

**30%**  
**MINDESTENS IM  
 DURCHSCHNITT  
 PRO ÜBERNAHME**  
**BUY**

**Reich mir die Hand:**  
 Wenn große Unternehmen  
 kleinen ein Angebot ma-  
 chen, profitieren vor allem  
 die kleinen. Der Kurs steigt

## Übernahmen

# Renditeturbo in der Hinterhand

Es ist der Traum eines jeden Anlegers: viel Rendite in möglichst kurzer Zeit. FOCUS-MONEY weiß, wie das gelingt und wie Sie mit wenig Risiko 50 Prozent einfahren

**R**und 50 Milliarden Euro gab Bayer für die langwierige Übernahme von Monsanto aus. Bayer bezahlte dabei rund 44 Prozent Aufschlag auf den Schlusskurs vom Tag vor dem ersten Angebot. Und rund 26 Milliarden Euro lässt IBM sich die Übernahme des Open-Source-Unternehmens Red Hat kosten. Red-Hat-Aktionäre feierten an nur einem Tag ein Plus von 50 Prozent. Diese Beispiele ließen sich beliebig fortsetzen. Denn wenn große Unternehmen kleinere Unternehmen schlucken, dann ist das in der Regel mit riesigen Renditen für deren Anleger verbunden (siehe auch Grafik Seite 47 oben). Nicht selten sind somit hohe zweistellige Gewinne möglich. Wie Anleger von diesen Kursaufschlägen profitieren und potenzielle Übernahmekandidaten finden, verrät FOCUS-MONEY.

**Warum sind Übernahmen so erfolgreich?** „Das Volumen und die Anzahl für Übernahmen ist seit 20 Jahren unverändert hoch und nimmt sogar zu“, weiß Jochen Knoesel. Er muss es wissen, schließlich hat Experte Knoesel sich mit seiner Vermögensverwaltung Knoesel & Ronge auf Übernahmeaktien spezialisiert. Seit rund 20 Jahren investieren sie mit dem KR Fonds Deutsche Aktien Spezial in deutsche Unternehmen, die bereits ein Übernahmeangebot erhalten haben (siehe auch Seite 48). „Mit unserem KR Fonds Deutsche Aktien Spezial haben wir uns auf die sogenannten Endspiele konzentriert“, verrät Knoesel. Dabei nutze man Squeeze-outs, Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge und gerichtliche Überprüfungen. Bei Squeeze-outs werden Minderheitsaktio-

näre mit einer satten Zahlung aus dem Unternehmen gedrängt. Bei Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen winkt eine Garantiedividende, die die Aktionäre des übernommenen Unternehmens bekommen. Eine gerichtliche Überprüfung kann schlussendlich den angebotenen Übernahmepreis nochmals nach oben korrigieren.

**Wie investieren Anleger?** „Vom Tag vor dem ersten Angebot bis zum Squeeze-out sind so pro Aktie rund 30 bis 100 Prozent Rendite über verschiedene Stufen der Integration drin. Aber jeder Fall ist natürlich anders“, erläutert Knoesel. An solchen Renditen wollen Anleger selbstverständlich teilhaben. Aber wie gelingt das am besten? Klar, man kann Glück haben, und eine Aktie, die sich bereits im Depot befindet, erhält ein Übernahmeangebot. Aber das sieht dann doch nicht nach einer klaren Strategie aus. Laut Knoesel sollten Sie lieber auf folgende Punkte achten: „Wenn wir potenzielle Übernahmekandidaten suchen, dann sehen wir uns zunächst internationale Aktivitäten in den Branchen und Sektoren an.“ Daraufhin frage man sich, welche einzelnen Unternehmen als Ziele in Frage kommen. „Wobei wir die Größe, Gesellschaftsstruktur, strategische Ausrichtung und die derzeitige Unternehmensbewertung einbeziehen“, schließt Knoesel. Auch das Kartellrecht spiele eine Rolle.

