

Spezialsituationen für Spezialisten

An der Uni erprobt, in der Vermögensverwaltung praktisch umgesetzt:
Der Würzburger Asset Manager Knoesel & Ronge setzt auf Aktien von deutschen Unternehmen in Sondersituationen



Jochen Knoesel (links) und Ulrich Ronge haben sich im Studium kennengelernt. 1999 haben sie die Vermögensverwaltung Knoesel & Ronge gegründet

Der Name ist Programm: „KR Fonds Deutsche Aktien Spezial“ heißt das Produkt aus dem Hause der Würzburger Vermögensverwaltung Knoesel & Ronge (K&R). Die Betonung liegt dabei ausdrücklich auf „spezial“. Denn bei der Anlage-

strategie geht es um sogenannte Spezialsituationen, das heißt Übernahmen, Fusionen und Squeezeouts, oder zu deutsch Zwangsabfindungen von Aktionären.

„Das Investieren in Abfindungswerte ist in unserer Vermögensver-

waltung mit einem Volumen von rund 110 Millionen Euro das dominierende Thema“, sagt K&R-Gründer Ulrich Ronge und ergänzt: „Die Strategie muss man verstanden haben, um sie gut zu finden.“ Zusammen mit Jochen Knoesel beschäftigt er sich seit Mitte der 90er Jahre mit Aktien von Unternehmen in Sondersituationen. Die beiden erzielten damit seither eine attraktive Rendite – und das mit einer erstaunlich geringen Volatilität. „Wir streben eine Volatilität von etwa 5 Prozent an“, so Ronge. Die Zielrendite liegt aktuell bei 6 bis 7 Prozent.

Squeeze-outs mit Bieterstreit

Weil hierzulande die Rechte von Minderheitsaktionären besonderen Schutz genießen und sie sich mit dem Rechtsrahmen bestens auskennen, kaufen Knoesel und Ronge bevorzugt deutsche Aktien. Der Schwerpunkt liegt bei Übernahmeangeboten, Unternehmensverträgen und Squeeze-outs, ergänzt um Investments, die den Eintritt solcher Situationen erwarten lassen. „Aktien, um die sich mehrere Bieter streiten, sind natürlich besonders interessant“, sagt Ronge.

Ein großer Teil der im Portfolio enthaltenen Titel ist somit nach unten quasi wertmäßig abgesichert.

„Durch die Kombination unterschiedlicher Übernahmesituationen erreichen wir eine sehr hohe Robustheit unserer Portfolios, ohne auf langfristige Überrendite verzichten zu müssen“, so der Fondsmanager.

Depotbaustein für Family Offices

Das dürfte auch der Grund sein, warum viele Vermögensverwalter und Family Offices den Fonds als einen Depotbaustein verwenden. Die Kehrseite der niedrigen Volatilität ist jedoch, dass der Fonds in guten Börsenzeiten schwächer abschneidet als die meisten Deutschland-Aktienfonds. „Dafür stehen wir in den Rankings ganz oben, wenn es an der Börse mal nicht so gut läuft“, verrät Ronge.

Aktuell besteht das Portfolio aus rund 50 Unternehmen in unterschiedlichen Übernahmephasen. Beobachtet werden aber rund 150 Firmen. „Wir haben eigentlich immer einen großen Fundus an interessanten Unternehmen“, so der Vermögensverwalter. Der 2007 aufgelegte Fonds verfügt auch deshalb über einen Cash-Anteil von derzeit 10 Prozent, um bei entsprechenden Gelegenheiten schnell reagieren zu können.

Ein prominentes Portfolio-Beispiel ist derzeit Douglas. Der Han- →



Jochen Knoesel, Gründer und Geschäftsführer der Würzburger Vermögensverwaltung Knoesel & Ronge (K&R)

” **Werterhalt im Vordergrund**

DAS INVESTMENT: Investieren in Fusionen, Übernahmen und Squeeze-outs ist ein eher ungewöhnliches Geschäftsmodell. Wie sind Sie dazu gekommen?

