



Oliver Scharping
Portfolio Manager
Globale Aktien

Themendienst

Das große Fressen: Wie Anleger vom Übernahmeboom profitieren können

13. November 2019

www.bantleon.com

Von A wie Axel Springer bis Z wie Zayo. Die Liste an laufenden öffentlichen Übernahme-situationen ist länger denn je und die Pipeline an neuen Deals ist ebenso prall gefüllt. Das Übernahmekarussell dreht sich schnell. Strategen sowie Finanzinvestoren kommen langsam mehr und mehr aus der Lauerstellung – trotz geopolitischer Unsicherheiten rund um Handelsstreit und Brexit. Der Übernahmeboom bietet auch Privatanlegern interessante Chancen – und Übernahme-situationen können ein Portfolio zudem vor hoher Volatilität schützen.

In einem Umfeld geprägt von hohen Aktienmarktbewertungen und gedämpftem organischem Wachstum sind Fusionen und Übernahmen (M&A) traditionell ein wesentlicher Hebel für CEOs, um den Wert ihres Unternehmens weiter zu steigern. Dies hat in den vergangenen Jahren zu einem Fusionsboom geführt, der bislang keine Anzeichen einer nachhaltigen Ermüdung zeigt. Jüngste Beispiele hierfür sind das laufende Fusionsvorhaben zwischen *Fiat* und *Peugeot* sowie die geplante Übernahme von *Tiffany* durch *Louis Vuitton Moët Hennessy*. Und das globale M&A-Volumen dürfte mittelfristig unverändert hoch bleiben. Dafür sprechen nicht zuletzt die US-Steuerreform, Rekordbargeldbestände und die extrem tiefen Zinsen. Von diesem Boom können nicht nur die beratenden Investmentbanken profitieren, sondern auch Privatanleger.

Der neue Hunger der Private-Equity-Fonds auf börsennotierte Unternehmen

Gerade Finanzinvestoren haben nach einer Rekord-Fundraising-Runde derzeit besonders viel Geld, das investiert werden soll. Traditionelle, nicht-börsennotierte Übernahmeziele werden jedoch immer seltener und der Anlagedruck bleibt hoch. Viele Finanzinvestoren schießen daher aktuell verstärkt auf börsennotierte Unternehmen, so kürzlich beispielsweise geschehen bei *Inmarsat*, *Merlin*, *PNE*, *Osrām*, *Scout24* und *Axel Springer*. Hier sollten auch Privatanleger wachsam hinsehen. Denn immer wenn ein börsennotiertes Unternehmen übernommen wird, können auch nach Bekanntgabe der Transaktion noch attraktive Renditechancen entstehen: als Entschädigung dafür, dass das verbleibende Transaktionsrisiko getragen wird.

Aktive Anleger können diese als Merger Arbitrage bekannte Strategie nutzen. Wie der Namensteil Arbitrage bereits vermuten lässt, nutzt man dabei kurzfristige Preisdifferenzen während einer M&A-Transaktion und profitiert davon, dass der aktuelle Marktpreis des Zielunternehmens zeitweise noch unterhalb des angebotenen Übernahmepreises liegt. Diese Strategie wendet auch Warren Buffetts Holdinggesellschaft *Berkshire Hathaway* regelmäßig an, beispielweise bei der kürzlich abgeschlossenen Übernahme von *Red Hat* durch *IBM*. Unternehmen in solchen Übernahme-situationen ist gemein, dass sich der Kursverlauf der beteiligten Aktien vor allem an transaktionsspezifischen

schen Ereignissen und Nachrichten orientiert statt am allgemeinen Aktienmarktumfeld. Damit lässt sich das eigene Portfolio vor starken Kursschwankungen schützen.

Auf das Risikomanagement kommt es an

Bei der Auswahl der M&A-Transaktionen beziehungsweise -ziele ist jedoch sehr große Sorgfalt notwendig. Denn scheitert eine Übernahme oder zieht sich der Prozess zu lange hin, ist die in Aussicht gestellte Rendite gefährdet. Anleger müssen sich daher genau mit den eingegangenen Transaktionsrisiken auseinandersetzen und das Portfolio stetig beobachten. So ist beispielsweise aktuell bei der Übernahme der US-Biotechnologiefirma *Spark Therapeutics* durch den Schweizer Konzern *Roche* und bei der Übernahme des Luft- und Raumfahrtkonzerns *Cobham* durch den Private-Equity-Fonds *Advent* zwar eine zweistellige annualisierte Rendite innerhalb weniger Wochen möglich. Allerdings gehen die Transaktionen mit einem hohen regulatorischen beziehungsweise politischen Risiko einher. Anders ist es bei der laufenden Übernahme des Windpark-Projektierers *PNE* durch den Private-Equity-Arm von *Morgan Stanley*, der zuletzt auch bei dem Schienenlogistikunternehmen *VTG* zuschlug, und bei der Übernahme des Sicherheitssoftware-Unternehmens *Sophos* durch den Private-Equity-Fonds *Thoma Bravo*. Hier wird das nur noch sehr geringe verbleibende Abschlussrisiko auch nur mit einer erwarteten annualisierten Rendite von jeweils rund 2% vergütet.

Aktivistendruck als Auslöser

Wer nicht nur die verbleibende Rendite während einer Übernahme vereinnahmen will, kann gezielt auf potenzielle Übernahmekandidaten setzen. Hier kann beispielsweise die Präsenz aktivistischer Investoren ein möglicher Auslöser (Catalyst) für eine anstehende Übernahme sein oder ein verbessertes Übernahmeangebot. Gerade wenn wie bei *Altan*, *Scout24*, *comdirect*, *Aareal Bank* und *Nestlé* namhafte Aktivisten dem Management im Nacken sitzen und den Verkauf von Unternehmensteilen beziehungsweise eine Aufspaltung oder Kaufpreiserhöhung fordern, können Anleger ebenfalls profitieren. Denn oft steht dann kurz- oder mittelfristig eine Übernahme beziehungsweise eine Verbesserung eines bestehenden Angebotes an.

In volatilen Zeiten an den Börsen wie derzeit kann ereignisorientiertes Investieren ein lukrativer Anlagestil sein, allerdings nur für sehr fortgeschrittene und aktive Anleger. Für eher passiv orientierte Anleger, die dennoch vom Übernahmeboom profitieren wollen, gibt es auf M&A-Themen spezialisierte Investmentfonds. Mit solchen ereignisorientierten Aktienfonds lassen sich starke Kursschwankungen an den Aktienmärkten, wie aktuell verursacht durch den andauernden Handelskonflikt zwischen den USA und China, abfedern und eine vom breiten Aktienmarkt entkoppelte Rendite erzielen. Schließlich ist bei den entsprechenden Aktien das Zustandekommen einer Übernahme entscheidend und nicht die allgemeine Marktrichtung.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49 (0) 511 288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.