

„Regelbasiert zu mehr Erträgen – prognosefrei“

INTERVIEW Veritas Investment kommt als konzernunabhängige Investmentboutique im Fondsmanagement gänzlich ohne Prognosen hinsichtlich der Entwicklung der Märkte aus. Cash. sprach mit Geschäftsführer Dr. Dirk Rogowski, wie es dem Investmenthaus dennoch gelingt, die Risiken stets im Blick zu behalten und gleichzeitig die Chancen, die sich an den Märkten bieten, zu nutzen.

Herr Dr. Rogowski, in diesen Tagen ist wieder viel über die Perspektiven und die Entwicklungen von Dax, Euro oder die Entwicklung der Zinsen im kommenden Jahr zu lesen. Warum beteiligt sich Ihr Haus nicht daran?

Rogowski: Prognosen auf eine ungewisse Zukunft zu Dollarpreisen, Dax-Stand oder dem Ausgang von Wahlen sind für uns kein probates Mittel, um Investmententscheidungen zu treffen. Dass dies nicht wirklich funktioniert, haben die jüngste Fehlprognosen unzähliger Experten zu einer anstehenden Dollar-Euro-Parität, dem Wahlausgang in der USA oder den Auswirkungen zum Italien-Referendum anschaulich gezeigt. Egal, ob es Aktienfonds betrifft oder die nach Risikogesichtspunkten unterschiedlich aufgesetzten Mischfonds. Alle Fonds von Veritas Investment weisen für das aktuelle Jahr (Stand 7. November) eine positive Performance aus. Dieses kleine Wunder gelingt uns bereits seit 2014. Lediglich ein Fonds trübte 2016 die fast makellose Performance.

Wie erreichen Sie diese Kontinuität bei den Fondsrenditen über einen solchen Zeitraum?

Rogowski: Seit 2013 wurden nach und nach alle Fonds auf rein regelbasierte Ansätze umgestellt. Eine der genutzten Erfolgsformeln heißt Risk@Work. Seit 2007 ist diese Modell bereits am Markt. Es wurde von der Schwestergesellschaft Veritas Institutional entwickelt und schätzt Risiken in einem Multi-Asset-Depot so ein, dass Kursschwankungen

Dirk Rogowski, Veritas Investment:
„Seit dem Jahr 2013 wurden nach und nach alle Fonds auf rein regelbasierte Ansätze umgestellt.“



FOTO: VERITAS INVESTMENT

ab einer gewissen Höhe nahezu völlig ausgeschlossen werden können. Für die Investoren, die bereits im Jahr 2007 unseren Risk@Work-Ansatz im Einsatz hatten, war die Lehman-Pleite und alle darauf folgenden Marktverwerfungen ein Non-event.

Auf welche Weise machen Sie in Ihrer täglichen Arbeit diese Vorteile für Anleger nutzbar?

Rogowski: Mittels drei unterschiedlicher Fonds können auch Privatanleger an den Vorteilen dieses Systems partizipieren. Der Clou dabei ist, dass jeweils mit einer Wahrscheinlichkeit von eins zu einer Million unterjährig eine vordefinierte Verlustgrenze nicht unterschritten wird. So soll der Veri ETF-Allocation Defensive (R) (DE 0005561666) mit eben dieser Wahrscheinlichkeit nie mehr als sechs Prozent fallen. Dieses Sicherheitsniveau ist in der Finanzbranche wohl einmalig. Uns ist kein anderer Fondanbieter bekannt, der mit einem solchen Konfidenzniveau arbeitet. De facto ist der Fonds mit einer aktuellen Performance von über drei Prozent auch meilenweit von seiner Wertuntergrenze entfernt. Darüber hinaus ist diese Wertuntergrenze nicht statisch. Wenn der Veri ETF-Allocation Defensive (R) um zwei Prozent steigt, wird die Wertuntergrenze automatisch nachgezogen. Damit fallen bisher erzielte Gewinne ebenfalls unter den Schutzschirm. So gesehen eignet sich der Fonds bestens für Anleger, die risikoavers solide Renditen erzielen wollen.

Was bieten Sie Anlegern, die mit ihrer Geldanlage noch konservativer aufgestellt sind?

Rogowski: Für Anleger, die in Zeiten von Nullzinspolitik und Negativzinsen einen Ersatz zum zinslosen Sparen suchen, geht es bei Veritas Investment mit dem Veri-Safe (DE000A114530) noch konservativer. Bei diesem Fonds liegt die Wertuntergrenze bei 2,5 Prozent und Kursgewinne von bereits 0,5 Prozent führen zu einem Hochsetzen der Notbremse. Das ist dieses Jahr schon zweimal geschehen. Seinem Ziel, extrem schwankungsarm ein Prozent über dem Interbanken-Zins Eonia zu liegen, ist der Fonds dieses Jahr sehr nahe. Das Konzept scheint aufzugehen.

Können Sie ein Beispiel geben, wie die Risk@Work-Methode funktioniert und wie sie wirkt?

