



Interview mit **Dr. Robert Velten**, Geschäftsführer Velten Asset Management GmbH,
Fondsberater des Velten Strategie Deutschland (WKN A2ATCU)

Sie sind nicht nur Wirtschaftswissenschaftler sondern auch Philosoph – ist das kein Widerspruch?



Erfolgreich am Kapitalmarkt ist nur, wer bewusst, kritisch und methodisch mit der Informationsflut umgehen kann. Philosophen haben gelernt, alles zu hinterfragen und lieben es Dinge herzuleiten, an die noch niemand zuvor gedacht hat. Deshalb gibt es auch für

einen Wirtschaftswissenschaftler kaum eine bessere Schule als die der Philosophie. Viele erfolgreiche Investoren wie zum Beispiel George Soros sind Philosophen und der erste bekannte Philosoph, Thales von Miletos, war zugleich auch der erste erfolgreiche Investor.

Sie argumentieren, viele Investoren würden fälschlicherweise emotional entscheiden und seien vom Kapitalmarkt überfordert – worin sind diese Aussagen begründet?

Unsere Gehirne sind darauf ausgelegt, in natürlichen Umgebungen zu jagen und Früchte zu sammeln - und nicht darauf, Aktien zu kaufen. Das zeigen die vielen Irrationalitäten an der Börse, die Anleger immer wieder Geld kosten. Schauen Sie sich die Überbewertungen im Jahr 2000 an. Oder die vielen verpassten Gelegenheiten im Jahr 2009. Für Einzelaktien gilt das noch viel mehr. Da reichte früher ein Dotcom im Namen, um den Verstand auszuschalten.

Gilt das auch für Profis?

In Experimenten mit Studenten, die ich an Hochschulen durchgeführt habe, kam heraus, dass selbst Wirtschaftswissenschaftler, darunter auch Professoren nicht in der Lage sind, Aktien richtig zu bewerten.

Und schauen Sie auf die alltägliche Praxis: Was spielt da eine Rolle? Falsche Heuristiken, Gier, Orientierung an dem, was gerade alle machen, meinen und fühlen, oder Angst, den Job zu verlieren, Angst, Geld zu verlieren, Angst zu versagen. Das gilt sogar besonders für Profis, die unter einem viel höheren Druck stehen, als Privatanleger.

Welches Anlegerproblem lösen Sie?

Wer in Aktien investiert, erlebt häufig Enttäuschungen, weil die falschen Prinzipien - unbewusste emotionale Entscheidungen und, wenn überhaupt, dann nicht wissenschaftlich getestete Regeln - angewendet werden. Es ist aber schade, wenn die hohen Renditen, die der Aktienmarkt bietet, nicht genutzt werden. Das gilt insbesondere, wenn eine verbesserte Aktienauswahl zum Einsatz kommt.

Das Geldvermögen der Haushalte wächst zu langsam, das Einkommen wird ineffizient angelegt. Der Anleger will Liquidität und Rendite, kann aber kaum monatlich hunderte IFRS-Bilanzen lesen, alle relevanten Kurse vergleichen und auf Risiken prüfen.

An welche Investoren richten Sie sich?

Die Investoren, die wir gewinnen konnten, wirken auf mich hochintelligent, erfahren und professionell. Es sind Vermögensverwalter, die für ihre Kunden interessante Optionen auf Herz und Nieren prüfen. Grundsätzlich ist die Velten Strategie Deutschland vor allem etwas für langfristig orientierte Anleger, die nicht jeder Marktbewegung hinterherlaufen, sondern mit gesundem Menschenverstand agieren.

Welches sind die Alleinstellungsmerkmale Ihrer Aktienstrategie?

Wissenschaftlich getestete Auswahlalgorithmen, die speziell entwickelt wurden, und zwar so, dass sie in der Praxis funktionieren. Die Strategie ist überwiegend quantitativ, enthält aber an entscheidenden Stellen auch regelbasierte qualitative Elemente.