Jochen Knoesel: Ulrich Ronge und ich haben uns in den 90er Jahren an der Universität Würzburg kennengelernt, wo wir uns unter dem bekannten Wirtschaftsprofessor Ekkehard Wenger intensiv mit den Themen Sondersituationen und

Abfindungswerte beschäftigt haben. Was wir dort wissenschaftlich gelernt und empirisch untersucht haben, haben wir dann zunächst mit unserem eigenen Geld ausprobiert. Als das sehr gut klappte, haben wir das Konzept professionell in der Vermögensverwaltung umgesetzt.

Warum haben Sie die Strategie in einen Fonds verpackt?

Knoesel: Wir haben den Publikumsfonds Ende 2007 aufgelegt, um unsere schon seit Mitte der 90er Jahre erfolgreiche Strategie einem breiten Anlegerpublikum zu öffnen. Vorher haben wir diese Spezialität nur für Einzelmandate und Investmentclubs angeboten.

Spezialsituationen sind ja eigentlich ein typisches Nischenthema. Wieso sollte man investieren?

Knoesel: Das Thema ist keineswegs nur als Satellit geeignet. In der Vermögensverwaltung haben wir Kunden, die die Strategie auch als Basisinvestment einsetzen. Denn nach unserer Auffassung sollte – bei allem Streben nach Rendite – der Werterhalt des angelegten Kapitals oberste Priorität haben. Und das ist das, was die Kunden an uns und unserer Strategie so schätzen.

delskonzern hatte jüngst den Rückzug von der Börse vermeldet. Durch den Squeeze-out, also die Zwangsabfindung aller Minderheitsaktionäre, soll die Zukunft gesichert werden. Profitieren von dieser Entscheidung sollen auch die Anleger des KR Fonds Deutsche Aktien Spezial. Für attraktiv halten Knoesel und Ronge ebenfalls MAN. Hier sollen die Aktionäre mit 80,89 Euro abgefunden werden. „Da ist aber noch Luft nach oben“, so Ronge.

Keine Angst vor Juristerei

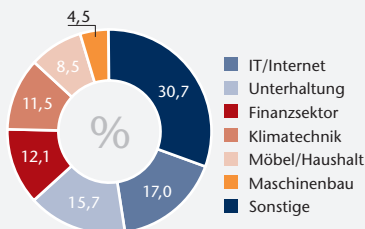
Die Beispiele zeigen die spezielle Vorgehensweise der Experten. Sie kaufen bevorzugt Aktien von Unternehmen, die über einen Unternehmensvertrag oder ein Übernahmeangebot durch die angebotenen Abfindungen möglichst gut abgesichert sind.

Sie begleiten den Übernahmeprozess in der Regel von Anfang bis Ende – anders als viele andere Investoren, die aussteigen, wenn es juristisch kompliziert wird. Nicht so Knoesel und Ronge. „In der Regel besteht weitere Wertsteigerungsfantasie durch mögliche Nachbesserungen aus gerichtlichen Spruchverfahren“, erläutert Ronge. Ein langer Atem zahlt sich eben auch dort aus. | *Heino Reents*

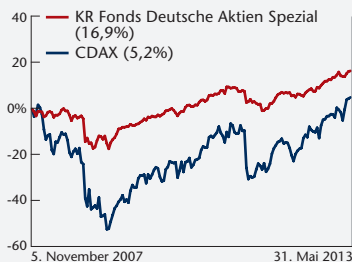
KR Fonds Deutsche Aktien Spezial

WKN	AOM WK9
Auflagedatum	5. November 2007
Volumen	25,3 Mio. Euro
Volatilität (1 J.)	4,5%

Aktuelle Branchengewichtung



Quelle: Knoesel & Ronge, Stand: 30. April 2013



Quelle: Knoesel & Ronge

Vertriebskontakt:

Knoesel & Ronge Vermögensverwaltung,
Tel.: 0931 465 23 20,
E-Mail: info@knoesel-ronge.de