

So hilft KI bei der Aktienauswahl

ANLAGESTRATEGIEN Künstliche Intelligenz kann Geschäftsberichte und Analystengespräche auswerten oder die Anlegerstimmung erfassen.

DAMIEN MARTIN

Spätestens seit die Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz dank der Einführung von ChatGPT vor den Augen aller Welt auf die Bühne getreten sind, hat die Entwicklung einen enormen Schub erhalten und auch die Finanzmärkte erfasst. Finanzinstitute möchten die Möglichkeiten für sich nutzen – etwa um eine Überrendite (Alpha) zu generieren, individuelle Anlagestrategien zu erstellen, neue Muster zu entdecken, den Handel zu automatisieren oder das Marktstimmung zu erfassen.

Führt die neue Technologie zu mehr Performance für alle und einem Stellenabbau in der Finanzbranche? Noch sind wir zwar noch nicht ganz so weit, dennoch scheint sich in der Anlagewelt ein Konsens breitzumachen: Künstliche Intelligenz wird die Art und Weise, wie wir investieren, revolutionieren.

Kein Ersatz für Menschen

Im April 2023, also einige Monate nach der Einführung von ChatGPT, hat Morgan Stanley seine vierteljährliche Umfrage zum Puls der Privatanleger durchgeführt. Die Ergebnisse könnten klarer nicht sein: Über 60% gaben an, dass sie sich gerne von einem Finanzberater bedienen lassen würden, der die Möglichkeiten von KI nutzt. Nichtsdestotrotz sind sich alle Befragten einig, dass die menschliche Beziehung zum Finanzberater elementar bleibt.

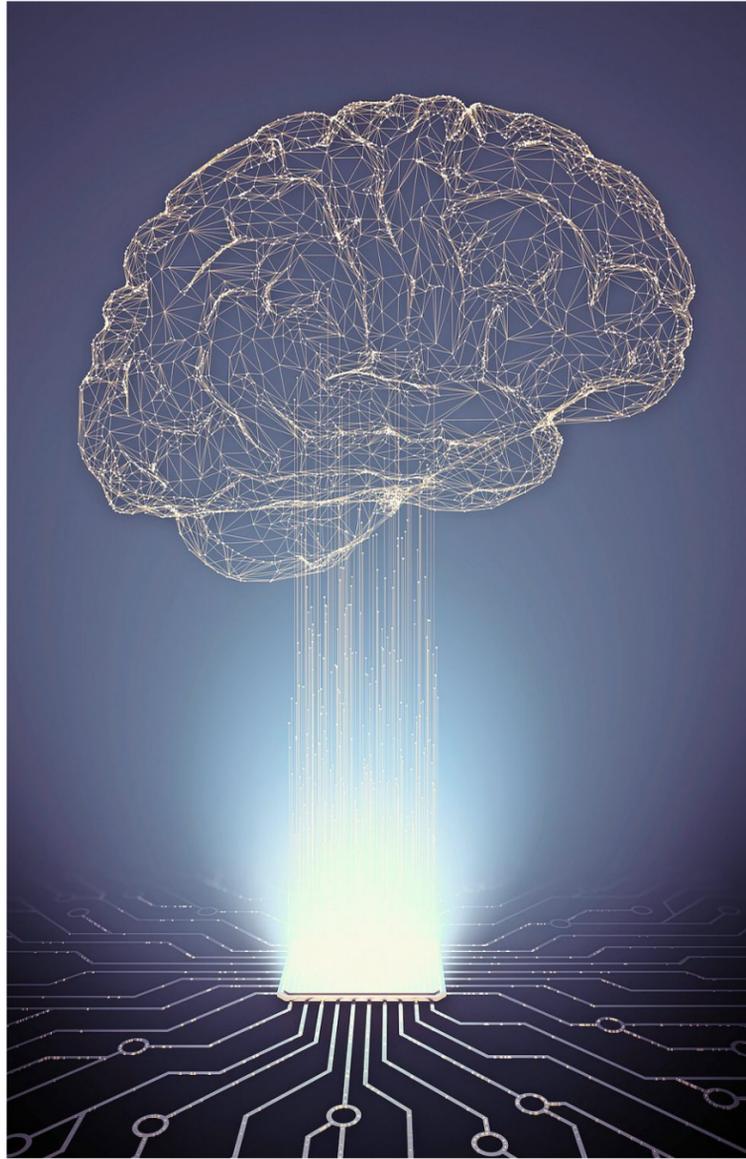
In diese Kerbe schlägt auch Kevin Endler, Portfoliomanager der KI-gestützten Strategie Acatis AI Global Equities: «Eine Entmenschlichung des Anlageprozesses wird es durch den Einsatz von KI kaum geben.» Mit dieser Meinung ist er nicht allein. Auch gemäss David Wright, Co-Head vom neu aufgelegten KI-gestützten Anlageprodukt Quest bei Pictet, gibt es keinen Grund, sich Sorgen zu machen: «Obschon ich der technischen Entwicklung aktuell kein Limit aufsetzen möchte, werden wir immer Menschen in den Prozess miteinbeziehen müssen.»

