

Ingo Narat Frankfurt

Wenn sich mit neuen Technologien Geld verdienen lässt, dann setzen sie sich meist sehr schnell in der Finanzindustrie durch. Die Euphorie um die Software ChatGPT im Speziellen und Künstliche Intelligenz (KI) im Allgemeinen hat die Vermögensverwalter aber erst in Ansätzen erreicht.

Klassische Asset-Manager und Fintechs experimentieren zwar mit den neuen Möglichkeiten zur schnelleren und intelligenteren Datenverarbeitung, im anspruchsvollsten Fall mit selbst lernenden Systemen. Doch die Ergebnisse fallen unterschiedlich aus. Während einige Fonds wieder schließen mussten, schaffte etwa der „Tungsten Trycon AI Global Markets“ über die Jahresfrist einen Ertrag von 4,2 Prozent – während es an den Finanzmärkten abwärts ging. Das Handelsblatt stellt einige Strategien vor.

Die KI-Modelle der Vermögensverwalter rücken jetzt in den Blick, denn der öffentliche Zugang zum intelligenten Sprachroboter ChatGPT der Firma Open AI hat Künstlicher Intelligenz eine neue Relevanz gegeben. „ChatGPT macht aus dem KI-Thema einen Super-Hype“, glaubt Anlagestrategie Nico Baum von der Bank Berenberg. Günter Jäger, Gründer von Plexus Investments in Liechtenstein, spricht von einem „iPhone-Moment für Künstliche Intelligenz“.

1. Die KI-Anbieter und ihre Datenquellen

In den vergangenen Jahren haben sich Rechenkapazitäten, Datenfülle und Datenquellen schnell entwickelt. Aber bislang setzen Vermögensverwalter intelligente Algorithmen weiterhin nur selten konsequent zur Auswahl von Investments im Geldmanagement ein. Im Idealfall sollen die Systeme nicht nur mehr und besser Daten erfassen, sondern Muster aus der Vergangenheit wiedererkennen, daraus lernen und so zu Prognosen kommen – auch wenn ein Mensch am Ende noch prüft.

Plexus Investments zählt für den deutschsprachigen Raum nur etwa zwei Dutzend Angebote in Form regulierter Fonds mit einem bescheidenen Gesamtkapital von unter 400 Millionen Euro. Die Firma will bald einen Dachfonds auflegen, der in KI-getriebene Strategien investiert. In den vergangenen Monaten kamen mehrere Angebote an den Markt, die bisher Gelder im kleinen zweistelligen Millionenbereich einsammeln konnten. Dazu kommen mindestens zwei börsennotierte Indexfonds mit mehr Kapital.

Die regulierten Fondsanbieter kommen entweder aus dem klassischen Asset-Management oder von technologiegetriebenen Neugründungen, sogenannten Fintechs. Meist setzen Anbieter die Algorithmen zur Einzeltitelauswahl im Aktienbereich ein, andere investieren auch in Anleihen, Rohstoffe oder Währungen.

Einige Anbieter analysieren nur numerische Daten wie Kurse oder Unternehmenszahlen. Andere setzen auf die Analyse von Texten, etwa Geschäftsberichte oder Analystenkommentare. In einigen Fällen werten die Algorithmen die sozialen Medien aus oder nutzen neuartige und alternative Datenquellen wie Satellitenbilder, um etwa die Auslastung von Parkplätzen vor Einkaufsmärkten zu messen und Hinweise auf den Umsatz abzuleiten.

Künstliche Intelligenz

Zweifelhafte Algorithmen

Vermögensverwalter versprechen mehr Rendite mit KI-gestützten Anlagemethoden. Welche Ansätze es gibt – und welche Fonds damit erfolgreich sind.

2. Wenige erfolgreiche, viele Problem-Kandidaten

Nur wenige Anbieter wie Acatis und Tungsten bieten ihre Konzepte schon seit Jahren an. Andere sind gescheitert – aus unterschiedlichen Gründen. Acatis musste einen Fonds nach Misserfolg des Investment-Ansatzes umstellen. Einige Anbieter haben ihre Fonds in jüngster Zeit aufgelöst, darunter Lehner Investments aus der ehemaligen Catana Capital, mit HQ Asset Management wurde gleichzeitig eine dort aufgelegte KI-Strategie geschlossen.

