

## Interview mit ACATIS-Geschäftsführer Hendrik Leber

### „Künstliche Intelligenz ist die Zukunft“

Laut einer Umfrage des Vermögensverwalter-Magazins „Private Banker“ ist ACATIS „beste Fondsboutique 2016“. Vor wenigen Tagen wurde Dr. Hendrik Leber, ACATIS-Gründer und Geschäftsführer, zudem mit dem Titel „Fondsmanager des Jahres 2017“ ausgezeichnet. Im Gespräch erläutert der ACATIS-Chef seinen Investment-Ansatz und die Möglichkeiten des technischen Fortschritts, der neue Kapitalanlagechancen bringt.

**multiasset.com:** Herr Dr. Leber, der Finanzen Verlag hat Ihnen den Goldenen Bullen für den Fondsmanager des Jahres 2017 verliehen. Die Auszeichnung ist der älteste Preis für Fondsmanager in Deutschland, die Jury vergibt ihn seit mehr als 25 Jahren. Kurz zuvor wurde Acatis als beste Fondsboutique ausgezeichnet. Wie schaffen Sie das?

**Hendrik Leber:** Das ist ganz einfach zu beantworten: Durch die Stimmigkeit von Vertrieb und Produktperformance. Kriterien bei der Beurteilung sind immer wieder die langfristige Wertentwicklung unserer Portfolios und die Stiltreue des Investmentansatzes. Insbesondere wird unser Haus für die Arbeit im Bereich des Value Investing honoriert. Der Anlagestil des Value Investing orientiert sich am „wahren“ Wert von Firmen und Märkten. Dieser Stil wurde von den legendären Investoren Benjamin Graham und Warren Buffett geprägt. Seit der Gründung von ACATIS im Jahr 1994 sind wir auf Value Investing spezialisiert und setzen diesen Ansatz erfolgreich in Fonds und Mandaten um. Es ist offensichtlich: Langfristig schlagen Value-Ansätze den Markt.

**Was reizt Sie am „Value Investing“ nach Warren Buffett und seinem akademischen Lehrer Benjamin Graham gegenüber anderen Ansätzen?**

**Leber:** Für uns ist der Fall klar: Wirtschaftliche Logik setzt sich immer durch, leider nicht immer sofort. Wissenschaftliche Untersuchungen und praktische Erfahrungen zeigen, dass der Investmentstil von Benjamin Graham, dem Warren Buffett folgt, auch heute noch ausgezeichnet funktioniert. Seine Ausführungen zum manisch-depressiven „Mr. Market“ sind heute so aktuell wie damals – schauen Sie sich nur die Euphorie an den Märkten angesichts der US-Politik an, obwohl sich mindestens ebenso viele Gründe für fallende Kurse finden lassen.

**Sie scheinen vom Gedanken des Value-Investierens fest überzeugt zu sein...**

**Leber:** ...deshalb entwickeln wir unsere Methodik auch ständig weiter und fördern den Value-Gedanken in Wirtschaft und Wissenschaft: Ein Beispiel ist die jährliche

Ausschreibung des mit insgesamt 7.000 Euro dotierten ACATIS Value Preises, der 2017 bereits zum 15. Mal vergeben wird. Die prämierten Diplom-, Master-, Bachelorarbeiten und Dissertationen beschäftigen sich mit dem Erfolg von Anlagestrategien, die auf fundamentalen Bewertungskriterien aufbauen. Auch auf der ACATIS Value Konferenz und im ACATIS Value Seminar rücken wir die Bedeutung von quantitativen Daten wie Gewinn- und Ertragskennzahlen sowie qualitativen Daten wie Qualität des Managements und Corporate Governance-Strukturen in den Vordergrund.

**Als Value-Investor suchen Sie ständig nach neuen Anlagechancen, die von der Breite der Marktteilnehmer noch nicht erkannt worden sind. Gibt es hier etwas Neues, das Sie auf dem Radar haben?**

**Leber:** Unsere Anlagephilosophie folgt den Prinzipien einer langfristigen, nachhaltigen und wertorientierten Kapitalanlage. Vor diesem Hintergrund sind wir offen und bereit, um in neue Technologien und Bereiche zu investieren. Als besonders interessantes und vielversprechendes Feld haben wir die künstliche Intelligenz ausgemacht, hier liegt die Zukunft.

