

# „Wir kaufen die Übernahmen von morgen“

Im ersten Jahr konnten die Fondsmanager des KR Fonds – Übernahmeziele Europa das gewünschte Rendite-Risiko-Profil liefern. Allein in 15 Fällen wurde aus einer potenziellen Übernahme eine tatsächliche – samt Kurssprung und Performance für den KR Fonds

**private banking magazin: Anders als beim KR Fonds – Deutsche Aktien Spezial rücken beim KR Fonds – Übernahmeziele Europa auch potentielle Übernahmeziele in Ihren Fokus. Warum?**

**Jochen Knoesel:** Wir haben bei der Deutschlandstrategie in einer ganzen Reihe von Fällen die Erfahrung

gemacht, dass wir die Übernahme haben kommen sehen, aber aufgrund der Investmentstrategie erst nach einem ersten Übernahmeangebot eingestiegen sind. Somit haben wir regelmäßig den ersten Sprung des Aktienkurses liegen gelassen. Investments in Unternehmen, bei denen die Übernahme bereits feststeht, also Übernahmekandidaten, und die Squeeze-out-Phase als Endspiel einer Übernahme führen zu geringer Volatilität und hoher Ertragsicherheit. Bei der Europa-Strategie haben wir nun einen etwas anderen Ansatz gewählt: Wir schneiden quasi das Endspiel ab, sind aber im Idealfall vor einer Übernahmeankündigung bereits investiert.

## **Und warum ohne Squeeze-out?**

**Knoesel:** Weil es in den meisten europäischen Ländern die Möglichkeit zur gerichtlichen Durchsetzung ei-

ner höheren Abfindung im Rahmen eines Squeeze-outs nicht gibt.

## **Wie finden Sie die Aktien von potenziellen Übernahmezielen?**

**Reiner Pfeifferling:** Indem man beispielsweise Branchen ausmacht, in denen Übernahmen wahrscheinlich sind. Dann sichtet man die Unternehmen der Branche und identifiziert sowohl potenzielle Käufer als auch Zielunternehmen. Dabei betrachten wir die Unternehmen mit der Brille eines möglichen Käufers. Insofern geht es um spezifisches Research und Marktkenntnisse, ohne die wir vielversprechende potentielle Übernahmeziele gar nicht finden könnten. Hinzu kommt die über 20-jährige Erfahrung mit Übernahme-Aktien.

## **Wann ist für Sie eine Aktie ein Übernahmekandidat?**



Reiner  
Pfeifferling

**Pfeifferling:** Gibt es einen größeren Aktionär und erwarten wir, dass dieser seine Beteiligung weiter aufstocken wird, ist das ein Übernahme-kandidat. Das führt im Normalfall zu einem Käufermarkt, der tendenziell den Kurs nach oben treibt oder in einem insgesamt fallenden Marktumfeld zumindest den Aktienkurs stützt. Aber auch die Fälle, in denen wir einen Verkauf durch den Großaktionär erwarten, stufen wir als Kandidaten ein, da der Käufer regelmäßig ein Übernahmeangebot unterbreiten muss.

### Wie lange halten Sie die Titel durchschnittlich?

**Pfeifferling:** Wir qualifizieren einen Titel als Übernahmeziel, wenn wir innerhalb der nächsten drei Jahre von einer erhöhten Übernahme-

wahrscheinlichkeit ausgehen. Die Haltedauer kann aber auch deutlich kürzer sein. Generell gilt: Solange das Chance-Risiko-Verhältnis attraktiv bleibt, bleiben wir investiert – auch mehrere Jahre.

### Wie hoch war 2016 Ihre Trefferquote von potenziellen Übernahmezielen?

**Knoesel:** Da hatten wir 15 Treffer. Insgesamt besteht das Portfolio aus 50 bis 70 Aktienpositionen, sodass wir mit der Trefferquote und dem resultierenden Rendite-Risiko-Profil zufrieden sind. Und im Januar 2017 folgten bereits drei weitere Treffer.

### Sie haben sich eine Zielvolatilität von 10 Prozent vorgenommen. Ging das 2016 auf?

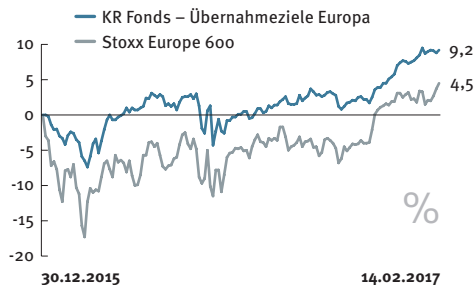
**Knoesel:** Die Investmentstrategie hat sich bewährt. Wir wollten eine



Jochen Knoesel

ähnliche Rendite wie breite europäische Aktienindizes erzielen, und dass bei einer etwa halb so hohen Volatilität. Diese lag bei unserem Europa-Fonds bei 10 Prozent und die Performance dank besagter 15 Treffer bei 5,8 Prozent. ■

KR Fonds – Übernahmeziele Europa	
<b>WKN</b>	A14 o2D
<b>Auflegung</b>	30. Dezember 2015
<b>Volumen</b>	15 Millionen Euro
Asset Allocation	
<b>Abfindungskandidaten</b>	63,6 Prozent
<b>Potentielle Übernahmeziele</b>	29,4 Prozent
<b>Cash</b>	7,0 Prozent



Quelle: Bloomberg