

## INTERVIEW DER WOCHE



Bild: Gané

### UWE RATHAUSKY

gründete im Jahr 2007 gemeinsam mit J. Henrik Muhle die GANÉ Aktiengesellschaft. Die beiden managen seit 2008 erfolgreich den gut zwei Milliarden schweren ACATIS GANÉ Value Event Fonds.

## „Wir haben Gewinne realisiert“

Auch Mischfonds leiden unter der andauernden Niedrigzinsphase. Euro fundsxpress sprach mit Uwe Rathausky, einem der beiden Manager des ACATIS GANÉ Value Event Fonds, wie er jetzt anlegt

**FONDSXPRESS: Herr Rathausky, viele haben den klassischen Mischfonds schon für tot erklärt. Was spricht aus Ihrer Sicht für dieses Konzept?**

UWE RATHAUSKY: Mehr denn je, wenn Sie darunter das aktive und benchmarkfreie Investieren in ausgewählte Unternehmen entlang verschiedener Assetklassen verstehen. Gute Mischfonds können dank ihrer Flexibilität ein Anker der Stabilität sein, in einer Zeit, in der niedrige Zinsen die Wahrnehmung von Risiken verzerren, neue Technologien ganze Branchen ins Wanken bringen und die Fülle an passiven Produkten zu einem prozyklischen Anlageverhalten verleiten.

**Das Zinsniveau scheint auf absehbare Zeit niedrig zu bleiben. Heißt das in Zukunft, die Cashquote aktiver atmen zu lassen?**

Unsere Cashquote atmet aktiv schon seit der Fondsaufgabe vor zehn Jahren, weil wir in absolute und nicht in relative Attraktivität investieren. Wenn uns also Aktien oder Anleihen, für die wir uns interessieren, nicht attraktiv genug erscheinen, dann halten wir so lange Cash, bis unsere Renditekriterien erfüllt sind.

**Müssen sich Anleger aufgrund der niedrigen Zinsen auch mit niedrigeren Renditen beim Gané-Fonds abfinden?**

Das denke ich nicht, zumindest nicht mittel- und langfristig. Glücklicherweise schlägt die Risikoaversion und Volatilität an der Börse immer mal wieder erbarmungslos zu. Das eröffnet uns Chancen. Wir möchten mit unserem Konzept von Volatilitätsschüben profitieren, so wie in der Vergangenheit auch.

**Der Fonds hat inzwischen schon eine ordentliche Größe erreicht. Erschwert das die Umsetzung der Strategie?**

Nein, noch nicht. Aus manchen Investments wachsen wir zwar heraus, dafür bekommen wir an anderer Stelle einen besseren Zugang zu Unternehmen. Die wichtigere Frage ist doch, ob sie als Investor ein guter Kapitalallokator sind und über die charakterliche Eignung für diesen Job verfügen. Die Antwort darauf lautet entweder ja oder nein und ist nur bedingt volumensabhängig.

### **Welchen Mehrwert können Sie gegenüber Portfolio-ETFs oder Robo-Advice bieten?**

Schätzungen zufolge liegen weltweit bereits 15 Prozent der Gelder in passiven Produkten. Je mehr Geld in Value-at-Risk-Ansätze und andere vermeintlich risikominimierende Handelsstrategien fließt, desto größer ist die Gefahr von abrupten und sich selbst verstärkenden Korrekturen. In solchen Phasen explodiert das Handelsvolumen, nicht nur der Basiswerte, sondern auch der Produkte, die sie abbilden. Das konnte man zuletzt am „Black Monday“ im August 2015 und beim „Flash-Crash“ des Dow Jones im Februar 2018 beobachten. In Zukunft verstärken Trendfolge- und quantitative Strategien vielleicht nicht nur solche Verwerfungen, sondern führen sie sogar herbei. Die Möglichkeiten werden uns also nicht ausgehen, um von der Prozyklizität und der Panik anderer zu profitieren.

### **Können die Gewinne in den Unternehmen noch weiter steigen?**

So homogen ist das Bild nicht. Ehemals erfolgreiche Branchen und Unternehmen liegen in Schutt und Asche, dafür erstrahlen anpassungsfähige oder neue Unternehmen in ungeahntem Glanz. Während die einen strukturell schwächeln, können bei den anderen die Gewinne natürlich weiter steigen.

### **Ist klassisches Value noch die Maßgabe oder muss man die Strategie überdenken?**

Das Gerede von den fehlenden Value-Jahren war mir immer suspekt. Wenn Unternehmen wie die Deutsche Bank, Metro oder Nokia vor sich hinsiechen, dann sicher nicht, weil die Börse die Schönheit ihrer Buchwerte nicht erkennt, sondern weil sie ihre Geschäftsmodelle verlieren und gegen JP Morgan, Visa, Amazon, Google oder Apple keinen Stich mehr machen. Value Investing hat sich nicht verändert, es ist aber anspruchsvoller geworden. Früher war es einfacher zu erkennen, welche Unternehmen in fünf oder sieben Jahren stärker sein werden und welche nicht.

### **Spielen Tech-Aktien heute eine größere Rolle als noch vor fünf Jahren?**

Eindeutig, dazu genügt der Blick auf die Rangliste der größten Unternehmen. Viel wichtiger ist aber der digitale Wandel, der alle Branchen erfasst, mit unterschiedlichem Tempo. Während sich zum Beispiel die Pharmaindustrie noch sicher wähnt, stecken Finanzdienstleister und die Automobilindustrie schon mitten drin. Überall gibt es Gewinner und Verlierer.

### **Welche Gewinner machen Sie aus?**

Als etablierte Unternehmen zum Beispiel Grenke und John Deere. Es ist faszinierend zu sehen, wie Grenke die Digitalisierung seiner Geschäftsprozesse vorantreibt, um Kunden einen Leasingvertrag auf Knopfdruck zu präsentieren. Der Landmaschinenhersteller John Deere ist dagegen ein Vorreiter in Sachen Automatisierung und Anbaugerätsteuerung. Damit wird der Fahrer entlastet, die Flächenleistung steigt und die Produktion wird nachhaltiger. Digitalisierung bedeutet leidenschaftliche Arbeit am Kundennutzen. Es fällt mir schwer, so etwas bei der Deutschen Bank, Metro und Nokia auszumachen.

### **Welche Börsenentwicklung erwarten Sie für den Rest des Jahres?**

Wir haben einige Gewinne realisiert und warten mit erhöhter Cashquote ab, was auf uns zukommt.

Jörn Kränicke