

# KI besser als MSCI-World-ETF

Aktienauswahl nur durch die Maschine?

Das funktioniert erstaunlich gut.

Apple bleibt dabei auf der Strecke.

Von Daniel Mohr,  
Frankfurt

Derzeit entwickelt es sich zum neuen Volkssport, Dinge bei ChatGPT einzugeben und zu schauen, wie viel die Maschine zu bestimmten Fragen schon weiß. Hendrik Leber hat diese Faszination schon länger gepackt, und so heuerte er für seine Fondsgesellschaft Acatis vor zehn Jahren einen Mathematiker und einen promovierten Physiker an, um Künstliche Intelligenz (KI) im Fondsmanagement zu testen. Dort sitzen für gewöhnlich hoch bezahlte Finanzfachleute als Fondsmanager, analysieren das Weltgeschehen, Konjunktur und Unternehmensmeldungen, führen Gespräche mit den Unternehmenslenkern und fällen am Ende eine Anlageentscheidung. Eine teure und mühsame Angelegenheit.

Kevin Endler, der Mathematiker, und Eric Endress, der Physiker, sprechen indes nur mit Unternehmenslenkern, um zu lernen, wie sie ihre Künstliche Intelligenz noch schlauer machen können. Sie interessieren sich bei der Aktienauswahl auch nicht für die Weltlage oder die Zinspolitik. Für sie ist nur relevant, frei nach Helmut Kohl, was hinten rauskommt – welche Ergebnisse Unternehmen liefern und geliefert haben. Damit füttern sie ihre Künstliche Intelligenz, ein grafisches neuronales Netz. Dort fließen Fundamentalanalysen und Textanalysen mithilfe des Modells Finbert ein. Finbert muss sich auch mit Aussagen der Firmenmanager auf Analysten-Pressekonferenzen befassen. Zögert das Management oder weicht bestimmten Fragen aus, registriert die KI das genau.

Für 3000 bis 4000 Unternehmen aus gut 20 Industrieländern macht die KI das und damit aus dem Universum, aus dem auch der Weltaktienindex MSCI World seine gut 1500 Unternehmen auswählt. Die KI sucht nur 50 aus. „In jeder Branche lassen wir alle Unternehmen gegeneinander antreten“,

sagt Kevin Endler. „Wie in der Bundesliga, jeder gegen jeden, und die KI soll uns jeweils sagen, welchem der beiden Unternehmen es für die nächsten zwölf Monate die besseren Chancen am Aktienmarkt einräumt.“ Am Ende der Millionen Duelle kommt eine Tabelle heraus. Die Bestplatzierten werden in den Fonds übernommen. Die Gewichtung von Ländern und Branchen entspricht dem MSCI World. Aber sonst hat der Acatis AI Global Equities (Kennnummer A2DR2L) wenig mit dem in der Geldanlage in Deutschland beliebtesten Aktienindex gemeinsam. So entscheidet sich die KI derzeit gegen ein Investment in die 300 größten Unternehmens des Index. Apple hat seine Duelle um die besten Zukunftsaussichten ebenso verloren wie Nvidia, Meta, Microsoft oder Tesla. Größtes Unternehmen aus dem MSCI World ist im Fonds Danone, der französische Joghurt-Hersteller.

Der Erfolg gibt der KI bisher recht. Nach zwei Jahren des Testens und der Entscheidung, die Finanzbranche und die Immobilienbranche wegen schwerer vergleichbarer Zahlen nicht in den Fonds aufzunehmen, steht für die vergangenen vier Jahre ein Plus von 64 Prozent nach Kosten des KI-Fonds einem Plus von 48 Prozent des MSCI World gegenüber. Gut 13 Prozent jährliche Rendite vergleichen sich demnach mit gut 10 Prozent.

