



ivif - Newsletter

Informationen des Interessenverbands
vermögensverwaltender Investment-Fonds

Auszug aus Nr. 1 / Februar/März 2009
(Stand: 19.02.2009)

- In dieser Ausgabe:
- *Editorial*
 - *Wer vertritt die Interessen vermögensverwaltender Fonds?*
 - *Interview mit einem Fondsmanager: Luca Pesarini*
 - *IVIF-Beispiel-Depots – Bausteine für den Anlageerfolg*
 - *Impressum*

[...]

Interview mit einem Fondsmanager: Luca Pesarini

IVIF: Herr Pesarini, ich freue mich auf ein Gespräch, von dem ich ganz sicher bin, alles zu verstehen, denn klare Worte sind – das durften die Gäste der IVIF-Roadshow bereits genießen – zweifelsfrei eine Ihrer Stärken. Gruezi, buon giorno oder einfach guten Tag – welches ist Ihre Lieblingssprache?

LP: Nun, Sprachen sind da, um sich verständlich zu machen. Gerne können wir uns in jeder der Sprachen unterhalten, wobei ich zugeben muss, dass mir trotz unseres Firmensitzes in der Schweiz das Schwizerdütsch am wenigsten geläufig ist. Aber wir können uns gerne auf Italienisch unterhalten.

IVIF: Ich könnte mich nun damit herausreden, dass die meisten unserer Leser dies nicht verstehen würden, räume aber freimütig ein, dass ich leider auch nicht übersetzen könnte. Bleiben wir also bei Ihrer Muttersprache Deutsch, obwohl Sie ja – in Italien geboren – zweisprachig aufgewachsen sind. Wie ging es los mit Ihrer Karriere?

LP: 1981 begann ich – knapp 20 Jahre alt – mein BWL-Studium in Mannheim. Nach dem Studium war die Richtung schnell klar, als ich bei der Dresdner Bank AG institutionelle Kunden im Segment „Deutsche Aktien“ betreuen durfte. Diesem Bereich blieb ich auch treu, als ich 1991 zur Bank in Liechtenstein wechselte. Bei Bear Stearns leitete ich dann ab 1994 die institutionelle Kundenbetreuung sowie den Bereich Research für Deutsche Aktien.

IVIF: Für alle Banken waren Sie in Frankfurt tätig, also mitten im Finanzzentrum Kontinentaleuropas.

LP: Exakt und dies galt auch für Julius Bär, wo ich 1998 zum Generalbevollmächtigten und ein Jahr später zum Vorstandsmitglied ernannt wurde. Mein Zuständigkeitsbereich erstreckte sich hier über die Bereiche Sales, Sales-Trading und Kommissionshandel. Zusätzlich war ich als zweiter Mann gesamtverantwortlich für das Makro- und Mikro-Research.

IVIF: Aber konnte Sie Julius Bär nicht halten?

LP: Nach allem, was ich 2000/2001 an den Börsen erlebte, drängte es mich, eigene Vorstellungen zu verwirklichen, obwohl im Sommer 2001 das Ausmaß der Katastrophe ja noch gar nicht absehbar war. Die Priorität, Anlegern zu

helfen, Verluste zu vermeiden und erst im zweiten Schritt an die Ertragsoptimierung zu denken, war damals, so wie ich mir das vorstellte, kaum umsetzbar. So gründete ich im September 2001 die Ethna Capital Partners S. A., um meine Ideen zu verwirklichen.

IVIF: Was bedeutet eigentlich der Name „Ethna“?

LP: Der Name „Ethna“ lehnt sich an die Eigenschaften des Vulkans Ätna an und repräsentiert Solidität und Stärke. Das Wort „AKTIV“ steht für aktive Allokation und Managen der Asset-Klassen. Der Buchstabe „E“ steht für Europa, der regionale Schwerpunkt unserer Investition. Die Namensgebung unseres neuen Fonds, dem „Ethna-GLOBAL Defensiv“, erfolgte nach ähnlichem Muster. „GLOBAL“ steht für die weltweite Investition. „Defensiv“ für die konservative Anlagestrategie.

IVIF: Wie sich herausstellte, war es nicht gerade ein glücklicher Zeitpunkt, mit einem eigenen Fonds zu starten. Wenige Wochen nach der Gründung schockten die Terroranschläge in den USA die ganze Welt – und die Börsen.

