

„Mit Aktien wird man nicht reich“

Luca Pesarini verwaltet den erfolgreichen Mischfonds Ethna Aktiv. Darin sind lediglich acht Prozent Aktien. Alles andere sind Anleihen. Es sei im Moment kaum möglich Aktien zu finden, die auf jeden Fall steigen werden, erklärt er im Gespräch.



Luca Pesarini von Ethna Capital

12. Juli 2010

Luca Pesarini verwaltet den erfolgreichen Mischfonds Ethna Aktiv. Darin sind lediglich acht Prozent Aktien. Alles andere sind Anleihen. Die Stimmung schwankt zwischen Konjunkturoptimismen und neuen Ängsten.

In diesem Umfeld traut er sich nicht zu, Aktien zu finden, die auf jeden Fall steigen werden. Er konzentriert sich auf große, dividendenstarke Aktien aus Europa. Dagegen gebe es immer noch Unternehmensanleihen, die zehn Prozent abwürfen, erklärt er weiter.

Herr Pesarini, Sie haben in Ihrem Fonds nur noch acht Prozent Aktien. Warum sind Sie so skeptisch?

In der Tat haben wir derzeit wenige Aktien. Normal sind rund 15 Prozent, in guten, stabilen Börsenphasen gehen wir bis auf etwa 25 Prozent hoch. Aber solche Zeiten haben wir derzeit nicht. Die Kurse gehen schon das ganze Jahr rauf und runter, die Stimmung schwankt zwischen Konjunkturoptimismen und neuen Ängsten. In diesem Umfeld trauen wir uns nicht zu, Aktien zu finden, die auf jeden Fall steigen werden.

Wie bitte? Das ist doch Ihr Job.

Die Aktienausswahl ist in diesen unsicheren Zeiten sehr schwer geworden. Früher reichte es, die aussichtsreichste Branche und das passende Land zu identifizieren. Jetzt müssen Sie innerhalb der Branche auch noch auf das richtige Unternehmen setzen. Haben Sie zum Beispiel in Renault angelegt, um von Autoaktien zu profitieren, haben Sie zuletzt viel Geld verloren. Sie hätten Daimler-Aktien kaufen müssen. Aber wer weiß das schon vorher? Wir sind ja auch keine Hellseher. Die anderen Fonds behaupten das zwar gerne, wissen es aber auch nicht besser.

Wie informieren Sie sich?

Wir vertrauen vor allem auf Analysen von UBS, Barclays, Deutsche Bank und DZ Bank. Aber die widersprechen sich teilweise auch.

Was machen Sie also?

Wir halten die Zahl der Aktien überschaubar und haben nur 16 Unternehmen im Depot. Dann kann man die wenigen Gesellschaften besser beobachten und sich so vertiefter eine Meinung bilden. Auf der Anleienseite haben wir mehrere hundert Titel. Deren Kurse schwanken nicht so stark, daher kann man viel mehr Papiere halten.

Welche Aktien kaufen Sie?

Wir konzentrieren uns auf große, dividendenstarke Aktien aus Europa. Bilfinger-Berger und die Liechtensteiner VP-Bank sind unsere größten Aktienpositionen.

Aber zusammen haben Sie eben nur acht Prozent Aktien. Wie soll denn Ihr Fonds da eine ordentliche Rendite erzielen?

Zum einen wollen die Anleger nicht immer nur die höchstmögliche Rendite. Sie wollen auch niedrige Kursschwankungen. Aber je größer der Aktienanteil im Depot ist, desto stärker schwankt auch der Preis unseres Fonds. Zum anderen ist es ein Trugschluss, dass man mit Aktien reich wird. Schauen Sie sich mal die vergangenen zehn Jahre an, da haben Sie nichts verdient, wenn Sie auf den Dax gesetzt haben. Mit Anleihen haben Sie hingegen eine schöne Wertentwicklung erzielt.

Dann kaufen Sie doch einfach gar keine Aktien!

Das wäre ja auch wieder zu einseitig. Es gibt ja ein paar wenige Unternehmen, deren Kurse stetig steigen, wie zum Beispiel die BASF. Ich halte nur nichts davon, ständig nach der Aktie zu suchen, die mal für ein Jahr erfolgreich sein wird. Da liegen Sie eben schnell falsch.

Vergangenes Jahr hätten Sie mit fast jeder Aktie Geld gemacht.

