

14. März 2023

**Ethna-AKTIV: Die konservative Vermögensverwaltung in einem Fonds**

*Konservative Mischfonds wie der Ethna-AKTIV, die vor allem in Zinspapiere investieren und daneben allenfalls eine kleine Position an den Aktienmärkten halten können, konnten in den letzten Jahren extrem niedriger Zinsen nur schwer eine attraktive Wertentwicklung erzielen. Mit dem steilen Zins- und Renditeanstieg 2022 jedoch wurden die Karten neu gemischt. Fondsmanager Michael Blümke erklärt im Interview, wie er das schwierige Jahr des Umschwungs gemeistert hat und was er zukünftig für möglich hält.*

**FondsSuperMarkt: Bitte beschreiben Sie zunächst das Fondskonzept und die Leitlinien der Anlagestrategie des von Ihnen gemanagten Ethna-AKTIV? Für welche Zielgruppe ist der Fonds gedacht?**

Michael Blümke: Der Ethna-AKTIV ist ein aktiv gemanagter, flexibler Multi-Asset-Fonds, der unabhängig von Benchmarks agiert und der sich dem Schutz des Anlegerkapitals verschrieben hat.

Aktives Management in der Portfolioallokation bedeutet, dass wir jederzeit die Freiheit haben, die eingegangenen Positionen dynamisch zu reallokieren und an sich verändernde Rahmenbedingungen anzupassen. Starre Quoten sind hier Fehlanzeige. Mit anderen Worten: Die Basis für den Mehrwert im Rahmen des Multi-Asset-Ansatzes ist die Mischung der im Portfolio zu haltenden Anlageklassen für ein optimales Risiko-Rendite-Verhältnis. Flexibilität als Leitmotiv des Handelns bedeutet, sich nicht an Benchmarks zu orientieren. Ziel ist die absolute, nicht die relative Performance. Diese Vorgehensweise erlaubt es uns, mitunter auch mal unkonventionelle Positionierungen einzugehen und durchzuhalten. Die dritte wichtige Säule des Konzepts ist das Credo des Kapitalerhalts. Dieser Aspekt der Gesamtphilosophie trägt dazu bei, dass erstens in Krisenzeiten weniger Verluste aufgeholt werden müssen und zweitens irrationale Entscheidungen wie zum Beispiel Verkäufe zum ungünstigsten Zeitpunkt vermieden werden.

Der Fonds ist ein ideales Investitionsvehikel für jeden langfristig orientierten Investor, der sich nicht täglich mit den Kapitalmärkten auseinandersetzt und der sich bei der Frage der Asset Allokation gerne von einem Spezialisten unterstützen lässt.

**FondsSuperMarkt: Ihre Anlagestrategie folgt einem makroökonomischen Topdown-Ansatz, der vor der Analyse einzelner Wertpapiere auf die durchschnittlichen Chancen und Risiken der verschiedenen Wertpapierklassen als gesamter, also Aktien, Anleihen oder Rohstoffe, blickt. Welche Kriterien entscheiden hier konkret über die Gewichtung dieser Klassen und ihrer verschiedenen Sektoren im Fondsportfolio?**

Michael Blümke: Für uns ist entscheidend, an welchem Punkt im Wirtschaftszyklus sich eine Volkswirtschaft befindet. Bei dieser Einschätzung helfen die relativen Veränderungen der Wachstums- und Preisdynamik. Daraus lässt sich dann empirisch ableiten, welcher Assetklassenmix sinnvoll ist. Natürlich spielen darüber hinaus sowohl der Bewertungsvergleich mit der eigenen Historie einer Anlage als auch die Attraktivität der verschiedenen Assetklassen zueinander eine entscheidende Rolle. Grundsätzlich ist es uns wichtig, dass sowohl auf Portfolioebene als auch für jede einzelne Anlage ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis besteht.

**FondsSuperMarkt: Konservative Mischfonds mit niedriger Aktienquote hatten es in den letzten Jahren angesichts niedriger Zinsen schwer. Der abrupte Anstieg der Inflation und der Renditen im vorletzten und letzten Jahr führte dann sowohl bei Anleihen als auch bei Aktien zu teils deutlichen Kursrückgängen. Der Ethna-AKTIV A hat im Krisenjahr 2022 einen Verlust von 6,5% erzielt. Wie beurteilen Sie im Rückblick dieses Ergebnis? Waren Sie vom Ausmaß der Zinserhöhungen und des Renditeanstiegs an den Anleihemärkten überrascht?**

