

# FUNDVIEW

---

## **Frankfurter Boutique für Sondersituationen: „Wir erwarten mehr Squeeze-Outs und ähnliche Strukturmaßnahmen“**

Die Boutique Mainberg Asset Management ist mit ihrem Mainberg Special Situations-Fonds auf verschiedene Situationen und Phasen von M&A-Ereignissen spezialisiert. Im Rahmen der Corona-Krise erwartet Fonds-Berater Robert Hillmann nicht unbedingt eine zunehmende Aktivität an neu initiierten Übernahmen; aber mehr Squeeze-Outs und ähnliche Strukturmaßnahmen.

Tim Habicht · 15.06.2020



---

Die Frankfurter Boutique Mainberg Asset Management hat sich in ihrem Mainberg Special Situations-Fonds (*ISIN: DE000A2JQH97*) auf Übernahmen und Sondersituationen spezialisiert. Dieser investiert in Aktien, die sich in Übernahmesituationen befinden. Dadurch soll eine marktunabhängige Rendite mit geringer Volatilität und niedrigen Drawdowns erzielt werden. Investiert wird erst dann, wenn eine Übernahme offiziell angekündigt wurde.

„Wir setzen nicht auf Übernahmespekulationen oder -gerüchte, das wäre ein ganz anderes Risikoprofil. Für unsere Investments ist vor allem die Absicherung nach unten sehr wichtig. Dazu analysieren wir vor allem die individuelle Situation der Unternehmen, die sich in der Übernahme befinden und die Interessenlagen der beteiligten Akteure. Das Upside-Potenzial bestimmen wir durch eine fundamentale Analyse“, erklärt Robert Hillmann, Geschäftsführer von Mainberg AM und Berater des Fonds, im Gespräch mit **Fundview**.

In Kombination mit der Begrenzung der Risiken durch eine jeweils vorliegende Absicherung nach unten identifiziert Hillmann damit Fälle, in denen ein asymmetrisches Chance/Risiko-Profil vorliegt. „Unser Portfolio ist über verschiedene Situationen und Phasen von M&A-Ereignissen ausbalanciert. Zudem diversifizieren wir in unterschiedliche Länder, Branchen und Marktkapitalisierungen.“

Oftmals würden sich Übernahmen über Monate hinziehen. Ein anschließendes Endspiel, beispielsweise durch einen Squeeze-Out, könne sich nochmals über mehrere Quartale erstrecken. „Dementsprechend halten wir viele Titel auch längere Zeit in unserem Portfolio, wenn sie eine

entsprechende Absicherung nach unten vorweisen. Die hohe Geldschöpfung ist schon lange einer der Treiber von Übernahmen und daraus werden sich auch in den kommenden Jahren weiterhin große Chancen ergeben“, sagt Hillmann.

### **Attraktive Einstiegsgelegenheiten bei Sondersituationen**

Im Rahmen der aktuellen Corona-Pandemie beziehungsweise in näherer Zukunft erwartet Hillmann allerdings „nicht unbedingt eine zunehmende Aktivität an neu initiierten Übernahmen, jedenfalls aber mehr Squeeze-Outs und ähnliche Strukturmaßnahmen. Denn die Logik der attraktiven Einkaufsmöglichkeiten gilt nicht nur für uns, sondern ebenso für die Besitzer von Mehrheitspaketen, die vielleicht schon eine Weile auf den richtigen Zeitpunkt gewartet haben, um den Streubesitz abzufinden.“

Dennoch können vor allem Sondersituationen-Fonds ein krisenfestes Investment sein, wie Hillmann erklärt: „Übernahmesituationen sind sehr attraktiv für risikobewusste Investoren. Denn die Qualität der Absicherung nach unten ist zentral in unserem Research und im Ergebnis eine für ein reines Aktienportfolio sehr außergewöhnliche Eigenschaft. Ein sehr attraktives und weitgehend marktunabhängiges Upside-Potential ergibt sich aus der fundamentalen Analyse, denn möchte der Bieter nach einer erfolgreichen Übernahme den Streubesitz abfinden, dann richtet sich der Preis nach dem fundamentalen Wert. Angebotserhöhungen oder höhere Gegenangebote treiben ebenfalls den Wert solcher Aktien nach oben. Der Fonds als gut ausbalanciertes Portfolio von Sondersituationen funktioniert auch für risikofreudige Anleger als Ersatz für deren Cash-Pufferpositionen, hat aber gegenüber kurzlaufenden Anleihen oder Cash den Vorteil des zusätzlichen Upside-Potenzials.“

Dieser Portfolioansatz hat sich während des enorm ausgeprägten Stresstests im März 2020 sehr gut bewährt. „Unser Portfolio hat die Krise sehr ruhig gemeistert, daher können wir uns auf die attraktiven Einkaufsgelegenheiten konzentrieren, die uns zum Beispiel der Mangel an kurzfristiger Liquidität in manchen Situationen bietet. Das sind beispielsweise noch unmittelbar vor der Krise angekündigte Übernahmen, die liquiditätsbedingt mit einem deutlichen Discount zum Übernahmepreis gehandelt werden“, sagt Hillmann und fügt hinzu: „Wir sehen auch Aktien nach erfolgreicher Übernahme, die jetzt sehr nahe an vertraglich zugesicherten Abfindungen notieren – in diesen Fällen wird das von uns angestrebte asymmetrische Chance/Risiko-Profil besonders deutlich. Allgemein erwarten wir jetzt, dass uns über die nächsten Monate die Erholung an den Märkten auch durch die Normalisierung von risikogemäßen Preisunterschieden zu Abfindungen oder Barangeboten weiter zugute kommen wird. Unsere vor zwölf Monaten eingestiegenen institutionellen Anleger haben in diesem Zeitraum trotz Negativzinsen und Corona-Krise netto rund 4,5 Prozent verdient und ruhig dabei schlafen können.“