Rogowski: Mittels der Risk@Work-Methode werden die Fonds stressresistent

mit unterschiedlichen Assetklassen bestückt. Die Mischung der Assetklassen untereinander entscheidet letztendlich darüber, wie stark das Portfolio bei gewissen Marktgegebenheiten schwanken wird. Bei diesem Prozess werden auch Szenarien berücksichtigt, die es so bis dato noch nicht gegeben hat. Dazu werden tatsächliche Kursverläufe der einzelnen Assetklassen in Monats- und Wochenschnipsel zerteilt und dann zufällig miteinander kombiniert. So fällt dann beispielsweise ein Wochenkurs für Aktien während des Zusammenbruchs des Neuen Marktes mit den Auswirkungen auf Staatsanleihen während der Griechenland-Krise zusammen. Somit erzeugen wir Millionen „alternativer Realitäten“ von Kursverläufen, die zwar auf Echtdateien beruhen, aber so noch nicht vorkamen. Diese nutzen wir dann zur Beurteilung einer ungewissen Zukunft und machen unsere Portfolios stressresistent für zukünftige Ereignisse. Auf diese Weise sind wir auf eine ungewisse Zukunft vorbereitet. Auch gänzlich ohne Prognosen.

Fakten zu Veritas Investment

Die Fondsboutique Veritas Investment wurde 1991 gegründet und ist nun seit über 25 Jahren am deutschen Markt tätig.

Bekannt wurde Veritas als Pionier von ETF-Dachfonds, als vor zehn Jahren der Veri ETF-Dachfonds Premiere feierte.

Mittlerweile ist Veritas Investment Spezialist für systematische, prognosefreie Investmentstrategien. Mit unterschiedlichen rein regelbasierten Investmentansätzen, die in derzeit elf Aktien- und Mischfonds angewendet werden, will Veritas Investment Chancen an den Märkten gezielt nutzen und Risiken konsequent reduzieren.

Veritas ist überzeugt, dass systematische und prognosefreie Anlageentscheidungen die Grundlage für langfristige Wertzuwächse schaffen sollen – unabhängig von Modetrends und emotionalen Einflüssen.

Kommt das Risk@Work-Modell auch bei den von Ihnen angebotenen reinen Aktienfonds zum Einsatz?

Rogowski: Nein, bei unseren Aktienfonds arbeiten wir nicht mit Risk@Work, aber auch regelbasiert. Bestes Beispiel ist der Ve-RI Listed Infrastructure (R) (DE0009763342). In drei klaren Schritten findet das Fondsmanagement quartals-

weise die 30 interessantesten Werte aus dem Bereich Infrastruktur. Wieder ganz ohne Meinung, sondern rein systematisch. In einem ersten Schritt werden die Infrastrukturunternehmen selektiert, die den Hauptumsatz mit der Bereitstellung von Kerninfrastruktur machen. Darunter versteht man die Bereitstellung von Netzen für Kommunikation, Öl, Gas und Wasser oder die Betreiber von Flug- und Seehäfen sowie Tunnels, Brücken und Straßen. Gerade diese Unternehmen erzielen kontinuierlich gute Erträge. Festgelegte Nutzungsgebühren sichern Unternehmen aus dem Sektor Kerninfrastruktur stabile Einnahmen, die meist unabhängig von konjunkturellen Entwicklungen bleiben. Die Höhe der vereinnahmten Nutzungsentgelte ist in der Regel an die Inflationsrate gekoppelt und „atmet“ mit dieser nach oben hin mit. Im Regelfall ist die Wettbewerbssituation eingeschränkt. Denn wo ein Infrastrukturnetz bereits besteht, wird selten ein Zweites daneben errichtet. All das spricht für ein Investment in Kerninfrastruktur. *Nach welchen Kriterien geschieht die Selektion der Aktien im Infrastrukturfonds konkret?*

Rogowski: Um die 30 Aktien für den Fonds zu bestimmen, kommt das von uns entwickelte Aktienselektionsmodell zum Einsatz. Dieses bildet eine Rangfolge unterbewerteter Qualitätsaktien. Dieses Kriterium fließt mit 50 Prozent in die Bewertung ein. Darüber hinaus werden Aktien mit hohen Verlustrisiken durch den extreme Value-at-Risk identifiziert (eVAR), der mit 40 Prozent gewichtet wird. Dabei handelt es sich um ein mathematisches Modell, das Wahrscheinlichkeiten von Kursverlusten in bestimmter Höhe beim Eintritt von Extremereignissen berechnet. Im Ergebnis bevorzugen wir damit Aktien, die relativ unbeschadet durch volatile Zeiten an den Finanzmärkten kommen. Weitere zehn Prozent steuern im Investmentprozess Nachhaltigkeits- beziehungsweise ESG-Kriterien bei. Entsprechend der prozentualen Gewichtung ergibt sich schlussendlich ein Gesamtranking, von dem die ersten 30 Titel gleichgewichtet ins Portfolio gekauft werden. Seit Strategieumstellung im Mai 2014 erzielte der Fonds eine kumulierte Rendite von über 27 Prozent. ■

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.