Michael Blümke: Ganz im Gegenteil. Wir haben sowohl mit steigenden Zinsen als auch mit einer Ausweitung der Kreditaufschläge von zugegebenermaßen jeweils historisch niedrigem Niveau gerechnet. Deshalb haben wir neben dem Halten einer hohen Cash-Quote nicht nur auf eine sehr hohe Qualität der Anleihen geachtet, sondern auch Zinsrisiken über ein Durationoverlay abgesichert. Durch die bewusste Übersicherung der Zinsrisiken konnten sogar Gewinne erzielt werden, so dass der Performancebeitrag aus dem Fixed Income Anteil auf Jahressicht sogar leicht positiv war. Im Vergleich zu unseren Peers ist dies ein sehr gutes Beispiel für den differenzierenden Charakter unseres Ansatzes.

**FondsSuperMarkt: Laut Fonds-Factsheet dominierten im Anleiheportfolio des Fonds Ende Januar Papiere mit einer kurzen Restlaufzeit bis zu drei Jahren, was offenbar Ihrer Erwartung weiter steigender Zinsen geschuldet ist. Wie hoch können die Leitzinsen der Notenbanken dies- und jenseits des Atlantiks noch steigen?**

Michael Blümke: Offensichtlich höher, als der Markt es aktuell erwartet. Ja, wir rechnen mit weiter steigenden Zinsen. Aus unserer Sicht wird die Inflation langsamer zurückgehen, als allgemein erwartet. Angesichts eines relativ robusten wirtschaftlichen Umfelds und eines vor Kraft strotzenden Arbeitsmarktes bleibt den Zentralbanken im Kampf gegen die Inflation nichts anderes übrig, als die Nachfrageseite durch weitere Zinserhöhungen zu dämpfen. Ob sie damit die jeweiligen Wirtschaftsräume in eine Rezession stürzen, ist noch offen, aber wohl kaum zu vermeiden. Für die USA erwarten wir in der Spitze einen Leitzins zwischen 5,5 % und 6 %, für Europa zwischen 4 % und 4,5 %.

**FondsSuperMarkt: Welche Anleiherenditen sind nach den Zinserhöhungen der Notenbanken aus Ihrer Sicht zukünftig möglich?**

Michael Blümke: Die Frage muss differenziert nach Kreditqualität und Laufzeit betrachtet werden. Ausgehend von einer weiterhin leicht inversen Zinskurve sind in Europa für mittlere Laufzeiten bei den erwarteten Zinsanhebungen durchaus Renditen von 3,5 % für deutsche Staatsanleihen, 4,5 % für Pfandbriefe und Unternehmen mit sehr gutem Rating oder aber auch 5,5 % und mehr für Unternehmen mit BBB-Rating zu erwarten.

**FondsSuperMarkt: Aus dem in Ihrem Factsheet angegebenen Währungsexposure geht, wenn wir es richtig interpretieren, hervor, dass Sie dem Euro Ende Januar weiteres Aufwärtspotenzial gegenüber dem US-Dollar zugetraut haben. Gehen Sie davon aus, dass der Zinshöhepunkt in den USA schneller erreicht wird als in der Eurozone? Erklärt dies auch, warum Sie europäische und US-Anleihen, trotz Ihrer aktuellen Bevorzugung des Euros, per Ende Januar mit jeweils gut 30% nahezu identisch gewichtet haben?**

Michael Blümke: Ja, wir gehen davon aus, dass die Europäer mit ihren Zinsschritten erst nach den Amerikanern fertig sein werden und dass sie ausgehend vom aktuellen Niveau weitere Anhebungen durchführen werden. Obwohl wir lange Zeit für den US-Dollar positiv eingestellt waren, ist dies das Hauptargument, warum wir dem EURO derzeit weiteres Aufwärtspotenzial einräumen. Die USD-Quote ist daher mittlerweile voll abgesichert.

Bei den Anleihen haben wir bewusst auf beide Währungsräume diversifiziert. Nach der Absicherung gibt es keinen großen Unterschied in der Rendite.

**FondsSuperMarkt: Interessanterweise fällt Ihr Währungsexposure für Euro und Dollar vor und nach Termingeschäften spiegelverkehrt aus. Obwohl Sie dem Euro (Ende Januar) weitere Stärke zutrauen, gewichten Sie Dollar-basierte Anlagen im Fondsportfolio höher als Euro-Papiere. Trauen Sie den Euroländern, anders als mancher andere Vermögensverwalter, langfristig weiterhin weniger zu als den USA?**

Michael Blümke: In diesem Zusammenhang ist es wichtig zu betonen, dass dieses Ungleichgewicht auf unsere Aktienallokation zurückzuführen ist. Wir sind nach wie vor davon überzeugt, dass wir mit einem reinen US-Aktienportfolio mehr Qualität bei weniger Risiko einkaufen. Auch die vermeintliche Outperformance der europäischen Indizes in den letzten Monaten ist beispielsweise im Vergleich zu einem gleichgewichteten US-Index nicht mehr gegeben. Da unser Portfolio eher diesem entspricht, gibt es für uns derzeit keinen Grund zu wechseln.

