



Lucas von Reuss

Quant IP GmbH
Fondsberater
Quant IP Global Innovation Leaders Fund
(WKN / ISIN: A1J3AN / DE000A1J3AN1)

„Wir können nicht alles besser, aber Innovation schon“

Herr von Reuss, Ihre Firma beschäftigt sich damit, die Innovationskraft von Unternehmen messbar zu machen. Wie soll das für Anleger Mehrwert bringen?

Wir leben in einer Zeit rasanter technologischer Veränderungen. Und beim Investieren geht es doch genau darum, zu antizipieren, was die Zukunft bringt. Daher ist es für mich einfach logisch, sich damit zu beschäftigen, ob ein Unternehmen innovativ und damit zukunftsfähig ist oder nicht. Denn langfristig werden innovative Unternehmen wirtschaftlich besser dastehen als Firmen, die zu wenig in neue Verfahren und Produkte investieren. Marktwirtschaft bedeutet ständigen Konkurrenzkampf, nur wer innovativ bleibt, wird bestehen.

Aber zahlt sich das dann auch für Investoren in harten Renditen aus?

Viele akademische Studien zeigen einen positiven Zusammenhang zwischen Innovation und Aktienperformance - und das bei völlig unterschiedlicher Herangehensweise zur Messung von Innovationskraft. Wir haben unsere eigene Maßzahl entwickelt, den „Quant IP Innovation Score“. Der vereint einige der alten Konzepte, stützt sich aber vor allem auf unsere Expertise in der Analyse von Patentdaten. Aktienstrategien auf Basis unseres Scores erzielen in allen Regionen - USA, Europa, Deutschland - deutlich bessere risikoadjustierte Erträge als gängige Indizes. Die Back Tests gehen teilweise 30 Jahre zurück. Gegenüber einem weltweiten Aktienuniversum liegt die Outperformance im Back Test bei knapp 3 Prozent pro Jahr vor Kosten.

3 Prozent Outperformance vor Kosten klingt gut. Viele regelbasierte Konzepte scheitern in der Realität jedoch

an einer besonderen Marktconstellation oder an Handelsgebühren.

Richtig. Allerdings sehe ich diese Gefahr nicht bei uns. Unser Ansatz ist nicht von speziellen Marktconstellationen abhängig. Es geht ja nicht um komplexe Vola-Strategien oder Arbitrage mit Derivaten, sondern einfach darum, Innovationsführer in ihren jeweiligen Branchen zu identifizieren und dann langfristig zu investieren. Dabei spielen auch Handelskosten keine große Rolle.

Wenn Sie nur in „innovative“ Branchen investieren bekommen Sie aber automatisch ein Übergewicht in Tech-Aktien und Wachstumswerten, die besonders gut gelaufen sind, oder?

Sicher, wenn man nur in Branchen investiert, bei denen Forschung, Entwicklung und Patente eine Rolle spielen, fallen viele Branchen weg - Finanzwerte, Minenunternehmen, Immobilienkonzerne. Trotz eines Übergewichts im Tech- und Gesundheitssektor bleiben aber noch genügend Branchen übrig, um ein breit diversifiziertes Portfolio zu bauen. Chemie, Maschinenbau, Nahrungsmittel, Haushaltswaren, Biotech - Innovation wie wir sie messen, spielt hier überall eine große Rolle. Ein besonderes Übergewicht in Growth-Titeln hatten wir bei unseren Tests übrigens nicht. Denn unser „Innovation Score“ erfasst auch, ob die Bewertung für die gemessene Innovationskraft angemessen ist.

Sie haben im Juli dieses Jahres einen Aktienfonds gestartet. Wie wird hier das Konzept Ihres „Innovation Score“ umgesetzt?

Wir investieren ausschließlich regelbasiert global in Aktien

aus den 20 innovativsten Branchen. Die Branchengewichtung ergibt sich aus der Marktkapitalisierung, wie bei gängigen Indizes. Innerhalb der Branchen erfolgt die Gewichtung der Einzeltitel allerdings ausschließlich nach unserem Innovationsmodell. Dazu berechnen wir vierteljährlich das Ranking nach dem Quant IP Innovation Score und investieren gleichgewichtet in die obersten 25-30 Prozent.