Zwei Index-Aktienfonds des französischen Verwalters Amundi und der Deutsche Bank-Tochter DWS mit ihrer Indexfondsmarke Xtrackers sind durch die Insolvenz von Yewno in Palo Alto gefordert, da diese Firma KI-getriebene Daten zugeliefert hatte.

Die zusammen rund 900 Millionen Euro schweren „Amundi Stoxx Global Artificial Intelligence Ucits ETF“ und „Xtrackers Artificial Intelligence and Big Data Ucits ETF“ führten in den zwölf Monaten bis Ende Januar Verluste von 8,6 und 16,5 Prozent ein, während der Welt-Aktienindex 4,2 Prozent verlor. Über mehrere Jahre waren die Ergebnisse jedoch überdurchschnittlich.



Wir prüfen am Ende, ob die Entscheidungen der KI plausibel erscheinen, aber es gab noch keinen Fall, in dem wir das nicht umgesetzt hätten.

Michael Günther
Fondsmanager bei
Tungsten Capital
Management

Amundi will seinen Fonds nach der Yewno-Pleite künftig ohne KI-Einsatz steuern. Die DWS sucht nach einem Ersatz für den Datenlieferanten, will dabei weiter auf KI setzen. Ein Blick auf die größten Positionen der Fonds offenbart Namen wie Amazon, Microsoft, Repsol im Produkt von Amundi, beim DWS-Angebot sind es Bank of America, Samsung und Nvidia.

Ganz anders sieht die Lage bei Tungsten Capital Management aus. Das Frankfurter Haus nutzt im zehnten Jahr KI. Es verwendet für den „Tungsten Trycon AI Global Markets“ verschiedene Modelle, nutzt dabei ausschließlich Finanzdaten in Form von Kursen. Investiert wird in Aktienindizes, Staatsanleihen, Währungen und Volatilitäten. Dabei können die Algorithmen von Manager Michael Günther auch auf fallende Kurse setzen.

„Wir prüfen am Ende, ob die Entscheidungen der KI plausibel erscheinen, aber es gab noch keinen Fall, in dem wir das nicht umgesetzt hätten“, sagt Günther. Die Strategie sei eher tradingorientiert, soll sich mit den Erträgen von den breiten Märkten abkoppeln und einen Crash-Schutz bieten. Günther sagt: „Den Pandemie-Börsen-

Große Unterschiede

Fonds und Zertifikate mit KI-gesteuerten Anlagestrategien, Wertentwicklung in Prozent

Produkt	1 Jahr	3 Jahre p. a.
Tungsten Trycon AI Global Markets	4,2 %	3,6 %
Acatis AI Global Equities	2,1 %	12,1 %
Quantumrock VSOP	-0,7 %	k. A.
FP Artellium Evolution	-1,1 %	k. A.
Art AI US Balanced	-1,5 %	1,3 %
AI US Dynamic	-5,4 %	0,9 %
Globale Aktien Quant Get Capital	-7,3 %	k. A.
Art AI Euro Balanced	-7,4 %	1,0 %
Amundi Stoxx Global AI Ucits ETF ¹	-8,6 %	10,0 %
Art AI Europe - Market Neutral	-12,2 %	-6,7 %
Berenberg Sentiment Fund	-12,5 %	-4,2 %
Oddo BHF Artificial Intelligence	-16,4 %	0,6 %
Xtrackers Artif. Intellig. a. Big Data Ucits ETF	-16,5 %	8,9 %
UBS-Zert. Solactive Eur. Big Data Sent. Ind. ^{2/3}	-17,8 %	-4,3 %
UBS-Zert. Z22 Smart Mirror ²	-18,5 %	9,7 %
Acatis AI US Equities	-18,7 %	0,6 %
Zum Vergleich: Aktienindex MSCI Welt	-4,2 %	8,8 %

1) Künftig ohne KI-Unterstützung; 2) Unternehmensangaben;
3) Performance ohne Produktkosten

HANDELSBLATT

Daten Ende Januar
Quelle: Scope Fund Analysis

crash im März 2020 haben wir ausgelassen, im vergangenen Jahr mit den schlechten Börsen haben wir ein Plus erreicht.“ Das brachte über zwölf Monate bis Ende Januar einen Ertrag von 4,2 Prozent, der höchste im Feld der KI-getriebenen Konkurrenten.

