

# INHALT



20

Die aktuelle Schuldenproblematik Griechenlands und anderer Länder zeigt, dass sich auch staatliche Schuldner nicht dauerhaft über ökonomische Zusammenhänge hinwegsetzen können. Auch für Staatsschulden bestehen Grenzen. Ratingagenturen sind dabei lediglich Teil einer Marktkontrolle, gewissermaßen die Überbringer schlechter Nachrichten, wie **Prof. Dr. Rüdiger von Rosen, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Deutschen Aktien-Instituts** erläutert.

26

**Georg Steinig, Head of Fixed Income Sales & Debt Capital Markets bei BNP Paribas**, sieht sowohl bei Privatplatzierungen als auch bei Benchmark-Anleihen gute Absatzmöglichkeiten für die Platzierung deutscher Emittenten. Dabei kommt es jedoch auf Flexibilität bei Laufzeit und Emissionsgröße an. Trotz fehlender Ratings sind Investoren bereit, Anleihen bestimmter Unternehmen, die sie gut kennen, zu kaufen.



28

Die Celesio AG hat im April 2010 ohne Rating eine Anleihe im Volumen von 500 Mio. Euro emittiert. Zuvor hat die Gesellschaft im Oktober 2009 eine Wandelanleihe im Volumen von 350 Mio. Euro platziert. Wichtigstes Ziel war es, die Finanzierung zu diversifizieren. Zudem hat die Anleihe eine längere Laufzeit, als dies bei syndizierten Krediten möglich gewesen wäre. Dass Celesio kein Rating hat, war kein Problem, wie **Thomas Frings, Corporate Finance & Treasury Director, und Devrim Gürtuna, Head of Corporate Finance**, im Interview erläutern. Beide Emissionen waren deutlich überzeichnet.



40

Die Möglichkeiten der Restrukturierung von Schuldverschreibungen wurden durch das neue Schuldverschreibungsgesetz wesentlich erweitert. So kann ein gemeinsamer Vertreter zur Wahrung der Interessen der Gläubiger bestellt werden. Welche neuen rechtlichen Spielräume sich daraus für Anleihegläubiger ergeben, erläutert **Dr. Dirk Bliesener, Partner bei Hengeler Mueller**.



8 WHO IS WHO

## EINFÜHRUNG

- 12 Marktentwicklung bei Corporate Bonds
- 16 Kreditbestand im freien Fall
- 20 Staatsbonitäten – Entscheiden Ratingagenturen über Wohl und Wehe?

## EMISSION

- 24 Corporate-Bond-Emissionen deutscher Emittenten
- 26 Interview mit Georg Steinig, Head of Fixed Income Sales & Debt Capital Markets Germany/Austria, BNP Paribas
- 28 Interview mit Thomas Frings, Corporate Finance & Treasury Director, und Devrim Gürtuna, Head of Corporate Finance, Celesio AG
- 30 Neue Anleihen mit oder ohne Rating
- 32 Interview mit Holger Clemens Hinz, Managing Director, Investment Banking, quirin bank
- 34 Solar Project Bonds

## SCHULDSCHEINDARLEHEN

- 36 Schuldscheindarlehen – Auch im Hinblick auf Sicherheiten einfach und flexibel

## TAX &amp; LEGAL

- 40 Der Gemeinsame Vertreter der Anleihegläubiger
- 42 Reform der Prospekttrichtlinie

## ANLEIHENHANDEL

- 44 Interview mit Michael Puschmann, Head of Fixed Income Trading, Baader Bank
- 48 Interview mit Christophe Weiss, Market Specialist Tradegate, ICF Kursmakler

## CONVERTIBLE BONDS

- 51 Übersicht Convertible-Bond-Emissionen
- 52 Interview mit Thomas Kaufmann, Executive Director Equity and Debt Capital Markets, Close Brothers Seydler Bank
- 54 Absolute Return mit Wandelanleihen
- 56 Convertible Arbitrage

weiter auf Seite 6

# INHALT



## 56

**Steve Roth, Portfolio Manager bei GLG Partners**, sieht zurzeit ein Marktumfeld, das Convertible-Arbitrage-Strategien begünstigt. So werden aus seiner Sicht viele Non Investment Grade-Titel noch immer mit deutlichen Abschlägen im Vergleich zu äquivalenten Optionen gehandelt. Zudem sind zahlreiche Hedgefonds, die bislang entsprechende Strategien umgesetzt haben, vom Markt verschwunden.

