

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Arques Industries AG

Der Begriff ‚Arbitrage‘ stand früher für das Ausnutzen von Preisunterschieden identischer Wertpapiere und Währungen auf verschiedenen Märkten. Das Ziel war es, geringe Kursunterschiede beim gleichzeitigen Kauf und Verkauf auszunutzen. Heute ist der Begriff weiter gefasst. Die Anleger ergreifen Arbitragegelegenheiten bei angekündigten Reorganisationsen, Liquidationen, Übernahmen oder anderen Unternehmensereignissen. Das Interesse gilt der Erzielung einer kalkulierten Rendite, die in der Regel nicht von der Entwicklung des Aktienmarktes, sondern von der Eintrittswahrscheinlichkeit des Ereignisses abhängig ist. Gelegentlich bieten sich auf dem Feld der Arbitrage ganz außerordentliche Investmentchancen. Die Kapitalerhöhung der Münchener Arques Industries AG stellte eine solche dar.

Die Beteiligungsgesellschaft, die sich auf die Restrukturierung von Unternehmen konzentriert, blickt, seit sie im Jahr 2002 aus einem Börsenmantel entstanden ist, auf eine sehr bewegte Vergangenheit zurück. Um das Eigenkapital zu stärken, das in den vergangenen beiden Krisenjahren bis auf einen Betrag von rund 100 Mio. EUR aufgezehrt wurde, gab die Gesellschaft am 14. September 2010 die Erhöhung des Grundkapitals bekannt. Den Inhabern der 26,45 Mio. ausstehenden Aktien wurde das Recht gewährt, neue Aktien im Verhältnis 2:1 zu beziehen, d.h. eine Altaktie berechnete zum Bezug von zwei neuen Akti-

en. Der Bezugspreis wurde auf 1,10 EUR/Aktie festgelegt. Ein öffentlicher Bezugsrechtshandel fand nicht statt. Unser Interesse wurde zum einen dadurch geweckt, dass Altaktionären die Möglichkeit zum Überbezug nichtbezogener neuer Aktien eingeräumt wurde. Zum anderen hatte der Gründer und frühere CEO mit einem spektakulären Coup in der Hauptversammlung am 26. August 2010 die Macht übernommen und sich mit zwei Getreuen in den Aufsichtsrat der Arques Industries AG wählen lassen. Dieser Umstand legte die Vermutung nahe, dass die Kapitalerhöhung auch der Anteilserhöhung der Insider-Aktionäre dienen sollte. Der Kurs der Altaktie spiegelte das wider. Dieser ist in den Monaten Juli bis September um 100% auf 2,10 EUR gestiegen.

Zu diesem Kurs kauften wir 1.000 Aktien und meldeten einen außerordentlich großen Überbezug neuer Aktien an. Das Risiko war gering. Der Bezugsrechtskurs lag 50% unter dem Börsenkurs und bewertete das Unternehmen lediglich mit 40% des ausgewiesenen Eigenkapitals nach der Kapitalerhöhung.

Unmittelbar nach der Kapitalerhöhung verkauften wir unsere Altaktien, 500 neue Aktien sowie eine sechsstellige Aktienanzahl, die uns dank des angemeldeten Überbezugs repartiert zugeteilt wurde. Mit einem bescheidenen Einsatz von zunächst nur 2.100 EUR konnten wir innerhalb von drei Wochen einen Gewinn von rund 100.000 EUR realisieren. Um eine so hohe Rendite zu erzielen benötigt man auch eines: Das gewisse Quäntchen Glück.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky