

„Wir investieren nicht der KI wegen“

Künstliche Intelligenz (KI) ist derzeit ein Trendthema. Vieles spricht für den Einsatz im Portfoliomanagement, gleichwohl ist sie auch kein Erfolgsgarant. Entsprechend sei das richtige Erwartungsmanagement wichtig, erklären Deka-Fondsselekteur Sascha Hinkel und Tungsten-Portfoliomanager Michael Günther

→ | **DAS INVESTMENT:** Erklären Sie bitte mal in Kurzform, worin sich eine KI-basierte von einer klassischen Investmentstrategie unterscheidet.

Michael Günther: Die KI-Variante bezieht ein Vielfaches an Daten und Variablen und deren intelligente Verknüpfung ein, um Handelsgelegenheiten an den Märkten zu finden.

Und nun die Langversion ...

Günther: KI hat zwei Dimensionen – die Technologie und die verwendeten Daten. Die Modelle entstehen aus der Computeranalyse großer Datensätze. KI ist daher mehr als die Fortsetzung herkömmlicher Quant-Strategien. Sie beeinflusst nicht nur Geschwindigkeit und Effizienz des Fondsmanagements, sondern kann Portfoliozusammensetzungen erzeugen, die sich durch die Analyse vieler Tausend oder

Millionen Einflussfaktoren von traditionellen Portfolios erheblich unterscheiden.

Welche Daten können als Rohstoff für die Analysen dienen?

Günther: Das ist unterschiedlich. Manche Anbieter beschränken sich auf den Einsatz strukturierter Finanzdaten, andere verwenden exotischere Datenquellen wie Twitter-Nachrichten, von denen sie sich neue Erkenntnisse versprechen. Der Einsatz unkonventioneller Daten, verknüpft mit KI, ist per se aber noch kein Erfolgsgarant. KI in der Finanzbranche wird im öffentlichen Diskurs zuweilen undifferenziert behandelt und mit Themen wie Robo-Advisory in einen Topf geworfen. Daher die Verunsicherung. Für Fondsmanager wie mich geht es in erster Linie darum, welchen Nutzen ein KI-Baustein für das Portfolio erwirtschaften kann.

Wie sehen Sie das als Investor, Herr Hinkel?

Sascha Hinkel: Bei der Fondsselektion prüfen wir sowohl nach quantitativen als auch qualitativen Gesichtspunkten. Wenn wir in einen KI-Fonds investieren, dann als Mittel zum Zweck, nicht als Selbstzweck. Welchen Mehrwert verspricht uns diese Investition gegenüber einer herkömmlichen Strategie, die keine Künstliche Intelligenz nutzt? Und: Bietet die Anlagestrategie möglicherweise eine Alleinstellung, qualifiziert sie sich unter dem Gesichtspunkt einer breiten Risikostreuung und wirksamer Risikostreuung auf Ebene des Gesamtportfolios?

Warum erfüllt ausgerechnet ein KI-basierter Fonds diese Auswahlkriterien?

Hinkel: Für ein breit strukturiertes Portfolio schauen wir stets nach Konzepten,



Michael Günther

ist Portfoliomanager bei der Fondsboutique Tungsten Capital Management. Bei den Frankfurtern verwaltet er zusammen mit Kollege Pablo Hess seit 2013 den Absolute-Return-Fonds Tungsten Trycon Basic Invest HAIG auf Basis Künstlicher Intelligenz.

die die Ausgewogenheit der Allokation als Ganzes unterstützen und die Korrelation mit anderen Anlagen verringern. KI-Fonds können sich insofern qualifizieren, als sie bestimmte andersartige Handelsgelegenheiten ausfindig machen und in diese investieren können. Als Anleger kann ich auf diese Weise Spezialwissen ins Portfolio holen beziehungsweise eine bestimmte Nische zusätzlich besetzen.

Spezialwissen und Risikostreuung bekommt man doch aber auch über andere Stile ins Portfolio.

Hinkel: Absolut, ja. Das tun wir auch – etwa über Makro-, Bottom-up- oder bisherige Quant-Ansätze. Aus unserer Sicht existiert aber nicht die eine Strategiewerprägung oder der eine Fondsmanager. Es sind immer wieder andere Konzepte, die die besten Ergebnisse erzielen. Daher geht es vor allem auch darum, ausgeprägte Stil-, Konzept- oder Managementabhängigkeiten zu reduzieren. Hier können KI-Lösungen

aufgrund ihrer Anpassungsfähigkeit eine wichtige Rolle spielen.

Unterscheidet sich der Einsatz von KI im Portfoliomanagement von anderen Branchen?

Günther: Letztlich müssen alle Anbieter für ihre jeweilige Branche herausfinden, auf welche Weise sie sich KI zunutze machen können. Beispielsweise kann man KI in der Industrie nicht mit KI im Portfoliomanagement gleichsetzen. Automatisierungen und Rationalisierungen, wie wir sie aus Fertigungsprozessen kennen, spielen eine untergeordnete Rolle. Stattdessen geht es beim Einsatz im Portfoliomanagement vornehmlich um das Finden von Handelsgelegenheiten, die auf traditionellem Wege kaum zu identifizieren sind.

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für die Anleger?