3. Wie soziale Medien in die Irre führen können

Insgesamt fallen die Anlagebilanzen der KI-Produkte unterschiedlich aus. Der Verwalter Acatis mit seinem Chef Hendrik Leber ist zufrieden mit dem eigenen Modell, das den „Acatis AI Global Equities“ für globale Aktien steuert. „Wir verwenden Texte und Finanzdaten, werten die Stimmungen darin aus, auch etwa die in Analysten-Calls.“ Bei den Ergebnissen ist er ambitioniert: „Wir kommen jetzt auf einen Mehrertrag von drei Prozentpunkten gegenüber dem Gesamtmarkt, wollen das in diesem Jahr auf sechs Prozentpunkte steigern.“ Das hält er für möglich, denn das Modell lerne dazu. Mit einem durchschnittlichen Jahresertrag von 12,1 Prozent über drei Jahre führt es über diese Zeitdistanz bereits die Konkurrenz an.

Im vergangenen Herbst musste Leber bei einer anderen Strategie die Reißleine ziehen. Für einen im eigenen Haus aufgelegten US-Aktienfonds hatte ein kanadischer Hedgefonds die Titelauswahl nach Auswertung von Stimmungsdaten aus sozialen Medien zuguliefert. Nach spektakulären Anfangserfolgen versagte das System. „Da waren zu wenige ernst zu nehmende Stimmen dabei, und die Aufmerksamkeit in den Medien wechselte zu schnell“, sagt Leber. Seit der Umstellung auf ein eigenes System mit KI-Steuerung liefere der „Acatis AI US Equities“ bessere Renditen.

Ähnlich wie Tungsten setzt Get Capital beim Dateninput nur auf Kurse. Das Beratungshaus aus Mönchenglad-

bach konzentriert sich im „Globale Aktien Quant Get Capital“ auf Aktien, Anleihen und Indizes. „Unser System schätzt jeden Tag die Tendenzen, Erträge und das Risiko“, sagt Marco Wunderlich. Der Fonds investiere in 50 bis 70 Einzeltitel und steuere die Aktienquote. Im Covid-Crash habe das System die Aktienquote gesenkt und damit die Verluste begrenzt. Das vergangene Jahr geprägt von Kursschwankungen sei schwierig gewesen.

Das gelte auch für die Monate seit September mit einer Erholung der Aktienkurse: „Da haben wir Ertrag liegen gelassen, aber ein geringes Risiko geht bei uns vor“, sagt Wunderlich zum Zwölfmonatsverlust von 7,3 Prozent.

4. Einige Fintechs kämpfen mit Verlusten

Othoz Capital setzt ausschließlich auf numerische Daten, neben Börsenkursen sind das Zahlen von Firmen und zur Gesamtwirtschaft. Das Berliner Fintech offeriert Strategien im Fondsmantel. Der Mischfonds „Art AI US Balanced“ investiert weltweit, das analoge Produkt „Art AI Euro Balanced“ in Europa. Die Aktienstrategie „AI US Dynamic“ ist nur auf die Wall Street konzentriert. Vor allem mit dem global anlegenden Mischfonds ist Othoz-Topmanager Julien Florian Jensen dank eines geringen Zwölfmonatsverlustes von 1,5 Prozent zufrieden.

Othoz ist mit seinen mehr als zwei Dutzend Mitarbeitern ein größeres Fintech mit bald drei Standorten in Deutschland. „Wir wollen die Fondspalette in diesem Jahr weiter ausbauen“, sagt Jensen. Geplant sei ein börsengehandelter Fonds. Dieser ETF werde KI-gesteuert in Aktien aus der Eurozone investieren. Zu den Fintechs zählt Z22 Technologies, in der Schweiz eine Ausgründung von ETH Zürich und Universität Sankt Gallen. Die Firma bietet drei Strategien, die mit Preisdaten arbeiten.