LP: Ich würde es durchaus nicht als unglücklichen Zeitpunkt betrachten, zumal der „Ethna-AKTIV E“ ja erst im Februar 2002 aufgelegt wurde. Gerade die Entwicklungen der damaligen Zeit ließen die Nachfrage nach vermögensverwaltenden Produkten reifen. Versiertere Anleger ließen sich nicht mehr damit zufrieden stellen, dass es toll sei, wenn die Benchmark 40%, man selbst aber nur 35% verloren habe. Insofern würde ich den Startzeitpunkt durchaus als glücklich bezeichnen, denn das Angebot an vergleichbaren Fonds war ja nun seinerzeit auch noch extrem gering.

IVIF: Ihre Anleger suchten Sie sich aber zunächst auch weiterhin im Lager der institutionellen Mandantschaft.

LP: Absolut richtig. Für mich war Retailgeschäft zunächst einmal gleichbedeutend mit unqualifiziertem Massengeschäft. Ich konnte mir damals nur vorstellen, dass es ungeheure Kräfte binden würde, meine Ideen einer breiten Schar von mehr oder weniger anonymen Vermittlern nahezubringen, die nach wie vor mehrheitlich von der Idee besessen waren, dass die Aktieninvestition auf der Zeitachse – allemal über zehn Jahre – die überlegene Anlage sei. Also wandte ich mich an die Klientel, die auf Anhieb verstand, worum es ging, zumal mir diese Klientel ja aus jahrelanger Tätigkeit auch bestens bekannt war.

IVIF: Wie kam es dann doch zu einer Öffnung hin zum Retailvertrieb?

LP: Diese Frage ist ja schon fast ein wenig hinterlistig, denn Sie wissen es ja schließlich am besten. In unserem ersten Telefonat ... - wann war das noch?

IVIF: Es ist nun bald vier Jahre her.

LP: Unglaublich. Damals vermittelten Sie mir den Eindruck, dass es durchaus freie Finanzdienstleister gibt, die mit ihren Kunden die gleichen Probleme erörtern wie ich mit meiner institutionellen Klientel. Immerhin war der Kursaufschwung der Börsen damals im zweiten Jahr und auf einmal sprach ich mit jemandem, der eine beträchtliche Zahl freier Vermittler mit einer Philosophie betreute, die ja damals kaum populär war. Alle versuchten, ihre Kunden wieder zurück in Aktienfonds zu bringen, um die entstandenen Verluste möglichst schnell wieder aufzuholen und auf einmal wurde ich von Ihnen bedrängt, meinen Fonds dem allgemeinen Vertrieb – zunächst über die Augsburger Aktienbank – zu öffnen. Es gab offensichtlich doch Vermittler, die ihren Kunden, so wie ich den meinen – erklärten, wie viel besser es doch sei, in Tagen wie diesen nichts aufholen zu müssen, weil man vorher nichts verloren hat.

IVIF: Eine Philosophie, der ich selbst seit vielen, vielen Jahren treu geblieben bin. Aber lassen Sie uns Ihre Fonds doch etwas näher beleuchten. Damals gab es zunächst einmal nur den „Ethna-AKTIV E“- Beschreiben Sie doch bitte unseren Lesern in kurzen Worten den konzeptionellen Ansatz dieses Fonds.

LP: Ein aktiv betreuter Mischfonds, bei dem die Aufteilung des Vermögens in die 3 Asset-Klassen - Aktien, Renten und liquide Mittel - je nach Marktsituation so vorgenommen wird, dass eine optimale Gesamrendite erreicht wird. Die Asset-Allokation erfolgt vollkommen unabhängig von einer Benchmark. So wird, vor allem unter Berücksichtigung der Kriterien Wertstabilität, Sicherheit des Kapitals und Liquidität des Fondsvermögens, ein angemessener Wertzuwachs in Euro angestrebt.

IVIF: Werden wir ein wenig technischer: Wie würden Sie Ihren Investmentstil charakterisieren?

LP: Die Investmentprozesse sind durch einen konsequenten, systematischen Top Down- und Bottom Up-Ansatz geprägt. Basis der Gesamtmarkteinschätzung im Rahmen des Top Down sind die fundamentalen makroökonomischen Rahmendaten weltweit. Die globale Marktanalyse berücksichtigt bei den wichtigsten Volkswirtschaften den jeweiligen Konjunkturzyklus, die Geld- und Fiskalpolitik, die Wachstumsdynamik, die Liquiditätsentwicklung sowie das politische Umfeld.

