

## GANÉ Aktiengesellschaft

### „Letter to Partners“ 1. Halbjahr 2008/2009

---

Sehr geehrte Partner,

wir möchten Sie mit diesem Brief über wichtige Ereignisse der GANÉ Aktiengesellschaft im ersten Halbjahr des Geschäftsjahrs 2008/2009 (bis zum 31. Dezember 2008) informieren.

#### Performance

Der innere Wert der Partnerpartizipationsscheine der GANÉ Aktiengesellschaft reduzierte sich im Vergleich zum 31. Dezember 2007 um rund 16%. Der deutsche Aktienindex DAX-30 verzeichnete im gleichen Zeitraum einen Rückgang um 40,4%.

Die relative Wertentwicklung ist zufriedenstellend. Die absolute Wertentwicklung ist sehr unbefriedigend. Das zweite Halbjahr des Jahres 2008 stand stärker im Zeichen der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise als wir dies erwarteten. Wir werden darauf und auf einzelne Investments in unserem Jahresbericht zum 30. Juni 2009 eingehen.

Derzeit sind Aktieninvestments so unpopulär wie selten zuvor. Die Zahl der Aktionäre in Deutschland sank im Oktober 2008 auf den niedrigsten Stand seit 20 Jahren.<sup>1</sup> Ein wiederholter Jahresverlust am deutschen Aktienmarkt von mehr als 40% innerhalb der letzten 10 Jahre trägt nicht zur Akzeptanz von Aktieninvestments in der breiten Bevölkerungsschicht bei. Viele Marktteilnehmer, einschließlich Hedge Fonds, sind aus Gründen des Schuldenabbaus zu Notverkäufen wesentlicher Positionen in verschiedensten Assetklassen gezwungen.

Diese Angst lässt sich nutzen, denn sie drückt den Marktpreis einiger Unternehmen auf ein sehr attraktives Bewertungsniveau.<sup>2</sup> Dank unserer liquiden Mittel sehen wir uns in der Lage, sich ergebende Chancen zu ergreifen. Auf den ersten Blick erscheinen viele Unternehmen auf der Basis ihrer historischen und erwarteten Gewinne günstig bewertet. Allerdings sind Voraussagen in einer weltwirtschaftlichen Krisensituation, die historisch ohne Vergleich ist, unseres Erachtens makroökonomisch nicht möglich und für ein einzelnes Unternehmen äußerst schwierig („Prognosen dienen in erster Linie der Unterhaltung des Publikums.“<sup>3</sup>). Die Welt ändert sich derzeit radikal. Einst im Ansehen stehende Unternehmen, insbesondere aus der Finanzbranche, aber auch krisenanfällige Industrieunternehmen, verlieren an Bedeutung oder scheiden aus dem Markt aus, während andere Unternehmen die Rezession als Gewinner überstehen werden. Wir wissen nicht, wann die Krise vorüber sein wird. Wir versuchen uns ein Bild darüber zu machen, wie Unternehmen mit ihr und den weltweiten gigantischen Umwälzungsprozessen zurecht kommen werden. Gute Unternehmen müssen sich behaupten können in einer Umwelt, die sowohl durch eine langjährige Deflation als auch durch eine

---

<sup>1</sup> Vgl. DAI-Factbook, Stand Oktober 2008, 08.3-Zahl-D.

<sup>2</sup> „When investing, pessimism is your friend, euphoria the enemy.“, Warren E. Buffett in seinem Brief an die Aktionäre, Berkshire Hathaway, Geschäftsbericht 2008, S.5.

<sup>3</sup> Wendelin Wiedeking in der Porsche-Hauptversammlung am 30. Januar 2009.

starke Reinflationierung (massive Zinssenkungen und Vervielfachung des Kreditvolumens der Notenbanken) geprägt sein kann. Das erfordert einerseits, dass Unternehmen Kostensenkungsprogramme schnell umsetzen können und möglichst keine oder nur langfristige Schulden mit fixer Verzinsung aufweisen bzw. in der Lage sind, diese im Bedarfsfall schnell tilgen zu können. Andererseits sollten Unternehmen über eine verteidigbare Marktstellung, ausreichend Preissetzungsmacht und eine wiederkehrende Umsatzbasis verfügen. In den USA, dem Konsummotor für die Weltwirtschaft in den vergangenen 20 Jahren, ist der private Sektor in Relation zu seinem verfügbaren Einkommen sehr stark verschuldet. Der amerikanische Konsument wird seine Ausgaben reduzieren und seine Sparquote erhöhen müssen. Darunter leidet die Konsum- und Investitionsbereitschaft, insbesondere in Bereichen des nicht alltäglichen und nicht notwendigen Bedarfs. Umso mehr ist es für Unternehmen notwendig, die Bedürfnisse ihrer Lieferanten und Kunden zu berücksichtigen, deren Zufriedenheit zu steigern und Loyalitäten zu schaffen. Damit entsteht Wert, der Unternehmen die Krise überstehen lässt und am Ende auch den Aktionären zugute kommt.