KI sei kein Selbstläufer, sondern ein Werkzeug, bestätigt Stefan Klausner, CEO vom Schweizer ETH-Spin-off Aisot, das eine unabhängige Plattform für KI-Investing anbietet. Statt viele Stunden mit der Datenanalyse zu verbringen, hätten die Mitarbeitenden mehr Zeit für menschliche Interaktionen und die Beziehungspflege.

Viele Einsatzmöglichkeiten

Die Einsatzmöglichkeiten der künstlichen Intelligenz im Anlageprozess sind vielfältig. Schlussendlich kommt es darauf an, wie das zugrundeliegende Modell trainiert wird. Bei Acatis, so Endler, werde KI eingesetzt, um zum einen das Zahlenwerk in Geschäftsberichten und zum anderen Analysten- und Manager-Gespräche zu analysieren. Geht es im Geschäftsbericht eher um Zahlen aus vergangenen Perioden, versucht das Modell, bei den Gesprächen die aktuelle Stimmung und etwas Zukunftsmusik herauszuhören.

Doch auch die zu bewertenden Unternehmen halten mit der Entwicklung schritt, wie Endler verrät: «Analysen haben gezeigt, dass der Text in Geschäftsberichten mittlerweile so optimiert ist, dass man mit den Sprachmodellen nicht mehr viel herauslesen kann.» Mit diesen beiden



Aufgabengebieten analysiere die Maschine nun ca. 3000 Unternehmen aus einem vordefinierten Universum. Letztlich komme es beim Einsatz auch auf den definierten Anlagehorizont an – und dieser ist technisch bedingt eher kurz. «Unser Modell hat einen Anlagehorizont von zwölf Monaten. Da das Modell stetige Rückmeldungen benötigt, um dazuzulernen, sind Zeitspannen darüber technisch schwer umzusetzen.»

Würde man von der KI beispielsweise einen zehnjährigen Horizont verlangen, so hätte man gemäss Endler zuletzt 2014 eine Rückmeldung geben können. Damit wüsste die Maschine noch nicht einmal, dass die Zinsen gestiegen sind und die

Welt für zwei Jahre von einer Pandemie in Geiselhaft genommen wurde.