Das erste Halbjahr 2023 war nun ein Härtestest für die KI. Die größten 45 Unternehmen aus dem MSCI World stehen für 69 Prozent der Rendite in diesem Jahr – Big-Tech aus den USA lässt grüßen. Die 1462 anderen Unternehmen kommen zusammen nur auf 31 Prozent Renditebeitrag. Wenn aber die KI nun lieber auf die kleineren Unternehmen setzt und keinen der großen Kursgewinner im Fonds hat, wie schlägt sie sich dann? Das Ergebnis ist be-

achtlich. Fonds und MSCI World liegen mit jeweils gut 12 Prozent im Plus seit Jahresbeginn Kopf an Kopf. Statt Apple hat sich beim Acatis AI Global Equities das Unternehmen Tri Pointe zum Schwergewicht gemauert: Börsenwert 3 Milliarden Euro, Kursplus seit Jahresanfang gut 70 Prozent. Geschäftszweck: Hausbau in den USA sowie Finanzierung und Versicherung von Eigenheimkäufern. Heikle Geschäftsfelder, wo angesichts von Zinswende und Trendwende bei Immobilienpreisen derzeit aktive Fondsmanager einen großen Bogen darum machen. „Viele der Unternehmen, die unsere KI aussucht, kennen die Fondsmanager gar nicht“, sagt Endler. „Sie kommen aus der zweiten und dritten Reihe.“ Der Fonds bietet somit eine echte Diversifikation zu den vielen Fonds, die sich sehr an den Schwergewichten im MSCI World, S&P-500 und Nasdaq-100 orientieren. Die KI bevorzugt indes Unternehmen wie

World Wrestling Entertainment oder Mueller Water Products, also zum einen den Veranstalter von Wrestling-Shows und zum anderen ein Fachunternehmen für Wasseruhren, Ventile und was sonst so für moderne Wasserleitungssysteme gebraucht wird. Deutsche Unternehmen wurden von der KI bisher nur selten ausgewählt, darunter Henkel, Carl Zeiss Meditec und Beiersdorf. Regulatorisch vorgegeben ist, dass ein Fondsmanager letztlich eine Anlageentscheidung treffen muss. „Wir haben aber noch nie eine Entscheidung der KI überschreiben müssen“, sagt Eric Endress.

Alle sechs Monate müssen die Unternehmen wieder gegeneinander antreten. Das war gerade wieder der Fall, und die KI rechnet nun auf Hochtouren, bevor in den nächsten ein bis zwei Wochen die Ergebnisse vorliegen. „Wir freuen uns darauf und sind auch immer sehr gespannt“, sagt Endler. Dann wird regelmäßig ungefähr die Hälfte der Unternehmen im Fonds ausgetauscht und alle auf ein Gewicht im Fonds von 1,5 bis 2,5 Prozent gesetzt.

Der Erfolg der vergangenen Jahre hat das Interesse an dem Fonds gesteigert. Regelmäßige Präsentationen werden von rund 300 Investoren besucht. „Intern nutzen unsere Portfoliomanager die Ergebnisse als Unterstützung für ihre Arbeit und als Ideengeber“, sagt Endler. Die Investition in den Fonds trauen sich aber nur wenige, tendenziell eher jüngere Anleger zu. Mit 22 Millionen Euro ist er noch klein.

Spannend wird die Phase, wenn der Hype um Apple, Nvidia und Microsoft an den Börsen wieder nachlässt. Denn auch nach der nächsten Revision wird der KI-Fonds höchstwahrscheinlich wieder eher kleinere Unternehmen bevorzugen, mit starken Marktstellungen und hohen Mittelzuflüssen – ganz in der Tradition der Denkweise von Warren Buffett. Hirnschmalz von Menschen fließt auch weiterhin regelmäßig ein. „Wir präsentieren der KI immer wieder neue Datenreihen, aber ob sie die nutzt, ist ihre Entscheidung“, sagt Endress. Die beiden Pioniere können beobachten, in welcher Weise Daten in die Entscheidungen einfließen. Analystenschätzungen für künftige Gewinne und Umsätze interessieren die KI dabei weniger. Auch spielt die technische Analyse früherer Kursverläufe keine Rolle. Was die Physiker und Mathematiker aber auch feststellen: Mit jedem Training wird die Maschine besser. Ganz nach den Vorstellungen von Hendrik Leber, wonach die KI mit den unfassbar großen Datenmengen irgendwann besser umgehen kann und mindestens die mittelmäßigen Fondsmanager auf der Strecke bleiben.