Angesichts des technischen Fortschritts in der Bild- und Texterkennung wollen wir uns schon jetzt auch im Investmentbereich die Fähigkeiten der Roboter zunutze zu machen, um nicht von der fortschreitenden Entwicklung abgehängt zu werden. Investoren sind geschult im Erkennen von Mustern, warum sollen uns Maschinen nicht dabei helfen, mehr Muster in kürzerer Zeit zu erkennen?

Seit vier Jahren forschen wir im Bereich der künstlichen Intelligenz, um sie für das Portfoliomanagement einzusetzen. Wir arbeiten hauptsächlich mit Deep Learning-Modellen, ein Ansatz aus dem Bereich des Maschinellen Lernens. Diese Art der künstlichen Intelligenz ist vergleichbar mit einem guten Analysten, der über langjährige Erfahrung verfügt. Die Vorteile von Deep Learning-Modellen gegenüber einem Analysten sind ihre viel größere Kapazität und Losgelöstheit von Emotionen. Das System findet auch Muster, die der Mensch nicht erkennen würde.

**Haben Investoren die Möglichkeit, an diesem neuen Thema zu partizipieren?**

**Leber:** Die erste praktische Anwendung von künstlicher Intelligenz bei ACATIS erfolgte im Oktober 2016. Unser bereits bestehender Aktienfonds [ACATIS Global Value Total Return UI](#) wird seit dem 20. Oktober 2016 ausschließlich mit Titeln bestückt, deren Vorauswahl auf künstlicher Intelligenz basiert. Im Vorfeld hatte das von uns eingesetzte Computerprogramm Convolutional Neural Network 1.300 Aktienvorschläge geliefert, auf die im Nachgang unsere klassischen ACATIS-Value-Filter angewandt wurden. Zum

Schluss erfolgte eine manuelle Prüfung – denn die letzte Entscheidung möchten wir auf absehbare Zeit lieber selber treffen. Das Ergebnis ist das aktuelle Portfolio mit 50 gleichgewichteten Titeln.

### **Wie soll es in der Zukunft weitergehen?**

**Leber:** Wir haben einen Fonds entwickelt, den ein Computer autonom steuert; wohl der weltweit erste, der allein von einem Computer mit Deep Learning-Technologie verwaltet wird. Der Fonds ist das Ergebnis eines 2015 gestarteten Recherche-Projekts mit dem Namen „Quantenstein“. Wir haben dafür mehr als eine Million Euro in Hard- und Software investiert, mehrere Hochleistungsrechner gekauft und zusammen mit dem deutschen Informatiker Prof. Jürgen Schmidhuber ein Unternehmen mit dem Namen Quantenstein gestartet. Schmidhuber ist Forschungsleiter am Schweizer Institut für künstliche Intelligenz und einer der weltweit führenden Experten auf diesem Gebiet.

Entscheidend bei diesem Fonds: Mithilfe künstlicher Intelligenz werden Aktien nicht nur vorselektiert, sondern der Computer trifft eigenständig Investment-Entscheidungen. Diese End-to-End-Integration, wie es in der Fachsprache heißt, trifft bei Investoren auf ein sehr großes Interesse. In den kommenden Monaten wollen wir mit ausgewählten institutionellen Investoren starten. Wenn die Performance unseren Erwartungen entspricht, rollen wir den Fonds auch für Privatanleger aus.

### **Es gibt Anleger, die sich nicht gleich einen KI-Fonds ins Portfolio legen wollen. Welche einzelnen Unternehmen sind im Bereich künstliche Intelligenz interessant?**

**Leber:** Hochinteressant ist auch NVIDIA: Im vergangenen Quartal meldete der Entwickler von Grafikprozessoren und Chipsätzen einen Rekordumsatz von 2 Milliarden US-Dollar. Das Umsatzplus beläuft sich damit auf mehr als 50 Prozent im Vorjahresvergleich, der Gewinn ist zum Vorjahr um fast 90 Prozent gestiegen. Im Bereich Datenzentren, die speziell für die künstliche Intelligenz gebaut werden, haben sich die Umsätze von 82 auf 240 Millionen US-Dollar fast verdreifacht.

Tesla arbeitet mit NVIDIA zusammen: In allen Fahrzeugen soll zukünftig ein Supercomputer verbaut werden, der kontinuierlich vollautonomes Fahren möglich machen soll. Das System liefert mehr als die 40-fache Rechnerpower der vorhergehenden Technologie und basiert auf einem neuen neuronalen Netzwerk für Sicht, Sonar und Datenverarbeitung.