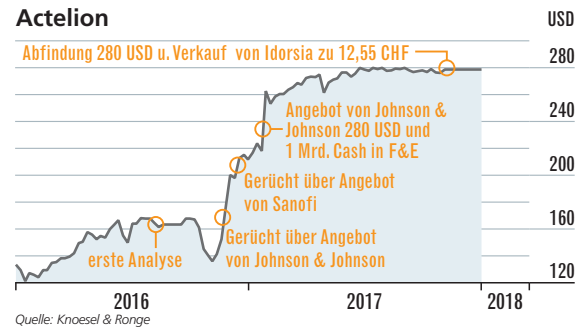
**Deal in Deutschland.** Welche Chancen bieten sich Anlegern in der Bundesrepublik? „Aktuell sind Unternehmen interessant, die vom Thema Digitalisierung bzw. Industrie 4.0 profitieren. Cloud und Big Data sind auch so Schlagwörter“, weiß der Experte. Aber die Branchen autonomes Fahren, E-Mobilität sowie Ölservice-Anbieter seien ebenfalls interessant. Passend zur Übernahme-Euphorie, gibt es eine neue Studie vom Deutschen Aktieninstitut (DAI) in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftskanzlei White & Case. In „Ready for Takeover“ befragte das DAI Unternehmen aus der Dax-Familie nach der Wahrscheinlichkeit, dass sie in den nächsten drei Jahren übernommen werden. Insgesamt nahmen 43 Unternehmen an der Studie teil. Erstaunlich: Rund ein Viertel aller Befragten hält eine Übernahme des eigenen Unternehmens innerhalb der nächsten drei Jahre für wahrscheinlich oder gar sehr wahrscheinlich! Dabei fällt auf: Egal, welche Größe das Unternehmen hat, die Einschätzung ändert sich kaum. Ein Fazit der Studie lautet: „Akquisitionen und Übernahmen sind für die meisten der Befragten ein Teil ihrer Wachstumsstrategie. Konkret analysieren 50 Prozent der Umfrageteilnehmer regelmäßig potenzielle Übernahmekandidaten.“

**Und jetzt?** „Grundsätzlich sind die übernommenen Firmen und deren Aktionäre eher die Gewinner“, schließt Knoesel. Für die Übernehmer lohne sich die Übernahme in vielen Fällen langfristig nicht. Und was machen Anleger nun aus diesem Wissen? Am besten investieren sie in die kleinen potenziellen Übernahmekandidaten. Über Fonds und ETFs geht das am sichersten. Dabei muss aber niemand auf Rendite verzichten. Auf der folgenden Seite stellt FOCUS-MONEY zwei Fonds und einen ETF vor, die auf den Übernahmetrend setzen. ■ ▷

MARIAN KOPOCZ

## Beispiel einer Übernahme

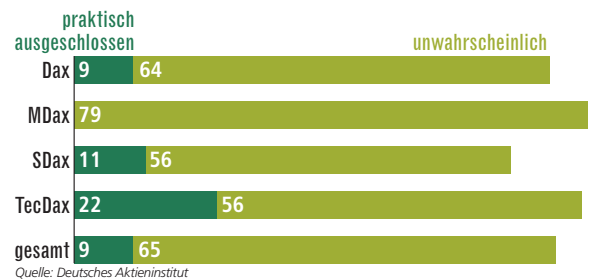
In der Abbildung sehen Sie, wie sich der Kurs von Actelion bei der Übernahme durch Johnson & Johnson verhielt. Am Ende stand eine stattliche Rendite von 72 Prozent für die Actelion-Aktionäre. Der größte Sprung fand binnen wenigen Monaten statt.



## Übernahmen in Deutschland?

Wie schätzen deutsche Konzerne die Übernahme-Wahrscheinlichkeit ein? Das fand eine Studie des Deutschen Aktieninstituts heraus. Erstaunlich: In allen Indizes gibt es Kandidaten, die sich vor einer Übernahme durch ein anderes Unternehmen sehen.

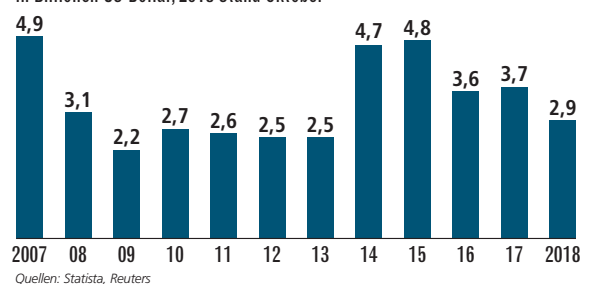
**Erwartung einer Übernahme deutscher Unternehmen** in Prozent der antwortenden Unternehmen



## Volle Taschen – viele Übernahmen

Weltweit haben Unternehmen Geld und wissen nicht, wohin damit. Viele übernehmen zu teuren Preisen kleinere Spezialisten. Seit Jahren befindet sich das Volumen auf hohem Niveau. Das Übernahmehjahr 2018 scheint dabei noch verhalten zu sein.

