



„Safety first ist und bleibt das Motto von Stiftungen“

Interview mit Dr. Dirk Rogowski, Geschäftsführer der Veritas Investment GmbH

Das Stiftungsvermögen schützen und gleichzeitig eine auskömmliche Rendite erzielen ist in Zeiten von Nullzinspolitik und Negativzinsen eine echte Herausforderung. Der mit dem FRANK-Siegel für stiftungsg geeignete Investments ausgezeichnete Veri Multi Asset Allocation gehört zu der kleinen Gruppe von Fonds, die mit einer dynamischen Wertuntergrenze arbeiten. So werden Verluste von vornherein begrenzt und mögliche Gewinne abgesichert. Was sich hinter dem Konzept der Wertsicherung verbirgt und wie es funktioniert, erklärt Dr. Dirk Rogowski, Geschäftsführer von Veritas Investment, im Interview.

In mehreren Ihrer Mischfonds haben sie eine sogenannte Verlustobergrenze integriert. Handelt es sich hierbei um eine Garantie wie bei einem Garantiefonds?

Eine reinrassige Garantie ist das nicht. Dass das Konzept des Garantiefonds in Zeiten von Nullzinsen nicht mehr wirklich funktioniert, zeichnet sich bereits seit einigen Jahren ab. 2014 wurden immerhin noch 7 neue Garan-



Dr. Dirk Rogowski wurde an der FU Berlin in Betriebswirtschaft promoviert und ist Geschäftsführer der Veritas Investment GmbH

tiefonds aufgelegt. Letztes Jahr kamen gerade einmal 3 hinzu. Gleichzeitig werden Garantiefonds immer öfter liquidiert. Die Kosten einer echten Garantie sind einfach zu hoch.

Nun stehen gerade Stiftungen im aktuellen Niedrigzinsumfeld vor der Herausforderung, vermeintlich sichere Geldanlage zu finden, die eine auskömmliche Rendite versprechen und gleichzeitig das Risiko nicht zu sehr erhöhen. Wie alle anderen Anleger auch, müssen sich

Stiftungen aber an den Gedanken gewöhnen, dass es eine Garantie auf Rendite de facto nicht mehr geben kann. Nichtsdestotrotz ist ein hohes Sicherheitsniveau für die getätigte Anlage durchaus möglich. Hier kommen Fonds mit einem Wertsicherungskonzept ins Spiel.

Wie setzen Sie das Konzept der Verlustobergrenze um?

Die Verlustobergrenze definiert, wie stark ein Fonds maximal pro Jahr in Relation zu seinem Jahresanfangskurs fallen darf. Dieses Sicherheitsniveau ist bei uns so gewählt, dass der Fonds mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,9999 Prozent dieses nicht unterschreitet. Uns ist niemand im Markt bekannt, der ein vergleichbares Sicherheitsniveau in der Praxis einsetzt. Gleichzeitig ist diese Verlustobergrenze dynamisch. Sollte der entsprechende Fonds ein bestimmtes Renditeniveau erreicht haben, wird die Verlustobergrenze nachgezogen und somit diese bisher erzielten Gewinne unter den Schutzschirm des Wertsicherungskonzeptes genommen.

Wie funktioniert das Konzept der Wertsicherung durch diese Verlustobergrenze?

Das Konzept dieser Wertsicherung basiert auf unserem erprobten Risk@Work-Risikomanagementmodell. Dieses haben wir bereits seit 2008 bei unserer Schwestergesellschaft Veritas Institutional für die Steuerung institutioneller Depots im Einsatz. Seit 2013 wird dieses System auch bei unseren Publikumsfonds erfolgreich genutzt.

Hierbei werden für jede im Fonds enthaltene Assetklasse aus der Vergangenheit Echt-daten genommen und in Perioden eingeteilt. Über Simulationen werden anschließend die unterschiedlichen Kursverläufe der verschiedenen Assetklassen zufällig kombiniert. Es kann beispielsweise bei diesen millionenfachen Simulationen passieren, dass die Auswirkung der Lehmann-Pleite für Anleihen mit denen des Platzens der New Economy-Blase für Aktien zusammenfällt. So sehen wir, was im Fall der Fälle passieren kann und passen auch für solch unwahrscheinliche Ereignisse die Zusammensetzung des Fonds an. Selbst wenn es über viele



Assetklassen hinweg turbulent zugeht, soll der Preis für den Fonds nie unter eine bestimmte prozentuale Schwelle des Jahresanfangswertes rutschen. Jedenfalls nicht mit einer Wahrscheinlichkeit von 1:1 Million. Dieses Sicherheitsniveau wird zum Beispiel auch in der Flugzeug- und Automobilindustrie genutzt.

