

02.10.26

Ethna-AKTIV: Ein Gespräch mit den Fondsmanagern Luca Pesarini und Jörg Held.

Wer in langfristigen Dimensionen denkt, lässt sich nicht von kurzfristigen Ereignissen wie aktuell höhere Zinsen verleiten. Das größte Risiko sieht Luca Pesarini daher derzeit nicht in vorschnellen Reaktionen, sondern in der Rhetorik, die jede Phase begleitet. Taktisch reagieren, ohne die langfristige Strategie zu unterminieren – das ist die Kunst modernen Portfolio Managements. Im Interview sprechen ETHNEA-Gründer und CIO Luca Pesarini und Head of Portfolio Management Jörg Held darüber, wie sie Risiko und Rendite im Ethna-AKTIV austarieren und wie sie sich auf das aktuelle Umfeld einstellen.

FondsSuperMarkt: Der Fonds existiert seit über 20 Jahren und hat schon mehrere Krisen durchlebt – Finanzkrise, Corona, Zinswende. Welche davon war die größte Bewährungsprobe für Ihre Strategie?

Luca Pesarini: Während der Negativzinsphase boten hochwertige Anleihen kaum Rendite, viele rentierten sogar negativ und fielen damit als performancebringende Anlageklasse weg. Umso größer war die Bewährungsprobe für uns, als sich das Zinsumfeld Mitte 2022 schlagartig änderte: Die Zentralbanken kämpften gegen die grassierende Inflation, es war also absehbar, dass die Zinsen steigen. Wir sind in dieser Phase bewusst stark von der marktüblichen Duration abgewichen. So konnten wir unseren aktiven Ansatz eindrucksvoll unter Beweis stellen. Die aktuellen Zinsniveaus erlauben uns nun wieder, die volle Klaviatur der Assetklassen zu nutzen.

FondsSuperMarkt: Ihr oberstes Ziel ist der Kapitalerhalt, nicht die maximale Rendite. Was bedeutet das für Sie konkret im Portfolio-Alltag? Wo ziehen Sie die Grenze zwischen Sicherheit und Ertragschancen?

Jörg Held: Unser Ziel ist es, Vermögen langfristig zu vermehren. Rendite und Kapitalerhalt gehören dabei für uns zusammen. Wir gehen Risiken bewusst dann ein, wenn der zu erwartende Ertrag sie rechtfertigt. Kapitalerhalt ist dabei unser zentraler Maßstab. Daraus ergibt sich die passende Portfolioausrichtung. Überzeugt uns das Verhältnis von Chance zu Risiko, investieren wir. Verschiebt sich das Verhältnis, passen wir das Portfolio entsprechend an. Das ist aktives Management ohne starre Quoten.

FondsSuperMarkt: Die Aktienquote darf bei Ihnen zwischen 0 und 49 % schwanken. Wonach entscheiden Sie, wie viel Aktienrisiko Sie gerade eingehen?

Luca Pesarini: Im Portfolio-Management-Team erarbeiten wir eine gemeinsame Einschätzung zu Konjunktur, Inflation und Geldpolitik. Insbesondere die marginalen Veränderungsraten von Inflation und Wachstum geben uns eine Indikation für die relative Attraktivität von Aktien. Diese Erwartungshaltung übersetzen wir in die passenden Gewichtungen für die einzelnen Portfolios. Beim Ethna-AKTIV nutzen wir dafür den Spielraum von 0 bis 49 % Aktien, wobei wir im Kern mindestens 25 % Aktien halten. Wir fokussieren uns dabei auf US-Large-Caps, weil diese hochliquide und flexibel sind. Je nach Marktsituation steuern wir die taktische Ausrichtung einfach und günstig mittels Overlay-Strategie.

FondsSuperMarkt: Anleihen bilden das Fundament Ihres Portfolios. Welche Rolle spielen sie heute nach der Zinswende im Vergleich zu früher?

Jörg Held: Anleihen bieten wieder eine attraktive Quelle für laufende Erträge. Wir haben das Anleiheportfolio entsprechend ausgerichtet und setzen auf sehr hohe Qualität und attraktive Kupons. Davon erwarten wir in den kommenden Jahren einen wesentlichen Beitrag zur Wertentwicklung.

FondsSuperMarkt: Sie treffen Entscheidungen im Team statt allein. Wie läuft das ab, wenn Sie unterschiedlicher Meinung sind, und wer gibt am Ende den Ausschlag?

Luca Pesarini: Jedes Mitglied des Portfolio-Management-Teams ist gleichberechtigt und bringt seine Einschätzung ein. Wir diskutieren so lange, bis wir eine gemeinsame Position erarbeitet haben, die alle mittragen. Das verlangt von jedem, seine Argumente zu begründen und sich mit Gegenargumenten auseinanderzusetzen. Die gemeinsame Einschätzung des ökonomischen Gesamtbildes stellt die Grundlage für die Asset Allokation der verschiedenen Fonds dar.

