

Manager können nicht mit Geld umgehen

Montag, 18. April 2016 15:58

Was machen Manager mit freiem Cashflow? Sie geben es aus – meist unsinnig. Das Nachsehen haben die Aktionäre. Dabei ginge es auch anders, wie eine Studie zeigt.

Keine Woche ohne grössere Übernahme. Tatsächlich ist der Aktivismus vieler Top-Manager enorm, aber oftmals kaum im Sinne der Aktionäre. Denn nicht wenige Fusionen und Übernahmen generieren wenig bis gar keinen Mehrwert. Vor diesem Hintergrund stellt sich zwangsläufig die Frage, ob es nicht eine bessere Verwendung für das Geld gäbe, das manche Firmen besitzen.

Dieser Thematik nahm sich der in Zürich und Bern ansässige Vermögensverwalter [Quantex an und produzierte eine Studie](#). Das Fazit gleich vorweg: Je weniger, desto besser. Oder etwas präziser formuliert: Im langfristigen Vergleich liefern diejenigen Aktien die besten Gesamtergebnisse für den Investor, aus denen im Verhältnis zum Unternehmen möglichst viel Geld an die Kapitalgeber abfließt.

Viele Manager haben Angst

Dass dies nicht häufiger geschieht, hängt damit zusammen, dass viele Manager fürchten, als ideenlos dazustehen, sobald sie «nur» Geld ausschütten. Aus dieser Argumentation heraus erklärt sich denn auch, warum sich viele Unternehmenschefs zu einem übermässigen Aktivismus verleiten lassen, der auf die Dauer nicht viel bringt. Viele Akquisitionen erfolgen ausserdem meist zum falschen Zeitpunkt, nämlich auf der Spitze eines zyklischen Aufschwungs.

Die Autoren der Studie kommen nun zum Schluss, dass sich nicht nur Geldrückzahlungen an die Eigentümer positiv auf die Performance der Aktie auswirken, sondern auch die Bedienung von Schuldnern. Diese These untermauern die Autoren mit Hilfe ihres im Jahr 2008 aufgelegten [Quantex Global Value Fund](#). Die Fondsmanager setzen dabei auf Unternehmen, die zunächst einmal überhaupt einen Free Cashflow generieren.

Auf intelligente Art und Weise

Darüber hinaus braucht es eine Firmengeschichte, die nicht von unzähligen Übernahmen, sondern von organischem Wachstum geprägt ist und womit das Management bewiesen hat, dass es überschüssiges Kapital den Schuldnern und den Aktionären in einer intelligenten Art und Weise übergibt. Last but not least muss aus Sicht der Quantex-Leute eine Firma sehr günstig bewertet sein.

Manager können nicht mit Geld umgehen

Montag, 18. April 2016 15:58

Seit Juli 2008 hat der Fonds nach allen Kostne den MSCI World Index um 20,9 Prozent hinter sich gelassen und über die vergangenen fünf Jahre gar um 41,5 Prozent. Aus Sicht der Finanzbranche ist dieses Resultat insofern beachtlich, da der Fons zahlreiche Finanztitel enthält.

Interessante Finanzwerte

Der Banksektor macht einen Anteil von 21,3 Prozent am Fonds aus, Finanzdienstleistungen weitere 16,8 Prozent. Ein Blick auf die grössten Positionen zeigt, dass da einige Finanzwerte figurieren, namentlich:

- Aberdeen Asset Management
- Plus500
- Bank of Cyprus
- Capital One Financial
- Banco Popular
- Goldman Sachs

Im weitesten Sinn auch ein Finanztitel sind die Aktien der Warschauer Börse, in welcher der Fonds ebenfalls investiert ist. Mit anderen Worten: Die bei vielen Anlegern seit der Finanzkrise in Ungnade gefallenen Finanzwerte lassen sich nicht alle über einen Kamm scheren.