

Die KI-Revolution

Frau Gerbes, Künstliche Intelligenz (KI) hat sich zum Hype-Thema entwickelt, aber in welchen Bereichen sorgt KI wirklich für Umwälzungen?

Die KI verändert viele Branchen grundlegend, vor allem natürlich im Softwarebereich, aber auch bei Hardware. Ich denke da besonders an das Cloud-Computing, also der Bereitstellung von Rechenleistung über das Internet gegen Gebühren. Cloud und KI verstärken sich gegenseitig, weil die Entwicklung von KI große Kapazitäten benötigt, die relativ flexibel über Abonnements dezentral zur Verfügung gestellt werden können.

Welche Unternehmen fallen Ihnen zuerst ein, die von dem KI-Hype profitieren?

Amazon ist mit AWS der Marktführer im Cloud-Bereich. Aber Microsoft und Alphabet sind auch stark in dem Geschäft.

Wie schätzen Sie Nvidia ein, der Kurs hat sich ja zuletzt ungefähr verdoppelt? Ist das gerechtfertigt?

Die Bewertung ist stattlich. Aber Nvidia ist ein großartiges Unternehmen mit einem hochprofitablen Geschäft. Es hat mit Abstand die fortschrittlichsten Grafikkarten im Programm und ist damit der große Profiteur im Hardware-Bereich für die Entwicklung der KI. Dazu muss man wissen, dass sich die Rechenleistung durch Grafikkarten pro Jahr etwa verdoppelt, während der Zuwachs bei Prozessoren nur beim Faktor 1,1 liegt. Der KI-Umsatz kommt gerade erst so richtig ins Rollen.

Gibt es weitere Bereiche, wo die Anwendung von KI ganz neue Chancen schafft?

Sehr interessant ist KI in der Medizin. Ein Beispiel ist die Softwarefirma Schrödinger aus New York, die eine Plattform zum Testen von Wirkstoffen zur Verfügung stellt. Sie macht es möglich, die Struktur von Milliarden von Molekülen zu analysieren und mithilfe von KI herauszufinden, welche Wirkstoffe am vielversprechendsten sind.

Gleich Milliarden? Das wäre ja im Labor gar nicht möglich ...

Genau. Der Vorteil ist, dass damit eine Art Vorauswahl getroffen werden kann. Damit ist die Wahrscheinlichkeit sehr viel größer, geeignete Wirkstoffe zu finden. Das spart Zeit und Kosten. Denn bisher scheitern rund zwei Drittel aller Medikamente schon in den vorklinischen Studien.

An welche Anwendungen mit breiter Wirkung in Sachen Gesundheit denken Sie noch?

Ein weiteres Beispiel hat auch mit Medizin zu tun. Die chinesische Ping-An-Gruppe nutzt eine Beratungs-Software namens „AskBob“, die durch eine enorme Menge von Behandlungsdaten und anhand der neuesten medizinischen Literatur lernt, immer bessere Antworten auf krankheitsbezogene Fragestellungen zu geben. Damit hilft sie zunehmend Ärzten, korrekte Diagnosen zu stellen und Behandlungsmethoden auszuarbeiten.

Sehen Sie überhaupt technische Bereiche, die von KI unberührt bleiben?

Die gibt es bisher schon noch, zum Beispiel in der Wasserstoffbranche. Zukünftig wird aber auch dieser Bereich indirekt mit KI in Kontakt treten, nämlich durch intelligente Netze. Wir haben mit Bloom Energy und SFC Energy zwei Hersteller von Brennstoffzellen im Depot ...

... mit denen sich Wasserstoff direkt zu Stromerzeugung einsetzen lässt.

Richtig. Insgesamt halten wir den Energiebereich für sehr interessant.

Aber es gibt doch auch Sektoren, die durch KI in Gefahr geraten.

Drastisch war Anfang Mai der Einbruch der Aktie von Chegg, einem US-Unternehmen, das auf Bildung spezialisiert ist. Die Ursache war die Beobachtung, dass viele Studenten einfach ChatGPT benutzen statt spezieller Lernmaterialien.

Ähnliche Auswirkungen müsste es doch auch in anderen Branchen geben.