Stimmt. Aber ich habe auch mit Staats- und Unternehmensanleihen gut verdient. Zehn Prozent für eine Anleihe im Jahr - wann gab es das schon? Und garantiert für die nächsten Jahre. Bei viel kalkulierbarerem Risiko als bei Aktien. Warum soll ich da die Gefahren des Aktienmarktes eingehen?

Birgt denn 2010 viele Risiken?

Natürlich. Mehr Risiko als Chancen. Die Kurse am Aktienmarkt sind weit gestiegen. Werden die Hoffnungen auf eine starke Konjunkturerholung auch nur ein bisschen enttäuscht, werden sie rasch wieder fallen. Und derzeit wird ja viel über eine Eintrübung der Wirtschaft diskutiert, die Gefahr ist real. Auch die stark unterschiedliche Wertentwicklung innerhalb von Branchen oder zwischen den verschiedenen Ländern ist ein Warnzeichen. Während der Dax sich noch ganz gut hält, hat der europäische Euro Stoxx 50 oder der amerikanische S&P 500 schon deutlich nachgegeben.

Sind die Deutschen einfach besser?

Die deutschen Exportunternehmen profitieren natürlich besonders stark vom schwachen Eurokurs, weil ihre Produkte im Ausland billiger werden. Zudem sind die deutschen Unternehmen durch die Lohnzurückhaltung in den vergangenen Jahren deutlich wettbewerbsfähiger und produktiver geworden als die Firmen in anderen Staaten. Deutsche Aktien sind daher interessant.

Ihr Schwerpunkt liegt aber eindeutig auf Anleihen, Sie sind ja auch ein defensiver Mischfonds. Bei den Hungerrenditen macht das keinen Spaß, oder?

Es gibt immer noch Unternehmensanleihen, die zehn Prozent abwerfen. Zum Beispiel Kabel Deutschland. Mit Gerresheimer Glas bekommen Sie acht Prozent, mit Solarworld sieben Prozent, mit der neuen Continental-Anleihe aus der vergangenen Woche etwa neun Prozent.

Sie bekommen die Insolvenzrisiken aber auch gleich mit.

Die sind überschaubar. Wir nehmen solche Anleihen auch nur als Beimischung. Im Durchschnitt haben unsere Unternehmensanleihen ein Rating von A-. Das sind solide Schuldner. Große Positionen halten wir etwa in Anleihen der Deutschen Börse und Fraport.

Die aber wenig Zins bringen.

Etwas mehr als Staatspapiere schon. Aber es stimmt: die Party ist vorbei. So üppig wie 2009 wird es dieses Jahr nicht. Kursgewinne sind bei Anleihen nicht zu erwarten, wir verdienen nur an den Zinszahlungen. Kursverluste sind aber auch unwahrscheinlich, weil die Inflation niedrig bleibt und daher auch keine baldigen Zinserhöhungen drohen. Aber am Aktienmarkt machen Sie 2010 vielleicht sogar Verluste.

Wo liegen die Schwerpunkte bei den Staatspapieren?

Wir kaufen auch hier nur solide Schuldner. Größte Positionen sind Deutschland, Niederlande, Frankreich und Belgien, außerdem staatsnahe Einrichtungen wie die KfW oder die Europäische Investitionsbank. Und ein paar Anleihen von Unternehmen in Staatshand, etwa die französische Bahn SNCF.

Spekulieren Sie auf Währungen?

Wir erwarten Kurssteigerungen des australischen Dollar, von Franken und norwegischer Krone. Daher haben wir Unternehmensanleihen mit sehr guter Bonität aus diesen Ländern gekauft. Zusammen machen diese Titel die Hälfte der Unternehmensanleihen aus. Die wiederum sind mit 46 Prozent der größte Posten im Depot. Wir setzen auf Laufzeiten von vier bis fünf Jahren.

Wie viel dürfte denn der Ethna Aktiv E mit dieser Anlagemischung 2010 erzielen? Zielrendite sind jedes Jahr fünf bis zehn Prozent bei niedrigen Kursschwankungen. In diesem Jahr werden es wohl eher fünf als zehn Prozent werden. Seit Jahresanfang haben wir schon 4,6 Prozent geschafft.

Und wann stocken Sie mal wieder den Aktienanteil auf?

In diesem und vielleicht auch im nächsten Jahr kann ich mir das noch nicht vorstellen. Die Unsicherheit ist derzeit einfach zu groß.

Das Gespräch führte Dyrk Scherff

Text: F.A.S.

Bildmaterial: Wonge Bergmann