## 60

Die Länderrisiken sind durch die Entwicklung in den PIIGS-Staaten mehr in den Vordergrund gerückt, und das Covered-Bond-Kaufprogramm der EZB läuft in Kürze aus. Nach den Veränderungen der Ratingsystematik bei Pfandbriefen durch die großen Ratingagenturen sieht **Ralf Woitschig, Vorstand der Eurohypo**, inzwischen eine Versachlichung des Themas. Die unbesicherte Refinanzierung von Pfandbriefbanken ist aus seiner Sicht eher eine Frage der Verfügbarkeit als des Preises, wie er im Interview erläutert.



## 72

Bereits für die zweite Jahreshälfte 2010 erwarten **Dr. Oliver Schlick, Geschäftsführer und CIO, und Jürgen Müller, Fondsmanager Fixed Income bei BayernInvest**, eine Wachstumsabschwächung in Euro-land. Aufgrund einer nach wie vor hohen Kapazitätsunterauslastung sowie rückläufiger Wachstumsraten bei den Rohstoffpreisen erwartet Dr. Schlick einen spürbaren Rückgang der Inflationsrate. Die starke Volatilität bei den Länderrisiken sieht Dr. Schlick auch als Chance, um neue Investmentstrategien für die Anleger zu entwickeln.



## 84

Das partielle Verbot von Credit Default Swaps (CDS) durch die BaFin vom 19. Mai 2010 hat an den Finanzmärkten für erhebliche Irritationen gesorgt. Die BaFin begründet ihren Alleingang mit den negativen Auswirkungen des Handels mit (ungedeckten) CDS-Papieren auf den Marktpreis von Staatsanleihen. **Dr. Jochen Felsenheimer, Co-Head of Credit bei Assenagnon Asset Management**, skizziert die Bedeutung des Verbots für den CDS-Markt und unterzieht die Begründungen der BaFin einer kritischen Betrachtung.



## COVERED BONDS

- 58 Pfandbriefe bevorzugt – Vertrauenskrise rasch überwunden
- 60 Interview mit Ralf Woitschig, Vorstand, Eurohypo
- 62 Sind Covered Bonds sicherer als Staatsanleihen?
- 64 Übersicht Covered-Bond-Emissionen

## INVESTMENT

- 65 Der Umweg über die Börse bietet dem Anleger handfeste Vorteile
- 66 Fondsperformance – Morningstar Kategoriedurchschnitte
- 68 Attraktive Investmentchancen bei ausgewählten Anleihen
- 70 Interview mit Dietmar Zantke, Zantke & Cie. Asset Management
- 72 Interview mit Dr. Oliver Schlick, Geschäftsführer und CIO, und Jürgen Müller, Senior Fondsmanager Fixed Income, BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft
- 76 Interview mit Heiko Schuleit, Managing Director German speaking Europe, Principal Global Investors
- 78 Haben Professionals ihre Strukturierten Finanzprodukte im Griff?
- 80 Interview mit Jerry Brewin, Head of Emerging Markets Debt, Aviva Investors
- 82 Fondsboutiquen, Bondmanagement und Fondsselektion
- 84 Staaten-CDS und die Verbotsdiskussion – die Frage nach der Berechtigung von CDS scheint mit dem „Krisenzyklus“ zu korrelieren

## SERVICE

- 3 Editorial
- 4 Inhaltsverzeichnis
- 14 Impressum
- 86 Kontaktdaten
- 88 Kontaktdaten Sponsoring Partner
- 91 Links