

14.04.2023 | Märkte

Uwe Rathausky: "Spawner bergen enorme Chancen"

Spawner sind Unternehmen, die kontinuierlich verwandte oder nicht verwandte Geschäftsmodelle aufbauen. Welche Typen es gibt und welche Möglichkeiten dies Investoren eröffnet, erklärte Uwe Rathausky, Mitgründer und Vorstand der Fondsboutique Gané, beim FONDS professionell KONGRESS.



Uwe Rathausky, Gané: "Für Investoren haben Spawner natürlich den Vorteil, dass ihre Geschäftsmodelle diversifiziert sind."

Jede Krise bietet auch Chancen – dieser Satz ist in jüngster Zeit wieder einmal häufig zu hören. Die Frage ist nur, wie sie sich ganz konkret nutzen lassen. "Neue Chancen zu nutzen, bedeutet, dass man erwartungsfroh den Blick in die Zukunft richtet", sagte Uwe Rathausky, Mitgründer und Vorstand der Fondsboutique Gané, in seinem Vortrag beim FONDS professionell KONGRESS in Mannheim. "Genau das tun wir und wir setzen ein mental-kognitives Modell ein, um Investitionsmöglichkeiten zu entdecken", erklärte er.

Dabei orientieren sich die beiden Gané-Fondsmanager Uwe Rathausky und Henrik Muhle an einem Modell, das der indische Investor Mohnish Pabrai entwickelt hat. "Er sieht für Value-Investoren zwei Möglichkeiten", erläuterte Rathausky. "Entweder man investiert in sogenannte Growing Pies, also in Unternehmen, deren Teil vom Kuchen mit der Zeit immer größer wird", sagte er. Die zweite Möglichkeit seien Investments in "Discounted Pies". Darunter sind Firmen mit einem soliden Fortkommen zu verstehen, deren Gewinne nach und nach steigen. "Hier versucht man aber sozusagen, den Euro für 50 Cent zu bekommen", sagte Rathausky. Bei solchen Investitionen sei es relativ schwierig, das eingesetzte Kapital mehr als zu verdoppeln, zudem spiele Timing eine größere Rolle.

Fünf Kategorien

"Wir konzentrieren uns daher auf die erste Kategorie, in der Timing weniger entscheidend ist und sich Vervielfachungen erzielen lassen", erläuterte Rathausky. Um das investierte Kapital zu vervielfachen nannte er fünf Strategien, die dies ermöglichen können. "Da haben wir zunächst einmal die fokussierten Mausefallen", sagte der Fondsmanager. Solche Unternehmen orientierten sich eng an ihrem originalen Geschäftsmodell, das sie über einen langen Zeitraum sehr erfolgreich ausrollen.

Den zweiten Bereich bilden "großartige Kapitalallokatoren" wie Berkshire Hathaway, denen es gelingt, Kapital zu hohen internen Verzinsungen anzulegen. Als dritte und vierte Variante nannte Rathausky die sogenannten "Kannibalen" und "Turnarounds", letztere mit starker Unterbewertung und katalytischem Werttreiber.

Unterschiedliche Spawner-Typen

"Die fünfte Variante, um Vervielfachungen des Kapitals zu erreichen, sind Investments in Spawner", sagte Rathausky. Der Begriff leitet sich vom englischen Verb "to spawn" ab, was "laichen" oder "hervorbringen" bedeutet. Gemeint sind damit Unternehmen, denen es gelingt, kontinuierlich verwandte oder auch nicht verwandte Geschäftsmodelle aufzubauen und die das

Potenzial haben, zu großen Wachstumsmotoren zu werden. "Spawner bergen enorme Chancen", erklärte Rathausky. Auch hier beschrieb der Gané-Vorstand verschiedene Kategorien.

"Den ersten Typ stellen die sogenannten benachbarten Spawner oder englisch Adjacent Spawner dar", erklärte Rathausky. Dazu zählen Unternehmen, die Wachstum erzielen, indem sie in verwandte Produkte und Dienstleistungen in angrenzenden Märkten investieren. "Ein Beispiel ist Starbucks", sagte Rathausky. Bekannt geworden als Kaffeehaus-Kette, ist das Unternehmen längst mit eigenen Cappuccino-Fläschchen im Einzelhandel präsent, hat Kaffeeautomaten und Kapselsysteme entwickelt und vieles mehr.

Gut abgekupfert

Zur zweiten Kategorie gehören die "embryonalen Spawner". Diese generieren Wachstum durch den frühzeitigen Kauf und Ausbau anderer Firmen. "Meta, früher Facebook, hat das zum Beispiel so gemacht", berichtete Rathausky. Den dritten Bereich bilden die "Cloner Spawner". "Das sind Unternehmen, die im Kern überhaupt nicht innovativ sind, aber erfolgreiche Produkte extrem gut kopieren", so Rathausky. Ein Beispiel sei Microsoft, das einfach sehr erfolgreich bei Apple, Lotus, Amazon Web Services, Slack und anderen Unternehmen abgekupfert habe.

"Non-Adjacent Spawners investieren in nicht verwandte Geschäftsbereiche und machen diese groß", erklärte Uwe Rathausky. So ist der chinesische Mischkonzern BYD der größte Batteriehersteller der Welt, baut mittlerweile aber auch eigene Elektroautos, Züge und hat sich seit dem Beginn der Corona-Pandemie zum weltweit größten Maskenhersteller entwickelt. "Man kann dem Ganzen nun die Krone aufsetzen und zwar mit der fünften Kategorie, den Apex Spawners", sagte Rathausky. "Das sind Firmen, die alle vier zuvor genannten Bereiche auf sich vereinen", erläuterte er. Beispiele für "Apex Spawners" seien etwa Amazon, Alphabet oder auch Berkshire Hathaway.

Das Zwölfwache in zehn Jahren

"Für Investoren haben Spawner natürlich den Vorteil, dass ihre Geschäftsmodelle diversifiziert sind", sagte Rathausky. Vor allem aber seien enorme Vervielfachungen möglich. "Wenn wir unser Kapital über eine Laufzeit von zehn Jahren verzehnfachen möchten, dann muss ein Unternehmen zunächst einmal ein Gewinnwachstum von 15 Prozent pro Jahr zeigen, entweder über eine Umsatz- oder eine Margen-Ausweitung", rechnete er vor.

"Wenn dann noch eine Bewertungsausweitung hinzukommt, etwa weil man besonders günstig gekauft hat oder weil das Unternehmen in der Börsenwahrnehmung mehr geschätzt wird, dann lässt sich bei einer Verdopplung des Multiples das Achtfache erreichen, bei einer Verdreifachung das Zwölfwache", erklärte Rathausky.

Die richtige Kombi

Die Kunst liege nun darin, sowohl auf etablierte als auch auf noch relativ unbekanntere Spawner zu setzen, so Rathausky. Gané mache das im Rahmen des bekannten Value-Event-Ansatzes, der die Fondsboutique auszeichnet. Insbesondere im neu aufgelegten Aktienfonds [Gané Global Equity](#) liege der Fokus auf der Event-Kategorie der operativen Katalysatoren, und in dieser steckten die meisten Spawner. (am)

Quelle:

<https://www.fondsprofessionell.de/news/maerkte/headline/uwe-rathausky-spawner-bergen-enorme-chancen-223705/>