

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.


Deutsche Lufthansa AG Anleihe 2021 (27)

Die Lufthansa ist ein weltweit operierender Luftverkehrskonzern, der mit 105.000 Mitarbeitern und mehr als 300 Tochter- und Beteiligungsgesellschaften in den Geschäftsfeldern Network Airlines, Eurowings und Aviation Services im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatz von 17 Mrd. Euro erzielte. Seit ihrer Gründung im Jahr 1953 blickt die Lufthansa auf eine bewegte Geschichte mit zahlreichen Höhenflügen und schweren Krisen zurück. Die Herausforderungen an den Luftverkehr sind äußerst komplex, kosten- und investitionsintensiv. Trotz marktbeherrschender Stellung schafft es der Konzern regelmäßig nicht, seine Kapitalkosten zu erwirtschaften. Exogene Schocks wie explodierende Ölpreise oder ein lahmgelegter Flugverkehr durch Streik, Terror, Vulkanausbruch oder Pandemie belasten das Zahlenwerk regelmäßig schwer. 1991 und 2020 drohte dem Unternehmen sogar die Insolvenz. 9 Mrd. Euro an Staatshilfen retteten die Lufthansa in der Corona-Pandemie. Mittlerweile wurden alle Kredite und Einlagen wieder zurückbezahlt. Die letzten Auflagen endeten mit dem Verkauf der Lufthansa-Aktien durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds im September 2022. Nun schreibt die Airline wieder schwarze Zahlen und die Schuldenlast konnte bereits deutlich reduziert werden. Entlastung schaffte eine Sanierungskapitalerhöhung, mit der im vergangenen Jahr zum Leidwesen der Alt-Aktionäre rund 2 Mrd. Euro eingenommen wurden. Als Gewinner-

Unternehmen für ein dauerhaftes Aktien-Investment qualifiziert sich das Geschäftsmodell nicht. Die Kapitalerhöhung ist aber ein positiver Event, der die Position der Lufthansa-Gläubiger unmittelbar stärkt.

So lenkten wir unser Interesse nach dem historischen Einbruch an den Rentenmärkten auf eine Anleihe, die von der Lufthansa am 16. November 2021 im Volumen von 0,9 Mrd. EUR begeben worden war. Sie besitzt eine institutionelle Stückelung von 100.000,00 Euro und ist Teil eines 10 Mrd. Euro schweren „Debt Issuance Programme“ (DIB). Am 16. November 2027 wird die Anleihe zum Nennwert von 100% fällig. Der Kupon beträgt 2,875%. Eine Beschneidung des Nennwerts oder ein Ausfall des Kupons ist prospektrechtlich ausgeschlossen, sollte der Lufthansa ein erneutes Verlustjahr unterlaufen. Wir erwarben im November ein Anleihe-Nominalvolumen in Höhe von 50 Mio. Euro zu 85% des Nennwerts. Dies entspricht einer Rendite von 7,0% p.a. bis zur Fälligkeit in fünf Jahren. Heute steht der Börsenkurs bei 88%. Die Agentur Standard & Poor's erhöhte das Rating vor wenigen Tagen aufgrund des positiven operativen und bilanziellen Geschäftsverlaufs von BB- mit stabilem Ausblick auf BB mit positivem Ausblick. Sie hob ihre Schätzung für das diesjährige Lufthansa-EBITDA um 1 Mrd. Euro auf bis zu 3,6 Mrd. Euro an. Wir rechnen im kommenden Jahr mit einem weiteren positiven Rating-Trigger in den BBB-Bereich („investment grade“) und mit einer kontinuierlichen Einengung der derzeitigen Risiko-Spreads.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und 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. Auch wurde Sie 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. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. 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. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.12.2022. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.