FondsSuperMarkt: Der Fonds hat sich seit seiner Auflage stark verändert: Marktumfeld, Zinsen, Regulierung. Was hat sich an Ihrer Grundphilosophie in all den Jahren nie verändert?

Jörg Held: Wir verbinden die makroökonomische Einschätzung mit der fundamentalen Analyse einzelner Anlagen. Auf diese Kompetenz konzentrieren wir uns seit 24 Jahren.

Luca Pesarini prägt als Gründer, Eigentümer und CIO die Anlagephilosophie bis heute. Anleger wissen also, welcher Ansatz ihrem Investment zugrunde liegt, auch wenn sich die Zusammensetzung des Portfolios verändert.

Wir stellen das Portfolio so zusammen, wie wir es auch für uns tun und damit in der aktuellen Situation für richtig erachten. Gegenüber einer starren Aufteilung zwischen Aktien und Anleihen gibt uns das mehr Spielraum, etwa um attraktive Anlagen höher zu gewichten und Risiken gezielt zu reduzieren.

Seit 24 Jahren stehen wir für klare konsistente Entscheidungen, was ab und zu auch marktkonträre Positionen bedeuten kann. Wir entscheiden unabhängig von Vergleichsindizes und Marktannahmen, für uns zählt nur unser Konsens.

FondsSuperMarkt: Wo sehen Sie aktuell die größten Risiken für ein Portfolio wie Ihres und wie stellen Sie sich darauf ein?

Luca Pesarini: Risiken gehören zum Geschäft. Diese in der richtigen Balance zum potenziellen Ertrag zu halten, ist unser Auftrag und Ziel. Aktuell ist eindeutig die Rhetorik um die Inflation das größte Risiko. Einen Angebots-Schock kann man nicht mit Zinserhöhungen lösen. Dieser ist nur durch ein alternatives Angebot zu bereinigen. Höhere Zinsen bremsen die Nachfrage, schaffen aber kein zusätzliches Angebot. Gerade bei schwachem Wachstum muss die Dosierung stimmen.

Spätere handelspolitische Spannungen, Zollankündigungen und geopolitische Auseinandersetzungen zeigten zusätzlich, wie schnell politische Entscheidungen Inflations-, Zins- und Währungserwartungen

verändern. Diese Phasen bestätigen den Wert eines disziplinierten Prozesses und einer flexiblen Portfoliosteuerung.

FondsSuperMarkt: Für welchen Anlegertyp eignet sich der Ethna-AKTIV besonders und welche Erwartungen dürfen Anleger an den Fonds haben?

Jörg Held: Der Ethna-AKTIV richtet sich an Anleger, die ihr Vermögen langfristig entwickeln und die laufende Aufteilung zwischen den Anlageklassen einem erfahrenen Team übertragen möchten. Als flexibel gesteuerter Multi-Asset-Fonds – mit dem Anspruch, Chancen zu nutzen und Risiken aktiv zu steuern – eignet er sich als Basisinvestment innerhalb eines Portfolios.

Anleger dürfen erwarten, dass wir dafür klare Positionen beziehen, unsere Einschätzungen laufend überprüfen und das Portfolio entsprechend verantwortungsbewusst steuern.

Herzlichen Dank für das Gespräch, Herr Pesarini und Herr Held.

Fondsdetails: Ethna-AKTIV A

ISIN	LU0136412771
WKN	764930
Fondskategorie	Mischfonds ausgewogen, Welt
Ausgabeaufschlag	2,91 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Ausschüttend (jährlich)
Laufende Kosten (ohne Transaktionskosten)	1,90 % (17.09.2026)
Performance Fee	20 % Hurdle rate 5,00%, High Water Mark
Auflegung	15.02.2002
Fondsvolumen	2,10 Mrd. EUR (31.08.2026)
Performance (seit Auflage)	264,40 % / 5,41 % durchschnittlich pro Jahr (28.08.2026)
Risikoklasse (SRI)	3 von 7

Über ETHENEA

ETHENEA Independent Investors S.A. ist eine bankenunabhängige luxemburgische Kapitalverwaltungsgesellschaft. Mit den aktiv gemanagten Ethna Funds bietet das Unternehmen Investmentlösungen für unterschiedliche Anleger- und Risikoprofile: Ethna-DEFENSIV (risikominimiert), Ethna-AKTIV (ausgewogen) und Ethna-DYNAMISCH (aktienfokussiert).

Im Mittelpunkt der Anlagephilosophie stehen Kapitalerhalt, langfristig stabile Renditen und ein konsequentes Risikomanagement. Die Portfolios werden flexibel über verschiedene Anlageklassen und Sektoren gesteuert; ESG-Kriterien sind Bestandteil des Investmentprozesses.

Weitere Informationen und rechtliche Hinweise finden Sie unter ethenea.com.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt als Kernmarke der INFOS AG ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 20.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell ein Kundenvermögen von deutlich über einer Milliarde Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juni 2026

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de/ und bei der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.ethenea.com/de-de/unsere-fonds/ethna-aktiv-a/>) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar: <https://www.ethenea.com/de-de/rechtshinweise/>. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.