**FondsSuperMarkt: Welche Aktienindizes spielen Sie auf der Aktienseite? Gibt es im Aktienportfolio des Ethna-Aktiv auch Einzeltitel, oder bedienen Sie sich hier ausschließlich derivativer Formen der Beteiligung?**

Michael Blümke: Grundsätzlich haben wir die Flexibilität, global zu investieren. Auch bei der Wahl der Instrumente sind wir frei. Wir können unsere Erwartungen sowohl über Einzeltitel als auch über Indexderivate und ETFs abbilden. Derzeit setzen wir ausschließlich auf US-amerikanische Einzelaktien. Wir sind überzeugt, dass wir neben der Allokation auch über die Selektion Alpha generieren können. Langfristig sollte jedoch der Allokationsbeitrag, also die Frage, wie hoch das Aktienexposure ist, den größeren Ausschlag geben.

**FondsSuperMarkt: Gold spielt in Ihrer aktuellen Allokation eine untergeordnete Rolle. Welche Wertentwicklung erwarten Sie für das gelbe Edelmetall?**

Michael Blümke: Grundsätzlich können wir bis zu 10 % in Gold investieren. Derzeit erachten wir das Umfeld für das Edelmetall als schwierig. In Erwartung steigender Realzinsen liegt unsere aktuelle Allokation bei Null.

**FondsSuperMarkt: Unter den Top-15-Positionen des Portfolios befinden sich laut Factsheet von Januar auch zwei Fonds der JAB Holding. Was verbirgt sich hinter diesen Anlagen?**

Michael Blümke: Die Fonds der Jab Holding sind interessante Investmentvehikel, die von der Familie Reimann initiiert wurden. Sie bündeln langfristige Investments in spannende globale Marken rund um das Thema „Convenience Food“. Bekannte Namen sind zum Beispiel Prêt à Manger, Panera Breads und Krispy Creme. Diese Position von aktuell 5,7 % wird zu 100 % auf die Aktienquote angerechnet und ist ein gutes Beispiel für die Diversifikation der Zugangswege zu einem Thema.

## Fondsdetails: Ethna-AKTIV A

ISIN	LU0136412771
WKN	<a href="#">764930</a>
Fondskategorie	Konservativer globaler Mischfonds
Ausgabeaufschlag	3,00 % ( <a href="#">FondsSuperMarkt-Rabatt 100%</a> )
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Laufende Kosten	1,87 % (30.12.2021)
Performance Fee	20 % der über 5 % pro Jahr hinausgehenden Wertentwicklung (High-Watermark)
Auflegung	15.02.2002
Fondsvolumen	1,93 Mrd. EUR (31.01.2023)
Performance (seit Auflage)	181,42 % / 5,06 % durchschnittlich pro Jahr (15.02.2002 – 31.01.2023)
Risikoklasse (SRI)	2 von 7

### Über ETHENEA Independent Investors S.A.

ETHENEA Independent Investors S.A. ist eine bankenunabhängige Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Das Unternehmen ist auf das aktive Management von Multi-Asset-Fonds spezialisiert und bietet attraktive Investmentlösungen für verschiedene Anlegerprofile: risikominimiert, ausgewogen, aktienfokussiert und opportunistisch.

Kapitalerhalt und die Erzielung langfristig stabiler Renditen sind dabei wesentliche Bestandteile der Anlagephilosophie von ETHENEA. Diesen Anspruch setzt das Fondsmanagement durch eine flexible Asset Allokation über verschiedene Sektoren und Anlageklassen konsequent um. ETHENEA möchte einen Beitrag leisten und verantwortungsbewusste und nachhaltige Anlagelösungen anbieten. Daher sind ESG-Kriterien ein wichtiger Bestandteil der Investmentprozesse aller Fonds (Artikel 8 SFDR). Weitere Informationen sowie rechtliche Hinweise finden Sie unter [ethenea.com](http://ethenea.com).

### Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 16.000 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 ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 732 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter [www.fonds-super-markt.de](http://www.fonds-super-markt.de). Stand: Dezember 2022

## Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen (KID), 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](http://www.fonds-super-markt.de) und bei ETHENEA Independent Investors S.A (<https://www.ethenea.com/de-de>) 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.