Dieses hohe Sicherheitsniveau ist für Fonds recht ungewöhnlich. Auf welche theoretische Grundlage beziehen Sie sich hierbei?

Um dieses, für die Fondsbranche ungewöhnlich hohe Sicherheitslevel zu ermitteln, nutzen wir das bereits 1956 vom US-Physiker John L. Kelly entwickelte Kelly-Kriterium. Es geht im Prinzip darum, wie viel Kapital eingesetzt werden kann, um einen Totalverlust des Risikobudgets zu vermeiden und das optimale Chance-Risiko-Verhältnis zu ermitteln. Kelly bewies seine Theorien erfolgreich am Beispiel von Pferdewetten. Wir haben einen Weg gefunden, seine Erkenntnisse im Kapitalmarkt einzusetzen.

Bei welchen Fonds nutzen Sie Wertuntergrenzen und wo liegen diese?

Wir haben drei Fonds mit Wertunter-, bzw. Verlustobergrenze. Der Veri Multi Asset Allocation hat einen Spielraum nach unten von 10 Prozent pro Jahr. Erzielt der Fonds hingegen ein Plus

von 3 Prozent auf Jahresbasis, wird die Wertuntergrenze nach oben nachgezogen. Bei dem Veri ETF-Allocation Defensive soll eine etwaige negative Wertentwicklung durch den Einsatz von Risk@Work auf 6% auf Jahresbasis begrenzt werden. Doch schon bei einer 2 prozentigen Wertsteigerung seit Jahresanfang wird der bisherige Jahresgewinn abgesichert. Noch defensiver ist der Veri-Safe. Seine Wertuntergrenze liegt bei 97,5 Prozent. Folglich soll er maximal um 2,5 Prozent fallen und wird bei einem Plus von 0,5 Prozent abgesichert. Durch diese maximal konservative Ausrichtung eignet sich der Veri-Safe als Alternative zu Fest- und Tagesgeld und vermeidet so mögliche Negativzinsen auf Einlagenkonten.

Ist ein Fonds schon mal unter die Wertuntergrenze gerutscht? Was passiert dann?

Keiner unserer Fonds, die mit Risk@Work gemanagt werden, sind bisher in einen Locked-in gekommen. Auch nicht bei einem sehr schlechten Start ins Börsenjahr, wie beispielsweise 2016. Für den sehr unwahrscheinlichen



Fall, dass das Risikobudget in einem Jahr aufgebraucht sein sollte, ist der Fonds dann für das restliche Kalenderjahr ausschließlich

in Kasse investiert. Zum ersten Januar hat der Fonds dann wieder ein neues Risikobudget.

Woher kommt die primäre Performance ihrer wertgesicherten Fonds?

Das kommt immer auf den jeweiligen Markt an. Wir sind in unseren Allokationen so breit aufgestellt, dass wir in nahezu jeder Marktsituation durch die Mischung aus Aktien, Anleihen und auch einem gewissen Rohstoffanteil Performance generieren können. Es hat sich gezeigt, dass wir mit dieser Strategie durch volatile Zeiten so gut durchgekommen sind, dass die Wertuntergrenze in keinem unserer Fonds bisher berührt wurde. Weder in der Realität noch in Millionen von Simulationen. Und da wir – wie jeder andere auch – nicht wissen, wie sich zukünftig Märkte entwickeln werden, vermeiden wir so für den Anleger teure Fehlprognosen.

Und die Gretchenfrage zum Schluss: Warum ist gerade diese Art eines Mischfonds für Stiftungen geeignet?

Safety first ist und bleibt das Motto von Stiftungen. Auch wenn viele Marktteilnehmer meinen, dass nun mehr Risiko angesagt sei. Rendite ist auch weiterhin mit starkem Augenmerk auf die Risikoseite möglich. Deshalb sollte weiterhin das Hauptaugenmerk auf einer funktionierenden Verlustbegrenzung liegen. Und da können unsere Fonds mit Verlustobergrenze einen sinnvollen Beitrag leisten. Alle drei Fonds, der Veri Multi Asset Allocation (A) (DE000A114514), der Veri ETF-Allocation Defensive (A) (DE000A114522) und der Veri-Safe (A) (DE000A114530) haben eine ausschüttende Tranche. Und alle drei Fonds haben in der Vergangenheit bereits gezeigt, dass Sie den Bedürfnissen von Stiftungen grundsätzlich entsprechen und den Verwaltern der Vermögen einen durchaus ruhigen Nachtschlaf ermöglichen. Denn mittels Risk@Work verlieren die berühmten Schwarzen Schwäne ihren Schrecken.

Kontakt

Dr. Dirk Rogowski
Tel: +49 (0) 172 5433 538
info@veritas-investment.de

Weitere Informationen: www.veritas-investment.de