Günther: Am Anfang muss man sicherlich die Erwartungen der Anleger richtig

managen und vor allem aufklären. Hier ist noch ein weiter Weg zu gehen, denn die Diskussion bleibt heute noch häufig auf Ebene der Schlagworte stecken. Anleger sollten außerdem hinterfragen, ob sich ein Fonds lediglich mit Vokabeln wie maschinelles Lernen und Big Data schmückt. Eine längere Historie kann zeigen, ob der Manager die neue Technologie von der Theorie in die Praxis überführen kann. Und was das Risiko angeht: Basierend auf Daten unserer Arbeit, für die wir über fünf Jahre verteilt rund 20.000 Transaktionen getätigt haben, können wir bestätigen, dass sich der Effekt zeigt. Die Korrelation mit anderen Asset-Klassen liegt unter 0,2.

Hinkel: Eine KI-Strategie sollte im Vergleich zu herkömmlichen Investments schneller und flexibler auf Marktereignisse und auftretende Verluste reagieren können. Vor allem Anfang 2016, als die Aktienmärkte schwierig waren, zeigte sich, dass eine solche Strategie genau diesen Ansprüchen gerecht werden kann. →



Sascha Hinkel

ist seit 2012 für die Deka tätig und verantwortet seit 2013 die Fondsauswahl des Dachfonds Deka-PB Multi-manager ausgewogen. Zuvor arbeitete der 36-jährige für das Analysehaus Kepler Chevreaux.

Die Strategien liefern aber nicht immer.

Hinkel: Genau. Dieses Jahr offenbarte beispielsweise auch mal Schwächen. Bei der Berücksichtigung von KI-Strategien geht es für uns jedoch nicht um ein kurzfristiges, sondern strategisches Engagement. Langfristig sollte eine solche Strategie überzeugen. Schwächephasen sind vollkommen normal.

Herr Günther, wo sehen Sie Grenzen beim Einsatz von KI-Strategien?

Günther: Die Eigenschaften, die Herr Hinkel in Verlustphasen nennt, würde ich für unsere Strategie beanspruchen, da sie sowohl long als auch short investiert und sich entlang Markttrends oder auch Trendkorrekturen ausrichten kann. Klar ist aber auch: Dieses System analysiert zwar Wahrscheinlichkeiten und leitet

daraus mögliche Kursentwicklungen ab. Gewissheit über zukünftige Entwicklungen kann es insbesondere am Finanzmarkt aber nicht geben. Daher kann auch eine KI-Strategie in Mitleidenschaft gezogen werden, wenn der Algorithmus Marktereignisse eben anders interpretiert.

Ein Beispiel?

Günther: Unsere Strategie hat die Aktienmärkte während der Rally Ende 2017/Anfang 2018 als stark überkauft eingestuft und sich zurückgehalten. Ein herkömmliches, rein trendfolgendes Handelsmodell hätte hier dagegen sorglos zugegriffen – und damit tatsächlich Gewinne verbucht, bevor dann Anfang Februar die Marktkorrektur einsetzte. Ende Juli 2018 hat die Strategie dagegen den Sell-off im Nasdaq korrekt antizipiert und über eine

Short-Position profitiert. Hier haben viele traditionelle Modelle vermutlich weniger schnell und flexibel reagiert.

Hinkel: Ich denke, dass es oftmals auch Marktphasen gibt, in denen der gesunde Menschenverstand wichtig ist. Denn auch wenn KI-Ansätze historische Entwicklungen und Zusammenhänge durch Algorithmen schnell erkennen und für sich nutzen können, fällt es ihnen schwer, Stilbrüche zu antizipieren. Auch politisch geprägte Börsen können nur bedingt von einer KI-Strategie abgegriffen werden.

Schlussfrage: Die deutsche Bundesregierung hat vor wenigen Wochen die Eckpunkte einer nationalen KI-Strategie beschlossen. Welche Folgen erwarten Sie für den deutschen Standort?

Günther: Das Wirtschaftsministerium schätzt die Effekte durch KI allein für das produzierende Gewerbe in den nächsten fünf Jahren auf rund 32 Milliarden Euro. Insofern sehen wir die nationale KI-Strategie auch für die Finanzbranche als Chance, von der nicht nur große Institute, sondern auch Mittelstand, Fintechs und natürlich die Investoren profitieren sollten. Die Einbindung von KI läuft nicht von heute auf morgen. Aus eigener Erfahrung können wir sagen, dass dies sehr viel Beharrlichkeit und ständiger Weiterentwicklung bedarf. Es ist daher ein guter Schritt, wenn wir in Deutschland ein positives Klima für mutiges Unternehmertum und die Entwicklung neuer Technologien schaffen. |

Was Künstliche Intelligenz verändert

Quant-Strategien basieren auf Daten und Filterregeln. Nun ermöglicht der KI-Einsatz dem Asset Manager, ein Vielfaches an Daten zu verarbeiten, Muster zu erkennen, die bislang kaum erkannt werden konnten, und Investmentideen abzuleiten

	Quant-Strategie ohne KI	Moderne Strategie mit KI
Komplexität	Wenige Einflussfaktoren	Tausende oder Millionen Einflussfaktoren
Datenverarbeitung	Meist lineare Regeln	Lineare und non-lineare Zusammenhänge
Modellerzeugung	Getrieben durch Hypothesen des Entwicklers	Datengetrieben durch Algorithmen
Aktualität	Statisch oder manuelle Rekalibrierung	Hinzulernen auf Basis neuer Daten

Quelle: Tungsten, eigene Darstellung

Das Gespräch führte Ansgar Neisius