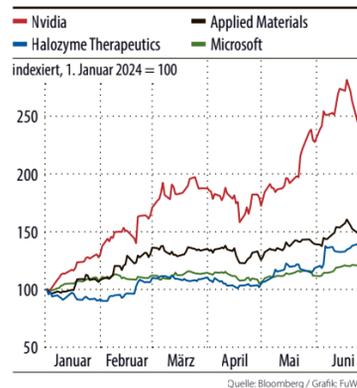
Bei Pictet wurde das KI-Modell gar auf einen Anlagehorizont von nur einem Monat trainiert. Dies hat einen guten Grund, wie Wright erklärt. «Bei einem Zielhorizont von einem Monat wird die Performance hauptsächlich vom Investorensentiment getrieben. Dies stellt den Hauptfaktor dar, den wir mit unserem Modell zu erfassen versuchen.» Dazu analysiere die KI etwa 250 bis 300 Faktoren, die vom Team aufbereitet würden und – ganz wichtig – mehrere Jahrzehnte an Historie aufweisen. Somit fällt bei Pictet auch die Erfassung des Social-Media-Sentiments weg, denn da fehlt die jahrelange Datenreihe.

So investiert KI in Aktien

Für die Aktienstrategie nimmt Acatis die Sektorgewichte des MSCI World Index und füllt diese dann mit von der KI vorgeschlagenen Titeln. Zurzeit hält Halozyme Therapeutics die Spitzenposition, dicht gefolgt von Applied Materials und Yangzijiang Shipbuilding. Alle drei Unternehmen haben gemäss Acatis im Januar 2024 bei der Umschichtung entsprechend gute Aussichten durch die KI prognostiziert bekommen. In allen drei Fällen habe die KI damit bislang recht.

Bei Pictet spiegeln aktive Positionen, die gegenüber dem Index über- oder untergewichtet sind, die Einschätzung der Einmonatsaussichten für die Aktien durch das KI-Modell. In letzter Zeit wurden beispielsweise Nvidia und Microsoft übergewichtet. Pictet habe beobachtet, wie beide Unternehmen sich mehrfach im Platz der grössten aktiven Positionen abgewechselt haben. Der Anlageprozess sei recht schnellebig, sodass sich die Positionen regelmässig ändern können.

Die Aktienfavoriten der KI



Abgrenzung zu Quant-Strategien

Die Grenzen zwischen quantitativen Ansätzen (Quant) und KI in der Investitionswelt sind fließend. Stefan Klausner, CEO von Aisot, präzisiert: «Der Unterschied liegt in der Methodik und der Datenverarbeitung. Quantitative Modelle nutzen feste mathematische und statistische Methoden, basierend auf historischen Daten und strukturierten Finanzkennzahlen. KI hingegen verwendet maschinelles Lernen und neuronale Netzwerke, um sowohl strukturierte als auch unstrukturierte Daten zu analysieren, und passt sich kontinuierlich an neue Informationen an.»

Die KI entwickelt sich rasant weiter – und spielt auch in der Anlagewelt eine grösser werdende Rolle.

BILD: GETTY IMAGES

Trotzdem möchte man nicht ganz auf alternative Datenquellen verzichten. Deshalb, so Wright, habe man sich entschlossen, Zeitungsartikel als Daten zu untersuchen. Sowieso sei die Entscheidung, welche Daten man verwende und wie man das Modell trainiere, die grösste Herausforderung – und auch eine der wichtigsten Rollen, die der Mensch im Prozess einnehme. Klausner hält fest: «Der Erfolg eines KI-Modells hängt stark von den verwendeten Daten ab.»

Mensch gibt Richtung vor

In dieser Rolle gibt der Mensch – unbewusst oder bewusst – dem Modell dann auch einen Kurs vor. «Man muss da ehrlich zu sich selbst sein. Natürlich geben wir der Maschine eine Stossrichtung vor – so wie alle anderen auch. Das geschieht schon durch die Auswahl und Aufbereitung der Daten. Wir beispielsweise geben unserem Modell nur unternehmensspezifische Daten und damit einen Fundamentalanalyse vor.»