**Volumen der Fusionen und Übernahmen weltweit** in Billionen US-Dollar, 2018 Stand Oktober



FONDS: DEFENSIV

Einer für die Sicherheit

Der KR FONDS Deutsche Aktien Spezial aus dem Hause Knoesel & Ronge besticht vor allem durch seine niedrige Volatilität. Auf 10-Jahres-Sicht schwankte der Fonds höchstens um 5,15 Prozent – und sackte dabei dennoch 80,39 Prozent Plus ein. Wie er das schafft? Die Strategie des Fonds sieht vor, in Aktien zu investieren, die sich in Sondersituationen befinden. Das sind vor allem Unternehmen, die ein Übernahmeangebot erhalten haben und deren Kurs deswegen nach unten hin relativ abgesichert sind. Nach oben gibt es aber Nachbesserungschancen, durch bessere Angebote oder eine höhere Abfindung für die Aktionäre. „Wir lassen zwar den ersten Kurssprung bei der Übernahmeofferte weg“, erklärt Knoesel. „Dafür haben wir danach relativ sichere Erträge.“ Die größten Positionen sind aktuell: Homag Group AG (Holz- und Möbelindustrie), McKesson Europe AG (Pharma-Großhändler), DMG MORI AG (Werkzeughersteller) und MAN SE (Lkw-Hersteller). Der Fonds investiert zu 100 Prozent in Deutschland und thesauriert die Erträge.

ETF: CHANCENORIENTIERT

Einer für US-Übernahmen

Der ETF IQ Merger Arbitrage setzt auf 51 Aktien, die potenzielle Übernahmekandidaten sind. Die größten Positionen sind das Open-Source-Unternehmen Red Hat, welches vor wenigen Wochen von IBM ein Angebot bekommen hat, das US-Pharma-Unternehmen Express Scripts Holding und das Navigations- und Telekommunikationsunternehmen L3 Technologies. Grundsätzlich investiert der ETF weltweit, aktuell stecken aber 89 Prozent des Fondsvermögens in amerikanischen Aktien. Die Wertentwicklung ist dabei sehr beachtlich, geht es doch fast nur bergauf. Auch in der letzten Schwächephase, die ja vor allem Technologieaktien betraf, schlug sich der Index wacker, obwohl jeweils fast ein Viertel der Aktien aus den Bereichen Technologie und Healthcare stammen. Zu tun hat diese Stabilität mit bereits erfolgten Übernahmeangeboten wie bei Red Hat oder mit der Aussicht auf das baldige Erfolgen solcher Angebote. Das stabilisiert die Kurse. Mit Gesamtkosten von 0,76 Prozent ist dieser ETF nicht günstig, die Kosten scheinen aber gerechtfertigt.

FONDS: CHANCENORIENTIERT

Einer für die Smallcaps

Der Akrobat Fund Europa hat sich auf europäische Small- und Microcaps spezialisiert. Mit Schwerpunkt in Deutschland investiert der Fonds in die potenziellen Übernahmekandidaten im Smallcap- und Microcap-Bereich. Laut Definition haben Microcaps lediglich eine Marktkapitalisierung von 50 bis 300 Millionen Dollar. Unter den 65 Positionen im Portfolio stechen die größten mit dem Beteiligungsunternehmen Balaton AG, dem Medizin- und Sicherheitsunternehmen Drägerwerke und dem IT-Unternehmen Beta Systems hervor. Aber erstaunlicherweise sind auch Positionen von Porsche, RWE und Bilfinger im Portfolio zu finden. Ein Zeichen dafür, dass bei diesen Unternehmen bald ein Übernahmeangebot auf den Tisch kommt? Der Fonds weist eine höhere Volatilität auf als Konkurrenzprodukte, kann dafür aber bei der langfristigen Rendite punkten. Die Kosten von 1,55 Prozent pro Jahr sind vertretbar. Interessant an diesem Fonds ist vor allem, dass er über 50 Prozent des Vermögens in die chancenreichen, aber riskanteren Kleinstwerte investiert.

KR Fonds – Deutsche Aktien Spezial Euro



WKN/ISIN:	<b>A0MWK9/LU0310320758</b>
Fondsvolumen in Mio. Euro:	199,02
Ausgabeaufschlag/TER in %:	5,00/1,70
Wertentwicklung 1/5/10 Jahre in %:	-7,54/21,53/80,39
Volatilität 1/5/10 Jahre in %:	4,59/4,44/5,15

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

IQ-Merger-Arbitrage-ETF Euro



WKN/ISIN:	<b>A1C89L/US45409B8000</b>
Fondsvolumen in Mio. Euro:	596,26
TER in %:	0,76
Wertentwicklung 1/3/5 Jahre in %:	7,27/9,93/41,75
Volatilität 1/5 Jahre in %:	4,14/4,35

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Akrobat Fund Europa Euro



WKN/ISIN:	<b>765377/LU0138526776</b>
Fondsvolumen in Mio. Euro:	167,23
Ausgabeaufschlag/TER in %:	5,00/1,55
Wertentwicklung 1/5/10 Jahre in %:	-9,54/20,19/155,04
Volatilität 1/5/10 Jahre in %:	8,81/8,93/10,08

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

# Tierisch gut zu wissen.

Die große Haustier-Serie:

Wie wir uns gegenseitig  
lange Freude schenken.

**Jetzt im  
Handel!**