Derzeit haben wir das Kapital überwiegend und mit einem längerfristigen Anlagehorizont in solche Unternehmen investiert, bei denen wir davon ausgehen, dass sie die Krise gestärkt überstehen werden. Kurzfristige Arbitragegelegenheiten wollen wir nutzen, sofern sich Möglichkeiten hierfür ergeben.

## **Partner**

Zum 31. Dezember 2008 hat die GANÉ Aktiengesellschaft 51 Partnerpartizipationsscheine ausgegeben.

Für das Verhältnis zu unseren Partnern gelten unverändert drei zentrale Aussagen (in Anlehnung an den Brief von Warren E. Buffett an seine Partner aus dem Jahr 1958):

1. Wir können Partnern keine Ergebnisse versprechen.
2. Das Management ist mit einem erheblichen Vermögensanteil in GANÉ investiert. Wir investieren gemeinsam mit unseren Partnern.
3. Jeder Brief an unsere Partner endet mit der gleichen Aufforderung: Wir freuen uns auf Ihre Nachricht!

## **Organisation**

Am 15. Dezember 2008 haben wir gemeinsam mit der ACATIS Investment GmbH, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers und Universal-Investment-Gesellschaft unseren Fonds „ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI“ (Wertpapierkennnummer: A0X754) aufgelegt. Mit diesem Fonds besteht die Möglichkeit, der GANÉ Aktiengesellschaft und ihrem Management eine fixe und variable Ertragsquelle zu erschließen. Wir kommen mit dem Fonds dem Wunsch einiger institutioneller Investoren nach, die gemeinsam mit uns in einen „GANÉ-Fonds“ investieren wollen. Da die meisten Vertriebs- und Organisationsaufgaben von der ACATIS Investment GmbH übernommen werden, stellen die Partner der GANÉ Aktiengesellschaft keine wesentlichen Ressourcen zur Verfügung. Die Hauptleistung, die wir für den Fonds erbringen, ist unsere Analysetätigkeit. Mit einem Betrag in Höhe von 200 TEUR haben wir den Fonds mit Mitteln aus der GANÉ Aktiengesellschaft ausgestattet, um das Wachstum des Fonds zu fördern und eine Interessengleichheit mit den Fondsinvestoren herzustellen. Wir halten ein Investment in den Fonds für eine gute Anlage. Sie zeichnet sich durch hohe Transparenz und die

jederzeitige Verfügbarkeit des Kapitals aus. Eine Anlage in Partnerpartizipationsscheine der GANÉ Aktiengesellschaft gewinnt durch die Beteiligung an Erträgen aus Beratungsdienstleistungen an zusätzlicher Attraktivität. Wir sind überzeugt, dass alle Beteiligten in dieser Konstellation gewinnen werden.

Sowohl für Partner als auch für Aktionäre und das Management der GANÉ Aktiengesellschaft besteht der Anreiz, den Fonds so groß und so erfolgreich wie möglich zu machen.

### **Partnertreffen**

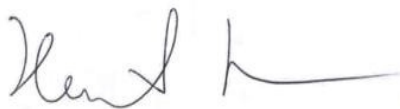
Die Versammlung für unsere Partner wird voraussichtlich am Samstag, dem 5. September 2009 um 14 Uhr in Aschaffenburg in den Räumen der Gesellschaft stattfinden. Weitere Einzelheiten werden wir im Jahresbericht bekannt geben.

Falls irgendwelche Fragen bestehen, in welcher Form sie auch GANÉ betreffen:

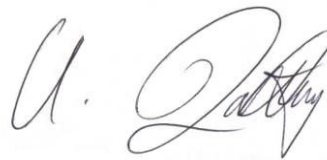
Wir freuen uns auf Ihre Nachricht!

Beste Grüße aus Aschaffenburg

5. März 2009



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

**GANÉ Aktiengesellschaft**  
Schloßgasse 1  
D-63739 Aschaffenburg  
Tel. +49 6021 4512-XXX  
Fax: +49 6021 5835-254  
[kontakt@gane.de](mailto:kontakt@gane.de)  
[www.gane.de](http://www.gane.de)