Dass Endler und sein Team der Maschine eine Richtung vorgeben, lässt sich auch beim Output erkennen. So habe sich die KI seit Auflegung der Strategie stets für Nebenwerte entschieden – obwohl der MSCI Welt als Vergleichsindex fungiert. Dies habe mit dem Training des Modells

zu tun. Grössere Aktien wie die viel beachteten Nvidia wurden noch nie ins Portfolio aufgenommen. «Die KI findet im vorgegebenen Datenset interessantere Titel mit beispielsweise attraktiveren Kurs-Gewinn-Verhältnissen», kommentiert Endler die Auswahl. Dazu komme, dass sogenannte Hypefaktoren vom Modell gänzlich ausgeblendet würden.

Dass der Mensch stets eine Rolle spielen wird, hängt auch mit aktuell noch vorhandenen Stolpersteinen zusammen. Obwohl die KI gemäss Wright helfen kann, Hunderte von potenziellen Beziehungen zwischen verschiedenen Faktoren zu finden, mahnt Endler zur Vorsicht: «Die Modelle sind leider nach wie vor gut darin, Korrelationen zu finden, wo es eigentlich gar keine gibt. Es ist beispielsweise möglich, dass ein Modell findet, dass es einen Zusammenhang zwischen dem Anfangsbuchstaben eines Unternehmens und deren Performance gibt.»

Besonders wichtig bei der Verwendung eines KI-Modells für Anlageentscheide ist seine Fähigkeit, die Entscheidungsfindung transparent offenzulegen. Für Anleger wäre es fatal, wenn die Portfoliozusammenstellung nicht nachvollziehbar ist. «Transparenz war das wichtigste Thema bei der Entwicklung. Anleger sollten nur mit Unternehmen zusammenarbeiten, die offen darlegen können, wieso in welchen Titeln Positionen aufgebaut wurden», sagt Wright.

Auch bei Acatis sei dies der Fall, so Endler: «Welche Faktoren für eine Investitionsentscheidung der KI massgebend waren, kann man stets nachvollziehen und damit auch begründen.» Klausner ist ebenfalls überzeugt, dass die Transparenz ein entscheidender Faktor für die Adaptierung der neuen Technologie darstellt. Schliesslich gehe es noch immer um Geld – und da sei eine Blackbox zu Recht ungerne gesehen.

Schnelle Technologie

Über die Analyse von Geschäftszahlen, Marktstimmung und Managergespräche hinaus könnte die KI gemäss Wright in einigen Jahren direkt individuell auf Anleger abgestimmte Produkte strukturieren. Dass die technologischen Fortschritte teilweise aber einiges schneller voranschreiten, zeigt ein Blick auf das Angebot von Aisot. Klausner präzisiert: «Mit unserer Plattform können individuell auf die Anlegerprofile zugeschnittene Portfolios direkt als anlagefähige Produkte emittiert werden. Diese werden in der Folge von der KI in regelmässigem Turnus optimiert und rebalanced. Damit wird nicht nur viel Zeit, sondern insbesondere auch viel Geld gespart.»

Obwohl die Technologie von Tag zu Tag ausgeklügelter wird, bleibt die Performance schwer einzuschätzen. KI-gestützte Strategien haben selten eine lange Historie vorzuweisen, die einen Mehrwert solide belegen würde. Nichtsdestotrotz hat die Maschine mindestens einen klaren Vorteil: Sie ist völlig frei von emotionalen Einflüssen, die beim Investieren eine Rolle spielen können. Zudem, so Klausner, sei es nicht immer das Hauptziel der KI, den Markt zu schlagen – auch wenn sie durchaus das Potenzial dazu habe. Er präzisiert: «Oft geht es darum, das Risikomanagement zu verbessern, die Volatilität zu reduzieren und vor allem individuelle Anlagestrategien zu entwickeln.»

Anzeige



SONDERBEILAGE VORSORGE VOM 7. SEPTEMBER 2024

Anzeigenschluss 23. August 2024

+41 44 248 58 11
anzeigen@fuw.ch
www.goldbach.com

GOLDBACH