

### "Die Sichtweite beträgt einen Meter, dahinter ist nichts als Nebel"

Das Gespräch führte Michael Höfling

Marktggespräch mit Fondsmanager Luca Pesarini - Sein Mischfonds trotz der Krise - Skepsis gegenüber jüngster Markterholung bleibt groß - Keine Angst vor Inflation



Fondsmanager  
Luca Pesarini

*Berlin* - Es gibt sie noch, auch in der Krise: Fonds, die ihren Anlegern kontinuierliche Renditezuwächse bescheren. Der **Ethna-AKTIV E** gehört zu den erfolgreichsten Mischfonds der jüngeren Vergangenheit, erwirtschaftete in den vergangenen fünf Jahren eine annualisierte Rendite von 8,8 Prozent. DIE WELT sprach mit Fondsmanager Luca Pesarini über die aktuelle Situation an den Märkten.

*Herr Pesarini, Sie haben mit Ihrem Mischfonds das Krisenjahr 2008 gut überstanden, weil Sie die Aktienquote weit heruntergefahren hatten. Zuletzt haben die großen Indizes binnen neun Wochen um bis zu 40 Prozent zugelegt. Hat der Markt Sie auf dem falschen Fuß erwischt?*

**Luca Pesarini:** Solche Fragen musste ich mir auch in der Aufwärtsbewegung bis 2007 anhören. Zunächst mal: Mein Fonds hat nicht das Ziel, den Dax zu schlagen. Wie der Fonds idealerweise arbeiten soll, zeigt sich in schlechten Börsenzeiten. Dann ist das Geld des Anlegers darin nämlich sicher.

*Die Börse hat aber zuletzt die wirtschaftliche Erholung gespielt. Wird Ihr Fonds damit zum Underperformer?*

**Pesarini:** Die Kurse steigen unter geringen Umsätzen, von daher kann die kurzfristige Aufwärtsbewegung durchaus noch etwas weiter laufen. Das ist uns klar. Man muss aber auch sehen: Die Märkte fahren mit einer Sichtweite von einem Meter, dahinter ist nichts als Nebel. Es gibt Anzeichen einer Erholung, aber die sind allein auf staatliche Rettungspakete zurückzuführen.

*Sie trauen dem Frieden noch nicht.*

**Pesarini:** Nehmen Sie die Meldungen zum Banken-Stresstest in den USA: Zuerst gab es grünes Licht, und Montag wurde zurückgerudert: doch alles nicht so toll. Wir sind immer noch in einem Psychomarkt, in sechs Monaten kann es noch mal richtig schlimm werden. Wir haben zurzeit eine Aktienquote von neun Prozent und fühlen uns damit wohl.

*Auf welche Sektoren setzen Sie?*

**Pesarini:** Käme die Wirtschaft wieder in Schwung, sollte man den Transportsektor beachten. Uns gefallen Werte wie Fed Ex, MöllerMaersk, UPS oder Pan Alpina. Aber man kann einen Aufschwung auch über das Öl spielen. Nicht über Öl-Werte wie BP oder Eni, sondern über Unternehmen, die langfristigen Wertzuwachs haben, etwa Ölservicegesellschaften. Interessant ist auch die Kohleindustrie.

*Wie bitte?*

**Pesarini:** Kohle könnte sehr wichtig werden, wenn das Öl zu Ende geht und die alternativen Energien noch nicht ausreichend ausgereift sind, um das auszugleichen. Bei der Effizienz des Verbrennungsprozesses und der Schädlichkeit der Abfallprodukte sind enorme Fortschritte erzielt worden. Wir halten viel von Peabody Energy und Xstrata.

*Sollte man nicht als Investor lieber auf alternative Energien setzen?*

**Pesarini:** Die Aktien sind zu teuer. Eine Solarworld, Vestas oder Nordex finde ich selbst auf stark ermäßigtem Niveau nicht interessant. Da ist immer noch zu viel Fantasie eingepreist. Nordex etwa ist ein Maschinenbauer. Dann muss ich die Aktie auch so bewerten. Und im Solarbereich fallen die Preise für die Module, der Absatz stockt.

*Ihr Schwerpunkt liegt zurzeit eindeutig auf Anleihen. Ist bei den Unternehmensanleihen, deren Kurse ja im Zuge der allgemeinen Markterholung stark gestiegen sind, das Zeitfenster für einen günstigen Einstieg schon wieder geschlossen?*

**Pesarini:** Das kann man nicht generell sagen. Auch hier muss man sehr genau schauen und abwägen. Interessant sind sicher Unternehmen wie St. Gobain, Renault oder Linde, die mit hoher Wahrscheinlichkeit überleben werden - notfalls mit Hilfe des Staates. Wir gehen bei Einzelpositionen auch nicht über zwei Prozent des Fondsvermögens, um keine Klumpenrisiken zu erzeugen. Jedes Investment wird immer wieder intensiv durchleuchtet. Das Risiko ist das, was am Ende meine Performance, meine Reputation, meine Zukunft zerstören kann. Chancen gibt es jeden Tag Dutzende, das ist nicht das Problem.

*Ist dann nicht eine Staatsanleihe aus Griechenland, wie sich in Ihrem Portfolio findet, ein recht hohes Risiko?*

**Pesarini:** Nun, es ist eine Wette auf Stabilität und Solidarität innerhalb des Euro-Raums. Europa kann es sich nicht leisten, ein Land auszugrenzen. Das wäre der Tod für die EU. Es wird alles versucht werden, Länder in Bedrängnis zu retten, anderes behaupten nur Populisten und Leute, die einen Vorteil vom Rückfall in die alten Strukturen hätten. Wenn ich Hunderte Milliarden in eine Hypo Real Estate stecke, wüsste ich nicht, warum nicht noch ein paar Milliönchen für die Rettung Griechenlands da sein sollten.

*Wie gehen Sie mit Inflationsängsten um?*

**Pesarini:** Wenn es am Markt einen so deutlichen Konsens wie aktuell beim Thema Hyperinflation gibt, macht mich das immer stutzig. Ja, vielleicht kommt da mal was, vielleicht aber auch erst in fünf Jahren. Bis dahin bin ich dann mit meinen Papieren, die mir aktuell fünf Prozent bringen, schon durch und hab die Rendite eingefahren. Wir fürchten uns nicht vor Inflation.