Im Prinzip ist alles, was standardisierbar ist, in Gefahr. Beispielsweise bei Steuerberatern und in Anwaltskanzleien könnten viele Arbeiten durch KI-

Laetitia-Zarah Gerbes

"Crash-Prognosen sind nicht möglich"

Die Fondsmanagerin von Acatis sieht hinter dem KI-Boom mehr Substanz als bei der ersten Internetwelle zur Jahrtausendwende.

Die Fondsboutique hat ein eigenes KI-Modell, das helfe, besser als der Markt abzuschneiden.



Modelle ersetzt werden. Viele davon sind allerdings nicht an der Börse notiert. Außerdem dürften da zunächst sogenannte Assistenzsysteme eine Rolle spielen, die den Menschen nicht ersetzen, sondern ihn produktiver machen.

Ist Chegg dann ein Desinvestment für Sie?

Dort waren wir gar nicht investiert. Wir verkaufen, wenn Unternehmen von Konkurrenten überholt werden, ihr Marktanteil sinkt und wir mit Blick auf das Geschäftsmodell und etwa die Entwicklung der Kundenzahlen keine Besserung erkennen. KI kann das beschleunigen.

Erkennen Sie schon Übertreibungen, wenn es um die Bewertung von KI-Firmen geht? Wie gehen Sie damit um?

Typisch für KI ist, dass es alle paar Jahre einen neuen Hype gibt, wenn etwa eine neue Software oder Anwendung auf den Markt kommt. Oft kommt es kurz danach zu Enttäuschungen, wenn die Neuerung doch nicht so funktioniert wie erhofft. Die Qualität verbessert sich jedoch stetig. Es ist eine wellenförmige Bewegung aufwärts. In der heutigen Zeit entwickelt sich die KI deutlich schneller weiter als noch vor einigen Jahren.

Warum das?

Heute existiert die Hardware, um die enormen Datensätze schnell verarbeiten zu können. Und es gibt mehr Forschung und Anwendung von KI, was das Thema breiter weitertreibt als zuvor – das führt zu exponentiellen Schüben.

Dennoch fragen sich viele Investoren, ob sich rund um den KI-Hype wieder eine Tech-Blase entwickelt wie Ende der Neunzigerjahre?

Die Situation ist nicht ganz zu vergleichen: Damals gab es vor allem eine Idee, dass das Internet unser Leben grundlegend verändert, aber kaum Nachfrage, und schon gar keine fundamentale Entwicklung. Allein die Hoffnung auf Geschäftsideen mit dem Internet hatte die Marktkapitalisierung vieler Firmen hochgetrieben.

Ist das so viel anders als heute?

Heute ist Nachfrage nach KI da, viele Geschäftsmodelle sind stabil, viele Firmen sind profitabel, ihre Gewinne wachsen stark. En gros erkennen wir keine Blase bei den großen profitablen Konzernen.

Viele Tech-Aktien sind aber teuer ...

Ja, wir sehen auch, wie die Kurse bei einzelnen Unternehmen nach oben geschossen sind und nehmen gelegentlich auch mal Gewinne mit. Wie erst kürzlich bei Nvidia. KI sorgt eben für Volatilität. Gewinne verschenken wollen wir aber auch nicht.

Wie groß ist denn der Anteil KI-bezogener Investments in den Portfolios von Acatis?

Das ist schwer zu bemessen, denn Amazon etwa hat neben der Cloud-Sparte AWS auch anderes Geschäft, den Standardversand- und den Onlinehandel. In unserem Flaggschiffonds „Acatis Ak-

Global“ ist geschätzt über ein Fünftel des Fondsvermögens auf verschiedenen Ebenen an KI beteiligt. Künftig werden fast alle Unternehmen auf die eine oder andere Art mit der KI in Verbindung treten müssen.

Welche Bedeutung hat KI für Ihre eigene Branche, das Asset-Management?

Es beeinflusst Vermögensverwalter auf mehreren Ebenen: KI liefert Daten und Ideen für die Anlagestrategie. So können vielversprechende Aktien einer Branche vorselektiert werden, die anhand vorgegebener Parameter die beste fundamentale Entwicklung vorweisen. KI-Programme suchen Daten zum Beispiel aus Geschäftsberichten heraus, bringen sie in eine nutzbare Form. Das spart enorm Zeit.

Wo ist KI noch sinnvoll für Fondsmanager?

