

Investieren mit System

Computergesteuerte Anlagestrategien werden immer wichtiger im Zeitalter schier ungläublicher Datenmengen. Fondsgesellschaften und Vermögensverwalter setzen verstärkt auf quantitative Modelle – und sind dabei ziemlich innovativ.

Nachrichten rauschen über die Ticker, Zahlenkolonnen rasen über die Bildschirme und die Charts schwanken munter auf und ab – die Flut der Informationen an den Kapitalmärkten ist gigantisch, die menschliche Auffassungsgabe leider begrenzt. Computer sind da deutlich aufnahmefähiger: Spezielle Algorithmen können die Datenströme in kürzester Zeit erfassen und analysieren. Kein Wunder also, dass quantitative Fonds in den vergangenen Jahren einen Aufschwung erlebt haben. Und der Trend hält an. Ein quantitativer Investmentprozess erlaubt es, sehr viele Marktinformationen zu erfassen und versteckte Strukturen in den Daten aufzudecken. So werden belastbare Modelle für systematische Anlageentscheidungen generiert.

Es gibt natürlich verschiedene Herangehensweisen, aber alle quantitativen Ansätze haben eines gemeinsam: Sie basieren auf der Analyse von Preis- und Fundamentaldaten, Bilanzdaten und –zunehmend wichtiger – auch alternativen Datensätzen sowie statistischen Zusammenhängen beziehungsweise ökonomischen Modellen. „Wichtig ist ein detailliertes und fundiertes Verständnis für die verschiedenen Faktoren, für die Wirkungsweisen, spezifischen Risiken und Zusammenhänge“, sagt Ulrich Neugebauer, Leiter Quantitatives Fondsmanagement und ETF bei Deka Investment. Die weitere Arbeit erledigt der Algorithmus. Und der ist

hoch rational, wird nicht durch subjektive Entscheidungen des Fondsmanagers beeinflusst. „Das Ziel ist es, Risiken besser managen zu können und positive Erträge zu erhalten“, ergänzt Neugebauer.

Menschliche Emotionen, die auch bei der Geldanlage nur zu oft zu Fallstricken werden, sind damit weitgehend ausgeschaltet. Mehr noch: Die objektive, rationale Analyse profitiert sogar von Gier und Angst unter den Marktteilnehmern, da diese Überreaktionen immer wieder zu Kaufgelegenheiten führen. Der menschliche Verstand wird aber auch in Zukunft benötigt, um den Algorithmus zu überwachen und gegebenenfalls – insbesondere in Sondersituationen – in den Prozess einzugreifen.

Für Mensch wie Maschine ist es wichtig, dass Anlagestrategien möglichst viele verfügbare und relevante Informationen berücksichtigen. Denn letztlich geht es darum, einen Informations- und Analysevorsprung zu nutzen und Investmentchancen, aber auch Risiken aufzudecken, bevor der Markt sie erkennt und einpreist. Deshalb wird in der Fondsbranche fleißig an moderner Datenverarbeitung getüftelt. Ein Beispiel ist die maschinelle Verarbeitung natürlicher Sprache, kurz NLP – das Kürzel steht für „Natural Language Processing“. NLP nutzt Computer, um große Textmengen aus verschiede-



densten Quellen in mehreren Sprachen zu übersetzen und darin enthaltene unstrukturierte oder nicht leicht quantifizierbare Informationen zu analysieren. Diese Analyse ermöglicht beispielsweise Rückschlüsse auf die allgemeine Stimmung an den Börsen, aber eben auch auf einzelne Aktien.