IVIF: Wer Risiko vermeiden will, muss – heute mehr denn je – regelrechtes Risikomanagement betreiben. Was sind die wesentlichen Eckpfeiler Ihres Risikomanagements?

LP: Das Risikomanagement wird hauptsächlich über eine sehr aktive Asset-Allokation, die nicht zuletzt von der Frage abhängt, welche Volatilität maximal akzeptabel ist, gesteuert. Zur Risikoreduzierung wird jederzeit auf eine breite Streuung der Einzelwerte geachtet. Des Weiteren investieren wir überwiegend in sehr liquide Instrumente und Papiere mit sehr guter bis guter Bonität. Strategische Positionen werden nur schrittweise auf- und abgebaut. Zusätzlich unterstützt uns das Risikoteam der LRI Invest S.A. durch zeitnahe und ausführliche Reportings.

IVIF: Welche Anlageinstrumente können Sie einsetzen?

LP: Liquidität, Geldmarktinstrumente, Renten und Aktien, darüber hinaus können wir in beschränktem Umfang Futures, Optionen, Optionsscheine, Zertifikate und ETF's einsetzen, wobei wir auf die drei letztgenannten Instrumente verzichten.

IVIF: Welche Derivate können bei dem Fonds zum Einsatz kommen?

LP: Grundsätzlich beschränken wir uns hier auf hochliquide Indexfutures, Zinsfutures sowie ggfs. Zinsswaps, mit denen wir je nach Segment ggfs. bis zu 100% der jeweiligen Positionen im Fonds absichern können. Bei Aktien ist in wirklich begründeten Ausnahmefällen auch eine Übersicherung denkbar. Grundsätzlich dient der Einsatz von Derivaten nur als reine Absicherung des Kapitalerhalts. Spekulative Komponenten werden hiermit nicht verfolgt.

IVIF: Wie hoch ist der maximale Anteil des Fonds?

LP: Beim „Ethna-AKTIV E“ beschränken wir uns trotz der gemäß Prospekt zulässigen Quote von 49% auf einen maximalen Aktienanteil von 40%. Die Erfahrung hat gezeigt, dass man mit einem ordentlich ausgesuchten Aktienanteil am Portfolio in dieser Größenordnung in klaren Aufwärtstrend durchaus eine Gesamtentwicklung des Fonds begünstigen kann, welche sich hinter der Entwicklung des Marktes nicht verstecken muss. Dabei wird jedoch auch in solchen Phasen darauf geachtet, die Volatilität des Fonds möglichst gering zu halten. Bei klaren Abwärtstrends hingegen wird ebenso wie in Phasen schnell wechselnder Trends die Aktienquote bis auf Null runtergefahren.

IVIF: Woran erkennt man – nicht im Nachhinein – die Phasen schnell wechselnder Trends?

LP: Da sprechen Sie natürlich eine der größten Herausforderungen eines jeden Fondsmanagers an, der seinen Fonds unabhängig von einer Benchmark möglichst an den richtigen Trends ausrichten möchte. Hier helfen grundsätzlich nur Erfahrung und Vorsicht. Wenn wir nach einer Phase der Aktienabstinenz in die Märkte zurückkehren, weil wir glauben, es können nun wieder aufwärts gehen, dann machen wir das in kleinen, sehr vorsichtigen Schritten. Werden wir auf dem falschen Fuß erwischt, so legen wir den Rückwärtsgang auch sehr beherrscht ein, um Schaden zu vermeiden bzw. zu minimieren.

IVIF: Dies macht sich natürlich bezahlt. Haben Sie die Zahlen verschiedener Rückschläge und deren Aufholung präsent?

LP: Sollte man als Fondsmanager nicht stets die wesentlichen Zahlen seines Fonds parat haben? Wie will ich sonst einem potentiellen Investor aufzeigen, worauf er sich einlässt?

IVIF: Fangen wir mal mit dem Jahr der Auflage an.

LP: Das war ein voller Erfolg, denn wir konnten sogleich verdeutlichen, was unsere Konzeption bewirkt. Der DAX verlor 2002 rund 40% - der „Ethna-AKTIV E“ musste 2,4% abgeben.

IVIF: Ab 2003 ging es dann sowieso bergauf. Ich erinnere mich, dass mich Sie nach diesem furiosen Auftaktjahr in 2003 rund 70% des DAX-Anstiegs erwirtschaften konnten. Im europäischen Vergleich sah es noch besser aus. Wie war es in der ersten signifikanten Korrektur im Mai/Juni 2006?