Der Evidenzgrad ist sehr hoch. Selbst, wenn die Strategie trotz allem phasenweise keine Überrendite bringen sollte, hat man auch dann immer noch die Marktrendite, weil keine Derivate oder sonstiger Schnickschnack eingesetzt werden. Die Velten Strategie Deutschland ist so etwas wie ein ETF-PLUS für deutsche Aktien.

Regelbasierte Konzepte gelten als leicht kopierbar – inwieweit trifft das auf Ihre Strategie zu?

Ha, glauben Sie mir, das ist unmöglich. In der Velten-Strategie stecken mehr als zehn Jahre Arbeit

und viele, viele kleine, aber feine Ideen. Für manche Innovationen habe ich tagelang nichts anderes gemacht, als konzentriert nachzudenken. Heraus kam oft nur ein kleiner Baustein. Und es gibt viele Ansätze für Verbesserungen: Von der Erfassung der Daten bis zur Kennzahlenbildung und Kennzahlen-Kombination. Außerdem sind es ja eigentlich sieben Strategien, die in diesem Fonds kombiniert werden.

Wie und wie häufig wird Ihr Konzept an neue wissenschaftliche Erkenntnisse angepasst?

An den Grundprinzipien wird nicht gedreht, diese funktionieren seit 1994. Aber wir forschen ständig nach kleinen Verbesserungen, insbesondere weil sich die Rechnungslegung im Zeitverlauf leicht ändert.

Ist Ihr Portefeuille eher trading- oder anlageorientiert?

Einzelne Aktien bleiben im Schnitt sechs Monate im Fonds, es kann aber auch vorkommen, dass Werte jahrelang gehalten werden.

Wie funktioniert Ihr Risikomanagement?

Mehrmals im Jahr werden alle Aktien daraufhin überprüft, wie stark bei ihnen die fünf werttreibenden Erfolgsfaktoren der Velten Strategie ausgeprägt sind. Diese sind alle realwirtschaftlich plausibel und schon bei der Datenerfassung gibt es bei uns einen "Grundsatz der Vorsicht". Außerdem gewichten wir keine Aktie

über 10% und es gibt eine mit der Breite gängiger Indizes vergleichbare Diversifizierung. Stop Losses oder Derivate setzen wir nicht ein, weil diese das Risiko aus meiner Sicht nur optisch mildern - in Wirklichkeit aber sogar erhöhen. Neuemissionen und Finanzkonzerne behandeln wir besonders restriktiv.

Sie sprechen von ‚fünf Erfolgsfaktoren‘ – können Sie diese kurz erläutern?

Wachstum, Bewertung, Stabilität, Momentum und Rentabilität. Wir wählen nur Aktien aus, die in dieser Hinsicht ein starkes Profil haben.

Welches Ergebnis können Anleger von Ihrem Fonds erwarten?

Das Beste. Nicht auf kurze Sicht, nicht jedes Quartal, aber auf lange Sicht und von heute aus gesehen. Es spricht vieles dafür, dass die Velten Strategie Deutschland durchschnittliche deutsche Aktien in den nächsten Jahren übertreffen wird und das bei gleichem oder sogar geringerem Schwankungs-Risiko. Auch diese Strategie hat mal Durchhänger. Gelegentlich werden aber auch in fallenden Marktphasen gegen den Trend positive Erträge erzielt werden können. Nicht nur wegen irgendwelcher Back- und Forward- Testergebnisse kann ich das sagen, sondern weil ich immer wieder meine ganze Energie, Erfahrung und all meine Forschungsergebnisse in den Fonds stecken werde, um die bestmögliche Leistung zu erzielen.

Hamburg, den 27. Januar 2017

Das Interview wurde geführt von Thomas Reinhold vom BERENBERG Vermögensverwalter Office, das als Verwahrstelle für den genannten Fonds fungiert.

Velten Strategie Deutschland (WKN A2ATCU)

Sven Hoppenhöft

040 / 350 60-8331

sven.hoppenhoeft@berenberg.de

Thomas Reinhold

040 / 350 60-8347

thomas.reinhold@berenberg.de

BERENBERG

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Vermögensverwalter Office

Neuer Jungfernstieg 20

20354 Hamburg

www.berenberg.de/vvo