Landen damit viele „heiße“ Technologieaktien im Portfolio?

Nein. Wir haben uns eine Mindestgrenze von 5 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung bei den Aktien gegeben. Somit schaffen es ganz heiße Wetten, also Firmen mit einer guten Story aber wenig Profitabilität, nicht in unseren Fonds. Das ist kein Fonds für Hasardeure. Vielmehr kann er als Kerninvestment für globale Aktien gesehen werden. Die Korrelation mit den globalen Aktienmärkten wird bei über 0,9 liegen. Ziel ist es, den MSCI World nach Kosten langfristig um ein bis drei Prozent pro Jahr zu schlagen.

Das wollen viele und nur wenige schaffen es. Wie wollen Sie die drei Prozent pro Jahr erreichen?

Das geschieht im Wesentlichen über die Branchenauswahl. Sie können natürlich einwenden, dass sich in den nächsten 10 Jahren möglicherweise die von uns aussortierten Branchen besser entwickeln als Sektoren, die forschen, entwickeln und Patente anmelden. Aber Banken, Versicherungen, Rohstoffkonzerne oder die Tabakindustrie gehören zumindest derzeit nicht zu den Branchen, bei denen eine ertragreiche Zukunft wahrscheinlich ist – dies sind aus heutiger Perspektive eher der Tech- und der Gesundheitsbereich. In solchen und anderen Zukunftsbranchen identifizieren wir Innovationsführer und kaufen sie dann, wenn sie am Markt günstig zu haben sind. Zusammen mit niedrigen Handelskosten ist das eine Vorgehensweise, die außerordentlich gute Aussichten hat, besser abzuschneiden als der breite Aktienmarkt.

Aber ist es nicht riskant, bei der Aktienausswahl nur auf einen Aspekt zu setzen? Innovation mag ja wichtig sein. Aber was ist mit der aktuellen Nachrichtenlage, Makro-Aspekten und vor allem Unternehmen, die zwar innovativ sind, sich aber falsch positionieren?

Nachrichten und Makrolage sind wichtig, keine Frage. Aber diese Dinge werden in der Regel von den Marktteilnehmern schnell und sehr effizient eingepreist. Daher macht es Sinn, sich auf den Bereich zu konzentrieren, bei dem man einen Informationsvorsprung hat – beispielsweise durch die Ver-

wertung von Patentdaten. Wir können nicht alles besser, aber Innovation schon. Und was das Risiko einzelner Unternehmen angeht, die zwar innovativ sind, aber trotzdem scheitern: Sicher gibt es immer wieder prominente Beispiele dafür wie Nokia, Blackberry oder Kodak. Aber diese Beispiele sind nur deshalb so bekannt, weil sie so selten sind. Es gibt einfach wenige Unternehmen, bei denen das Management langfristig denkt, einen sehr guten Innovationsprozess aufsetzt und dann bei Marktanalyse, Produktentwicklung und Marketing alles falsch macht. Insofern ist Innovationskraft auch ein Indikator für gutes Management. Außerdem: Wir streuen das Risiko über 80-120 Positionen im Fonds. Wir müssen nicht immer richtig liegen – niemand tut das.

Wenn Innovation wirklich der Schlüssel ist – warum konzentrieren Sie sich dann so auf Patente als Indikator und nehmen nicht zum Beispiel F&E-Ausgaben, die viel leichter zu beobachten sind?

