

INTERVIEW

GANÉ-Chef Uwe Rathausky: „Wir fahren mit angezogener Handbremse“

Citywire Deutschland hatte die Chance auf dem Fondskongress mit Uwe Rathausky von GANÉ zu reden. Im Interview ging es neben der aktuellen Marktlage auch um die Entwicklung der Aktien- und Anleihenmärkte.

von [PHILIPP FISCHER](#)

06. JULI 2022 UM 12.14 UHR



Uwe Rathausky ist Gründer und Vorstand der GANÉ Aktiengesellschaft. Gemeinsam mit J. Henrik Muhle verwaltet er den ACATIS GANÉ Value Event Fonds und den GANÉ Business Partner Fund. Auf dem Fondskongress Ende Juni sprach er mit Citywire Deutschland über globale Lieferketten, die Aktien- und Anleihenmärkte sowie die ESG-Strategie von GANÉ.

Herr Rathausky, wie blicken Sie aktuell auf den Markt?

Wir haben im Moment eine sehr komplexe Situation. In China sehen wir derzeit, dass die Globalisierung an ihre Grenzen stößt. Die gebrochenen Lieferketten haben zu einer massiven Angebotsverknappung geführt. Solange in Shanghai 90% der üblichen Hafenerfertigung nicht funktioniert, bleibt eine Entspannung aus. Die Energiekrise rund um den Ukrainekrieg schiebt die Inflation zusätzlich an. Auf der Geldmarktseite können wir beobachten, dass der Markt Zinserhöhungen der US-Notenbank auf einem Niveau von circa 3,5% einpreist. Zugleich sehen wir eine sehr flache Zinsstrukturkurve. Die Renditen zwischen zehnjährigen und zweijährigen US-Staatsanleihen unterscheiden sich kaum, weil der Markt eine Rezession gefolgt von dann wieder fallenden Zinsen vorwegnimmt – insgesamt ist das eine sehr schwierige Situation.

Aktien- und Anleihenmärkte haben beide im ersten Halbjahr schlecht performt. Wie gehen Sie damit in Ihrem Fonds um?

Wir sind in das Jahr 2022 mit ungefähr 33% Liquidität und Geldmarktersatzanleihen vergleichsweise konservativ und vorsichtig gestartet. Im Aktienbereich fokussieren wir uns auf Titel, die hochprofitabel arbeiten, kaum Schulden besitzen und freie Cashflows relativ konjunkturunabhängig produzieren. Dennoch wurden wir von den Kursrückgängen getroffen. Im Rentenbereich gilt für uns weiterhin als Credo „Risk-Off“. Wir selektieren höchste Bonität und kurze Laufzeiten, um Liquidität taktisch zu parken. Aktuell erhalten wir auf US-amerikanische Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit fast wieder 3%. Vor längeren Laufzeiten und schlechteren Credits halten wir uns noch fern. Das Risiko wird unseres Erachtens noch nicht ausreichend eingepreist, angesichts sehr niedriger Ausfallraten und der Tatsache, dass wir global 20% Zombiefirmen haben – also Unternehmen, die ihre Zinsaufwendungen nicht durch operative Erträge erwirtschaften können. Bei diesen Unternehmen stellt sich die Frage, ob ihnen Anschlussfinanzierungen zu ordentlichen Konditionen überhaupt noch gelingen werden oder ob sie früher oder später in Schieflage geraten. Ausfälle hat man lange nicht mehr gesehen – das kann sich aber ändern. Je nach Marktsegment liegen die Ausfälle bei Unternehmensanleihen derzeit bei 3%. 10% und mehr sind historisch keine Seltenheit.

Hat der Crash am Anleihemarkt nicht bereits einiges vorweggenommen?

Einen Crash am Anleihemarkt habe ich nicht gesehen. Es gab zwar Preisanpassungen, ja, aber es gab keinen Ausverkauf, kein „forced selling“. Keine Institution war bisher gezwungen, Anleihen auf den Markt zu werfen. Kein Fondsmanager musste Anleihen verkaufen, weil Kunden ihr Geld zurückhaben wollten.

Haben Sie stattdessen auf der Aktienseite bereits zugegriffen?

Auf der Aktienseite sehen wir langfristig die Gelegenheit, jetzt in die weltbesten Unternehmen investieren zu können. Insoweit haben wir zum Beispiel den Schweizer Dentalimplantologen Straumann gekauft oder bestehende Positionen unserer US-Technologie-Schergewichte Apple, Amazon, Microsoft oder Alphabet erhöht.

Sind Sie also der Meinung, dass sich bereits ein Boden gebildet haben könnte?

Nein, das können wir aus unseren Daten nicht ableiten. Deswegen erhöhen wir jetzt auch nicht wie im März 2020 unsere Aktienquote antizyklisch auf 85%. Sie liegt derzeit bei 72%. Wir nutzen im Moment die großen Kursrückgänge, fahren aber weiterhin mit angezogener Handbremse, weil sich die aktuelle geo- und geldpolitische Gemengelage als kompliziert darstellt.

ESG-Kriterien stehen vermehrt im Verruf, nur Marketing zu sein. Wie setzen Sie Ihre ESG-Strategie um?

Unabhängig von anderen. Wir setzen ESG sehr gewissenhaft um. GANÉ hat einen Zehn-Punkte-Katalog, um Unternehmen auszuschließen. Darüber hinaus gilt für uns, dass nur langfristig erfolgreiche Unternehmen nachhaltig sein können. Sie verbessern ihre Profitabilität unter anderem durch einen auf Langfristigkeit ausgerichteten, schonenden und verantwortungsbewussten Einsatz ihrer Ressourcen. Das sollte die Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital, Boden und Energie gleichermaßen betreffen.

Entsprechend ganzheitlich ist unsere Sichtweise auf die ESG-Leistungsfähigkeit eines Unternehmens. Da wir uns seit jeher vor allem auf Asset-Light-Geschäftsmodelle fokussieren, hatte unser Portfolio schon lange einen relativ niedrigen CO₂-Fußabdruck. Neben dem, was wir als Fondsberater einbringen, darf man nicht vergessen, dass unsere KVG ebenfalls ein ESG-Weltbild besitzt und wir das Thema quasi mit doppelter Stärke voranbringen.

Quelle:

https://citywire.de/news/gane-chef-uwe-rathausky-wir-fahren-mit-angezogener-handbremse/a2391596?_ga=2.248983239.1144343232.1657112540-1563914286.1657010057