Solche Algorithmen werden für institutionelle Investoren immer bedeutender. Immerhin 47 Prozent von ihnen haben in der Vergangenheit mehr Quant-Spezialisten eingestellt. Das zeigt eine Umfrage der Investmentbank Morgan Stanley unter Vermögensverwaltern und Hedgefonds. Nur 23 Prozent der befragten Marktteilnehmer erwogen 2017 nicht den Einsatz des maschinellen Lernens, im Jahr zuvor waren es noch 44 Prozent. Auch die Fondsgesellschaft der Sparkassen setzt auf den Trend und hat einen rein quantitativen Investmentprozess entwickelt, der die Informationsflut an den Märkten basierend auf fundamentalen Zusammenhängen erfasst und analysiert. Dabei steht die Rendite im Verhältnis zum Risiko im Zentrum. In die Modelle der Deka fließen neueste wissenschaftliche Erkenntnisse aus dem Institut für Kapitalmarktfor- schung IQ-KAP ein. Dieses Institut hat die DekaBank im Jahr 2013 gegründet, denn Innovationsfähigkeit und neue Ideen sind die Basis zukünftiger Erfolge. Das Institut bietet ein Forum für Wissenschaftler und Praktiker, um aktuelle Themen zu diskutieren, sich an Forschungsprojekten zu beteiligen und eigene Ideen einzubringen. Die Investmentspezialisten der Deka lassen die gewonnenen Erkenntnisse dann in ihren Research-Prozess einfließen. Zentrale Aufgabe des IQ-KAP ist die quantitative Forschung auf dem Gebiet der Kapitalmärkte. Wissenschaftliche Arbeiten und Studien werden in Kooperation mit Hochschulen und Partnern erstellt. Mittels moderner Methoden sollen Kapitalmarktphänomene empirisch untersucht, erklärt sowie grundsätzliche Fragestellungen der Geldanlage beantwortet werden.

Ein spannendes und gefragtes Forschungsfeld. Experten sehen weltweit eine systematische Weiterentwicklung im Investmentbereich. Das Private Institut für quantitative Kapitalmarktforschung der DekaBank

hat deshalb auch einen Forschungspreis ausgelobt. Ausgezeichnet wird innovative Forschung im Bereich der Kapitalmärkte. Zuletzt wurde die wissenschaftliche Arbeit „Analyst Bias and Mispricing“ von Gergana Jostova und Alexander Philipov von der George Washington University School of Business sowie Mark Grinblatt von der UCLA Anderson School of Management preisgekrönt. Die Wissenschaftler fanden heraus, dass Analystenverzerrungen die Aktienkurse von Unternehmen mit schwer prognostizierbaren Gewinnen erheblich beeinflussen. Die Folge sind niedrigere Renditen. Die Autoren untersuchten bekannte Renditefaktoren wie Value und Momentum und gelangten zu dem Ergebnis, dass die Verzerrung bei den Analysteneinschätzungen eine wesentliche Rolle für die Existenz dieser Faktoren spielt.

Insgesamt hatten sich 48 Wissenschaftler von renommierten Universitäten aus dem In- und Ausland um den Forschungspreis beworben, unter anderem von der Harvard Business School und der Yale University. Der Preis wird alle zwei Jahre verliehen. „Die wissenschaftlichen Arbeiten liefern neue Erkenntnisse für die Praxis, die auch in die Neu- und Weiterentwicklung von Deka-Investmentlösungen einfließen können“, sagt Deka-Experte Neugebauer, der zu den Gründern des Instituts zählt und seine Geschäfte führt. Für ihn ist das tiefe und umfassende Research Garant für zukünftige Erfolge. „Unsere quantitativen Strategien haben sich in den Krisen der vergangenen 20 Jahre bewährt“, sagt er. „Innovationsfähigkeit, Erfahrung und Kunden- nähe sind die Basis für Erfolg.“

Deka Investment hat sich als einer der größten Anbieter im Bereich des quantitativen Portfoliomanagements in Deutschland und in Europa etabliert und verwaltet mehr als 47 Milliarden Euro in über 300 Mandaten. Die Anfänge des quantitativen Portfoliomanagements reichen bis ins Jahr 1994, als erstmals quantitativ ba- sierte Anlagestrategien sowie Wertsicherungskonzepte umgesetzt wurden. Seit 1998 legt Deka Investment aktive, fundamentale quantitative Aktien-, Renten- und Mischfonds auf und bietet maßgeschneiderte Anlagelösungen für institutionelle Kunden.