F&E-Ausgaben allein zeigen in Back Tests nicht so gute Ergebnisse. Das Patente besser funktionieren, hat meiner Meinung nach drei Gründe: Erstens werden Patente von Investoren bisher kaum systematisch als alternative Datenquelle genutzt und es besteht somit die Möglichkeit, spannende Informationsineffizienzen auszunutzen. Zweitens sind Patente ein stark nach vorne gerichteter Indikator. Schließlich wollen Unternehmen bis zu 20 Jahre vom Innovations-Asset „Patent“ profitieren. Und drittens sind Patente sehr „harte“, zielgerichtete Innovationsindikatoren. Denn Patente kosten Geld – Geld, das Unternehmen nur dann in die Hand nehmen, wenn sie davon überzeugt sind, dass ein entsprechendes Marktvolumen diese Investition rechtfertigt. Im Gegensatz zu F&E-Ausgaben sind Patente näher an den Produkten und damit unmittelbar an erzielbaren Umsätzen und Gewinnen.

Wenn Patentdaten so wertvoll für Investoren sind, warum arbeiten dann andere nicht damit?

Im Pharma- und Biotechbereich spielen die qualitative Einschätzung des Patentportfolios schon heute bei vielen Investoren eine Rolle. Doch für einen breiteren Ansatz, bei dem es nicht um eine Übernahme und ein Patentportfolio von nur 5 Erfindungen, sondern die Einschätzung von beispielsweise 20.000 Patenten geht, müssen Patentdaten erst so aufbereitet werden, dass man als Investor damit quantitativ arbeiten kann. Das machen wir übrigens auch und verkaufen diese Daten an andere Asset Manager.



Es klingt so, als könne man aus den Patentdaten noch mehr rausholen. Was ist Ihrer Meinung nach noch möglich?

Die Möglichkeiten, diesen Datenschatz zu heben, sind noch lange nicht ausgeschöpft. Wir arbeiten gerade an einer Software, die es uns über KI-Algorithmen erlaubt, Patente automatisch in Themencluster zu überführen. Damit können Investoren verfolgen, welche neuen Tech-Themen sich gerade etablieren und welche Unternehmen ganz vorne dabei sind - eine wertvolle Information für jeden Anleger.

Zurück zu Ihrem Fonds: Welche Anleger sind darin richtig aufgehoben und warum?

Der Fonds passt zu Anlegern, die in Aktien investieren wollen, die Chancen und Risiken des Aktienmarktes kennen und die wie ich davon überzeugt sind, dass langfristig innovative Unternehmen mehr Erfolg haben. Der Fonds ist mit seinem breit diversifizierten, global aufgestellten Portfolio ein Kerninvestment für die Anlageklasse Aktien.

Ist jetzt ein guter Zeitpunkt in Ihren Fonds zu investieren?

Es ist immer ein guter Zeitpunkt in gute Aktien zu investieren! Aber wenn Sie auf die aktuell wackelige Situation an den Börsen anspielen: Rezessionsangst, Handelskrieg, Brexit sind sicher Themen, die es nicht einfach machen, optimistisch zu sein. Aber all diese Themen liegen bereits auf dem Tisch, die Stimmung der Anleger ist alles andere als euphorisch – so beginnt kein Mega-Crash. Die Aktienkurse werden in 5, 10 und 15 Jahren höher stehen als heute und andere Hiobsbotschaften werden die Nachrichten bestimmen.

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

Weitere Informationen

Quant IP GmbH
www.quant-ip.com
Quant IP Global Innovation Leaders Fund
WKN / ISIN: A1J3AN / DE000A1J3AN1
Kontakt: lvr@quant-ip.com



Wichtige Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 34b Absatz 1 WpHG. Als Werbemitteilung genügt dieses Dokument nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Dieses Dokument ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf das angegebene Erstellungsdatum hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen. Für den Eintritt der in dem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstige Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Ebenso wenig für die Inhalte der in diesem Dokument verlinkten Internetseiten und Unterlagen außerhalb der Berenberg Gruppe. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht auf <http://www.berenberg.de/glossar> ein Online-Glossar zur Verfügung. Der Nachdruck, die – auch teilweise – Vervielfältigung sowie die Weitergabe des Dokumentes sind ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Vermögensverwalter Office
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
www.berenberg.de/vvo

Thomas Reinhold
Telefon +49 40 350 60-8347
thomas.reinhold@berenberg.de