Im Wertpapierhandel kann die KI helfen, gute Kauf- oder Verkaufskurse zu sichern, gerade bei weniger liquiden Papieren. Und eigene Anlagemodelle treffen Anlageentscheidungen, Fondsmanager programmieren das Modell dafür. Wenn es gut läuft, ist KI produktivitätssteigernd.

Wie lange nutzen Sie KI schon?

Vor zehn Jahren hat unser KI-Team begonnen zu forschen. Der heutige Verantwortliche Kevin Endler arbeitet mit dem Schweizer KI-Forscher Jürgen Schmidhuber vom Unternehmen Nnaisense zusammen. 2017 hat das Team den ersten KI-gesteuerten globalen Aktienfonds aufgelegt, der erste im deutschsprachigen Raum.

Wie funktioniert Ihr KI-Modell?

Wir bringen dem Modell das bei, was auch Fondsmanager machen sollen: nach guter Analyse Aktien aussuchen. Dafür vergleicht die KI jeweils die Kerndaten zweier Firmen einer Branche über Zeitreihen: die Umsätze, Gewinne, freie Liquidität (Cashflows) und auch Gespräche mit dem Management. Die Maschine muss sich dann für eine Aktie entscheiden. Nach zwölf Monaten bewerten wir, ob die Entscheidung gut war oder nicht. Daraus lernt das Modell, Sektorgewinner zu finden. Die Grundlage sind die Sektorgewichte des Weltaktienindexes MSCI World, aber mit den hoffentlich besten Aktienideen.

Und arbeitet Kollege KI mit Ihrer Unterstützung gut?

Seit vier Jahren erzielt das Modell eine Überrendite gegenüber dem Index, es sind jetzt 15 Prozent. Unser Ziel sind rund drei Prozent im Jahr besser zu sein.

Hat das von Anfang an funktioniert?

Anfangs haben wir zu viele Daten ins System gesteckt: Wir hatten Sektoren mitanalysiert, in denen die KI nicht gut war wie in der Finanzbranche, wo der Umsatz schwer mit anderen Branchen zu vergleichen ist. Seither investieren wir im KI-Fonds nicht mehr in Finanzunternehmen und Immobilien.

Welche Risiken und welche Grenzen erkennen Sie beim Einsatz solcher selbstlernenden Systeme?

KI findet immer etwas heraus, aber die Maschine ist nicht rational: Man muss sich darüber bewusst sein, was man fragt. Und bestimmte Fähigkeiten fehlen Maschinen eben, wie Intuition: Die KI kann nicht mal eben zu einer Firma fahren und sich einen Eindruck von einer Werkshalle verschaffen. KI hat ihre Qualität bei der Auswahl reiferer Firmen, für die es genug Daten gibt. Schwierig wird es aber da, wo Historie fehlt: Manager mit Visionen kann eine Maschine schwerlich erfassen.

Kann KI einen Crash vorhersagen?

Nein. Auch Crash-Prognosen sind nicht möglich, denn die historischen Daten sind zu unterschiedlich. Die Auslöser für Kurseinbrüche sind zu verschieden: mal eine Tech-Blase, mal eine Finanzkrise, dann ein Virus – ohne einen vergleichbaren Rahmen kann die Maschine nicht schlussfolgern.

Frau Gerbes, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Anke Rezmer.

Vita

Die Managerin Laetitia-Zarah Gerbes managt als Co-Fondsmanagerin bei Acatis schwerpunktmäßig Aktienfonds. Die 29-jährige Betriebswirtin hat in Oestrich-Winkel, Exeter, Mailand und Barcelona mit den Schwerpunkten Finanzen und internationales Management studiert und ist spezialisiert auf sogenannte Zukunftsthemen wie Anwendungsbereiche von Künstlicher Intelligenz.

Das Unternehmen Die konzernunabhängige Fondsboutique Acatis Investment aus Frankfurt investiert vor allem in Aktienfonds, aber auch gemischte Produkte und Anleihefonds. Sie managt Kundenvermögen von gut zwölf Milliarden Euro. Firmengründer und -chef Hendrik Leber ist Anhänger des sogenannten Value-Ansatzes. Acatis sucht, auch unterstützt von KI, nach aussichtsreichen, zu niedrig bewerteten Unternehmen. In KI- und KI-gestützten Fonds managt Acatis rund 140 Millionen Euro.