandelanleihe daher auf dem gleichen Niveau wie eine normale Unternehmensanleihe. Das weckte unser Interesse.

Die Wandelanleihe wurde im März 2017 im Volumen von 600 Mio. USD begeben und im Anschluss auf 850 Mio. USD aufgestockt. Sie wird mit jährlich 0,925% verzinst. Die Zinsen sind halbjährlich nachträglich am 9. März und 9. September fällig. Eine Beschneidung des Nennwerts oder ein Ausfall des Kupons ist prospektrechtlich ausgeschlossen, sollte BASF einmal ein Verlustjahr unterlaufen. Das Rating von Standard & Poor's lautet auf A mit stabilem Ausblick. Der Kurs beträgt 95% des Nennwerts. Die laufende Verzinsung entspricht bis zum Laufzeitende am 9. März 2023 einer jährlichen Rendite von 2,5%. In Euro denominierte BASF-Anleihen notieren bis zu einer Laufzeit von 7 Jahren im negativen Bereich. Wir kauften die Anleihe auf dem aktuellen Kursniveau. Neben der guten Bonität, kurzen Laufzeit und positiven Rendite besitzen wir zudem die Chance auf eine deutliche Kurssteigerung, sollte sich der Börsenkurs der Aktie in den nächsten drei bis vier Jahren deutlich erholen und der Kapitalmarkt der Wandlungsoption wieder einen Wert zugestehen. Die historisch niedrige Bewertung und die gute mittelfristigen Perspektive für den breit aufgestellten Chemiekonzern BASF bieten dafür allemal die Möglichkeit.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.