LP: Es ärgerte uns schon, dass wir hier etwas mehr als 6% abgeben mussten. Immerhin verlor der DAX fast doppelt so viel. Tatsache war allerdings, dass der Aufwärtstrend noch ungebrochen war. Auch wenn wir nun im vierten Jahr des Aufschwungs etwas vorsichtiger agierten, so konnten wir diesen Einbruch doch immerhin in weniger als vier Monaten wieder wettmachen. Als die Märkte den nächsten Warnschuss im Februar/März 2007 abfeuerten, waren wir nur mit einem Rückgang von gut 2% dabei. Einen Monat später sahen unsere Anleger bereits einen neuen Höchststand.

IVIF: Und in 2008?

LP: 2008 schlossen wir mit einem Minus von rund 3,9% ab. Wie dagegen die Aktienmärkte weltweit aussahen, braucht wohl nicht in Erinnerung gerufen zu werden. Dieses Ergebnis sollte man auch im Zusammenhang mit der längerfristigen Performance sehen. Ende 2008, also eineinhalb Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise, lagen mehr als 80% der europäischen Aktienfonds über fünf Jahre im Minus. Unsere Anleger konnten sich hingegen über ein durchschnittliches Plus von 8,15% pro Jahr freuen.

IVIF: In der Tat muss man sich fragen, wie Ihr Vorsprung in den nächsten Jahren von herkömmlichen Aktienfonds aufgeholt werden soll. Trotz dieser beeindruckenden Ergebnisse haben Sie aber mit dem „Ethna-GLOBAL Defensiv“ einen noch deutlich konservativeren Fonds aufgelegt. Warum?

LP: Wir setzen in starkem Maße auf Transparenz und Offenheit, um langfristige Kundenbeziehungen aufzubauen. In Gesprächen mit Anlegern stellen wir immer wieder fest, dass der extrem hohe Anteil an Aktienfonds am Fondsvermögen der Bundesbürger überhaupt nicht zu den vorherrschenden Zielen der Anleger passt. So gibt es eine beträchtliche Zahl von Anlegern, denen eine Aktienquote von bis zu 40% immer noch zu hoch ist. Viele konservative Anleger wollen noch sicherheitsorientierter investieren. Für diese Anleger haben wir den konservativen Mischfonds mit einer maximalen Aktienquote von 10% aufgelegt ...

IVIF: ... mit dem Sie in 2008 immerhin ein Plus von 5,6% vorgelegt haben.

LP: Machen wir uns nichts vor. Das vergangene Jahr brachte in vielerlei Hinsicht kuriose Entwicklungen. Unsere Fokussierung auf Sicherheit hat uns in 2008 sehr geholfen, weil zum Jahresende alles in bonitätsstarke Staatsanleihen flüchtete, deren Kurse daraufhin stark anzogen. Die Kehrseite der Medaille sind nun natürlich Renditen, die kaum noch Spielraum nach unten haben. 2009 wird insoweit ein sehr schwieriges Jahr werden. Aber unsere Anleger können sich auf jeden Fall darauf verlassen, dass wir keine Experimente machen, um die Rendite aufzupolieren. Dazu ist eine Festlegung auf einen maximalen Aktienanteil aus unserer Sicht so wichtig. Anleger wissen genau, worauf sie sich einlassen und können so auch kaum enttäuscht werden. Auch wenn die Rückschlagrisiken hier geringer sind als beim „Ethna-AKTIV E“, so sind wir auch bei diesem Fonds in erster Linie an langfristigen Anlegern interessiert, die ihr Vermögen kontinuierlich, jedoch stets entspannt, maximieren möchten.

IVIF: Lieber Herr Pesarini, vielen Dank für diese klaren Worte, die unsere Leser zu schätzen wissen – ich ganz persönlich übrigens allemal auch. Ich wünsche Ihnen – und damit Ihren Anlegern – auch weiterhin guten Erfolg!

(Das Interview mit Luca Pesarini führte Jürgen Dumschat am 13.02.2009)

Impressum

IVIF – Interessenverbund vermögensverwaltender Investment-Fonds
Silvanerweg 13
55595 Wallhausen

Telefon:+49 (0) 7731-1855988
Telefax:+49 (0) 7731-1855999
Email: info@IVIF.de

Falls Sie zukünftig unseren Newsletter nicht mehr erhalten möchten, klicken Sie bitte **hier** um zum Online-Abmeldeformular zu gelangen.

Weitere Informationen erhalten Sie unter:
www.ivif.de