

Kapital erhalten und Rendite schaffen

Der Kapital All Opportunities Fonds ist ein flexibler Mischfonds, der nach einem klar strukturierten Value-Ansatz in Unternehmen entwickelter Märkte investiert. Mit hohen Anforderungen an die Unternehmensauswahl sowie einem langfristigen Anlagehorizont wird eine nachhaltig positive Rendite angestrebt. Eine langjährige, klare Outperformance des Marktes gelingt mit dem Fokus auf die richtigen Finanzkenngrößen – allen voran der Cashflow eines Unternehmens – und der Möglichkeiten, in bevorstehenden Stressphasen hohe Kassapositionen oder andere Sicherungen aufzubauen.

„Jedes Unternehmen erzählt eine Geschichte über die Qualität des Geschäftsmodells, die Leistungskraft des Managements sowie über die Beständigkeit der zugrunde liegenden Werttreiber“, meint Christian Exner, Manager des Kapital All Opportunities Fonds von der ARX Value GmbH, die der Flaskamp Invest S.A. als Fondsberater zur Seite steht. Die Flaskamp Invest KAG ist für behavioral finance advice mit zuständig.

Die Investmentboutique ARX Value steht für einen Investmentansatz, der stets konservativ rein faktenbasierend vorgeht und deshalb auch Investitionen jenseits des Mainstreams erlaubt. Fehlbewertungen von Unternehmen werden systematisch aufgedeckt und als Anlageentscheidungen umgesetzt. Fondsmanager Exner setzt darauf – und die erfolgreiche Entwicklung des Fonds gibt ihm Recht, dass sich die „Schwächen“ des Kapitalmarktes aktiv nutzen lassen, da der Kapitalmarkt bei mittel- bis langfristiger Perspektive immer wieder die wahren Werte von Unternehmen abbildet. Somit besteht bei objektiver Betrachtung die Möglichkeit der Partizipation an der Wertaufholung und Wertsteigerung von Unternehmen.

DER INVESTMENTPROZESS

Die Suche der entsprechenden Investments setzt eine genaue Analyse und Bewertung der einzelnen Unternehmen voraus. Hier haben wir

einen anspruchsvollen Kriterienkatalog definiert. Einen klaren Wettbewerbsvorteil liefert das eigenentwickelte quantitative Modell nach der ARX Value Quant Formel, das bei der Vorauswahl der zu analysierenden Unternehmen hilft. Im Vordergrund stehen dabei die Cashflow-Stärke eines Unternehmens, die Fähigkeit, dieses Mittel wertschaffend zu allokiere sowie die Bewertung.

LEBENSADER CASHFLOW

Es wird nur in Unternehmen investiert, die einen nachhaltig positiven freien Cashflow erwirtschaften können – darin sind sich die Manager Christian Exner und Jürgen Flaskamp absolut einig. Anspruch ist es, die Beständigkeit der Treiber hinter dem Cashflow eines Unternehmens zu verstehen – schließlich ist dies die essenzielle Kenngröße, die ein Unternehmen am Leben hält. Über die nachhaltigen Cashflows lässt sich neben der Qualitätsbeurteilung ein belastbarer Unternehmenswert ableiten. Hier geht man trocken finanzmathematisch vor: Aus der Bewertung des Unternehmens am Kapitalmarkt lässt sich ableiten, welcher Cashflow bereits heute eingepreist wird. Diesem liegen wiederum Annahme über Umsatz, Profitabilität und Investitionen zugrunde. So lassen sich einfach Unterschiede zwischen fundamentaler Realität und Sichtweise des Kapitalmarktes herausarbeiten und rentierlich nutzen.

BUY-BACK-STRATEGIEN AM PRÜFSTAND

Jürgen Flaskamp, Mitglied des Verwaltungsrats der KAG, hat als aufmerksamer und kritischer Investor ebenfalls hohe Ansprüche an potenzielle Aktieninvestments: „Aktien-Buy-Backs dürfen nur aus dem freien Cashflow finanziert werden“, und verweist in diesem Zusammenhang auf Unternehmen – speziell im US-amerikanischen Raum –, die fast nur über Kreditaufnahme Aktienrückkäufe finanzieren (z.B. Viacom, Exxon, Hess und viele andere). „Das ist natürlich ein No-Go“, meint Flaskamp, denn es dient nicht einer wertschaffenden Unternehmensentwicklung, sondern der Bereiche-

rung von Vorständen über ihre Optionsprogramme. Es werden völlig falsche Anreize geschaffen. Die betroffenen Unternehmen kommen auf die „Black List“ als nicht investierbar, ergänzt Flaskamp dazu abschließend.

AKTUELLE ALLOKATION

Derzeit ist der Fonds konservativ investiert. Die Aktienquote liegt aufgrund der hohen Bewertung des Kapitalmarktes bei rund 60 Prozent. Zusätzlich wurden einige fehlbewertete, extrem attraktive Anleihen erworben. Nach fünf erfolgreichen Aktienjahren sind nach Exner qualitativ gute und zugleich preiswerte Unternehmen nur noch sehr ausgewählt zu finden. Häufig ist das vom Fondsmanagement geforderte Kurssteigerungspotenzial von mindestens +30 Prozent bei Neuinvestments einfach nicht mehr gegeben. Die niedrigen Zinsen und die verrückten Ankaufprogramme der Zentralbanken tragen in diesem Zusammenhang das Ihre dazu bei. Deshalb spielt aktuell die Steuerung der Kassenquote eine wesentliche Rolle. Der Kapital All Opportunities scheint richtig aufgestellt zu sein: In den vergangenen zwölf Monaten konnte der Fonds bei sehr niedriger Volatilität eine Rendite in Höhe von +6,3 Prozent erwirtschaften. Seit Anfang 2016 liegt der Fonds mit +15,1 Prozent unter den zehn besten global anlegenden Mischfonds bei Morningstar.



DR. JÜRGEN FLASKAMP, Verwaltungsrat der Flaskamp Invest



CHRISTIAN EXNER, Fondsmanager, Geschäftsführer der ARX Value

www.flaskamp-invest.eu