Der „Z22 Smart Mirror“ investiert breit an der Wall Street und versucht das Risiko eines Börsencrashes über Instrumente auf den Vola-Index abzufangen, der die erwarteten Schwankungen des US-Leitindex S&P 500 abbildet. Das hat im Covid-Jahr 2020 gut funktioniert, mit gutem Ertrag für das Gesamtjahr, aber zuletzt weniger, sodass im Jahresrückblick ein Verlust von 18,5 Prozent anfiel. „Wir haben deshalb unsere Modelle zur Risikoabsicherung ergänzt und ab Dezember Derivate auf Rohstoffe, Anleihen und Währungen eingebunden“, sagt Z22-Mitgründer Philipp Baumann.

Die Strategie konnte bisher nur als Zertifikat von UBS erworben werden. Doch Ende 2022 lancierte die Firma auch einen Fonds mit identischem Ansatz. Dabei handelt es sich aber um ein Produkt liechtensteinischen Rechts für Profianleger. Auch das Bonner Fintech Stockpulse liefert Daten für drei Zertifikate. Die Firma wertet Texte zu europäischen Aktien und Indizes aus.

Daraus leiten die Modelle Stimmungsdaten mit anschließender Bewertung der Aktien ab. So entsteht der „Solactive Europe Big Data Sentiment Index“, der quartalsweise aus jeweils 20 bis 30 Aktien neu zusammengesetzt wird, momentan mit Brenntag, Whitbread und Ferguson als größten Positionen. Angeboten wird der Index über ein UBS-Zertifikat.

Den Wertverlust von 17,8 Prozent über ein Jahr kommentiert Stockpulse-Gründer Stefan Nann: „Wir sind in schwachen Märkten schwächer als der Europa-Aktienindex, in starken Märkten stärker.“ Das eigene Modell bevorzuge wohl Momentum-Aktien. Diese Trendverstärkung über die Stimmung funktioniere in beide Marktrichtungen. „Sehr langfristig müssten wir Mehrertrag liefern, weil die Börsen langfristig eben auch steigen.“

12,1

Prozent durchschnittlichen Jahresertrag über drei Jahre erzielt Acatis mit seinem KI-Fonds.

Quelle: Unternehmen

5. Bekannte Verwalter haben Aufholbedarf

Seit Oktober ist die Bank Berenberg mit ihrem „Berenberg Sentiment Fund“ im Rennen. „Wir werten 300 Millionen Nachrichten und Dokumente im Monat aus“, sagt Nico Baum, Experte des Hauses. Quellen seien etwa soziale Medien, aber auch klassische Medien, Unternehmen, Notenbanken.

Die Modelle analysierten die Stimmungen und leiteten daraus Strategien für acht Währungen und die Rohstoffe Öl und Gold ab. Wichtig sei die Umsetzung der Stimmungsanalysen in numerische Werte, damit die Algorithmen damit arbeiten könnten. Auch Wetten auf fallende Kurse seien möglich. Dieser Ansatz soll einen von Aktienmärkten unabhängigen Ertrag liefern. Das funktionierte über die Jahresfrist mit einem Verlust von 12,5 Prozent noch nicht optimal. Mit negativen Ergebnissen kämpft auch Oddo BHF Asset Management im doppelt KI-getriebenen „Oddo BHF Artificial Intelligence“. Die Strategie nutzt KI, um Firmen mit Entwicklungspotenzial auf dem Feld KI aufzuspüren.

Beim Aktien-Themenfonds stehen Branchen wie Software, Hardware, Internetmedien oder Gesundheit im Vordergrund. „Unser Modell wertet täglich vier Millionen Text-Dokumente zu Unternehmen aus, leitet daraus ab, wie bedeutend KI für das Geschäft des Unternehmens ist und ob die Tonalität in den Dokumenten positiv ist“, sagt Fondsmanager Brice Prunas.

Die Strategie erwirtschaftete einen Jahresverlust von 16,5 Prozent. „Der Fonds litt unter dem mangelnden Engagement in den Sektoren Energie, Versorger und Basiskonsum, aber auch unter den großen US-Tech-Werten, die stark fielen“, erklärt Prunas. Zu den größten Positionen zählen momentan Aktien wie Microsoft, Servicenow, Forinet und ASML.