



“
Natural Language
Processing ist eine
Form Künstlicher
Intelligenz.“
Georg Elsässer



Quant-Fonds-
manager Elsässer:
Möglichst nah am
Optimierer

„Diese Methode ist ein vollkommen neuer Ansatz“

Portfolio-Manager Georg Elsässer erklärt, wie er und sein Team mit Hilfe künstlicher Intelligenz bessere Anlageergebnisse erzielen und völlig neue Möglichkeiten der Portfolio-Konstruktion nutzen. Eingesetzt wird die Technologie bereits beim Invesco Innovation Fund und beim Invesco Energy Transition Fund

Interview
Uli Kühn

TIAM: Die meisten Aktienfonds vertrauen bei der Titelselektion auf fundamentale Daten und bewährte Kennzahlen. Bei ihrem Invesco Innovation Fund setzen Sie dagegen auf künstliche Intelligenz. Wie funktioniert das?

Georg Elsässer: Wir berücksichtigen beim Innovation Fund schon einige quantitative Kennzahlen, doch die wesentliche Rolle spielt Natural Language Processing, eine Form Künstlicher Intelligenz.

TIAM: Was müssen wir uns unter Natural Language Processing vorstellen?

Elsässer: Im Kern dreht es sich bei Natural Language Processing, kurz NLP, um strukturierte Textdatenanalysen, die die Bedeutung von Wörtern als positiv, neutral oder negativ einstufen. In unserem Team Invesco Quantitative Strategies geht es in erster Linie um Faktor-Strategien. Wir setzen NLP schon seit einigen Jahren ein, um unseren Momentum-Faktor zu verbessern. Wir bewerten mit Language Processing die Aussagen der Unternehmensvorstände auf Analystenkonferenzen, um herauszufinden, ob die Manager tatsächlich so in

die Zukunft blicken, wie sie es auf der Konferenz öffentlich kundtun.

TIAM: Woran erkennt denn der Computer die wahre Stimmung der Chefs?

Elsässer: Corporate Earnings Calls finden meist telefonisch statt. Sie werden aufgezeichnet, transkribiert und in Datenbanken zur Verfügung gestellt. Diese Berichte analysieren wir dann mit Hilfe spezieller Wörterbücher für strukturierte Textdatenanalysen. Typische von den Vorständen verwendete Wörter sind in diesen Wörterbüchern als positiv oder negativ definiert. Die Stimmung der Vorstände wird also ersichtlich, aus der Anzahl der positiven und negativen Wörter.

TIAM: Bringt diese Sprachanalyse denn zuverlässige Ergebnisse?

Elsässer: Inzwischen klappt das ganz gut, denn wir haben eigene Wörterbücher entwickelt. Standard-NLP-Wörterbücher interpretieren viele Wörter nicht gut oder sogar schlicht falsch. Beispielsweise wird das Wort „Frage“ normalerweise negativ bewertet, weil es Unsicherheit signalisiert.

Es kommt aber auf den Kontext an. Wenn der CEO zu den Analysten sagt: „Die nächste Frage, bitte!“, dann ist „Frage“ neutral.

TIAM: Darf ich daraus schlussfolgern, dass der Invesco Innovation Fund ausschließlich auf die Stimmung der CEOs setzt?

Elsässer (lacht): Nein. Beim Innovation Fund und bei dem etwas jüngeren Energy Transition Fund verwenden wir das Natural Language Processing zu einem anderen Zweck. Mit NLP selektieren wir aussichtsreiche, innovative Unternehmen, indem wir herausfinden, wie stark ein Unternehmen für ein bestimmtes Innovationssegment steht.

TIAM: Das müssen Sie uns bitte ausführlicher erklären.

Elsässer: Wir definieren zunächst ein Wörterbuch mit relevanten Wörtern. Das funktioniert ähnlich wie bei einer Google-Suche. Man startet mit einem Suchbegriff und spezifiziert den dann immer weiter. Erst sucht man zum Beispiel nach „Innovationen“, dann nach „Innovationen im Energiesektor“, dann nach Technologien

einzelner erneuerbarer Energien. Für diesen Prozess nutzen wir Researchberichte von Datenbanken und Brokern, mit denen wir zusammenarbeiten.

TIAM: Dadurch haben Sie aber noch keine Unternehmen für den Fonds selektiert?

Elsässer: Dazu werten wir Presseartikel aus. Wir gleichen unsere Wörter mit einer Datenbank ab, die aktuelle Artikel von viereinhalbtausend globalen Nachrichtenquellen umfasst. So erkennen wir, welche Unternehmen besonders oft in Zusammenhang mit unseren Schlüsselwörtern in der Presse auftauchen. Je öfter ein Unternehmen erwähnt wird, desto relevanter ist es, und desto höher wird es im Fonds gewichtet. Sie sehen, das ist ein vollkommen neuer Ansatz ein Portfolio zusammenzustellen.

TIAM: Wie viele Innovatoren identifizieren Sie mit dieser Methode?

Elsässer: Der Innovation Fund umfasst 17 verschiedene Themen und für jedes Thema gibt es ein eigenes Wörterbuch. Insgesamt schafften es rund 400 Titel ins Portfolio. Das ist im Großen und Ganzen das, was der NLP-Filter hergibt. Wir sortieren lediglich illiquide Unternehmen aus und begrenzen jede einzelne Position. Ansonsten wollen wir so nah wie möglich dran sein an dem, was unserer Optimierer gefunden hat.

TIAM: Das klingt nach einem ziemlich bunten Portfolio.

Elsässer: Das trifft den Punkt. Im Innovation Fonds finden sich Spezialisten wie der Windanlagenbauer Vesta. Der Unternehmensname taucht fast ausschließlich und häufig bei News zu Windenergie auf. Vestas steht deshalb klar für die Innovation Windenergie. Im Portfolio gibt es aber auch breiter aufgestellte Unternehmen wie Amazon, die im Zusammenhang mit mehreren innovativen Themen auftau-

chen und daher ebenfalls in den Innovation Fund gehören.

TIAM: Kann NLP auch Artikel 9?

Elsässer: Mit Unterstützung anderer Kennzahlen schon. Das zeigt unser Energy Transition Fund. Der Fonds ist sozusagen die Auskopplung eines Themas aus dem Innovation Fund. Aus diesem Grund haben wir das entsprechende Wörterbuch verwendet, das auch hier hervorragend funktioniert. Weil wir den Energy Transition Fund aber als dunkelgrünen Fonds auflegen und klassifizieren wollten, mussten wir zusätzlich einen „Green Revenues“-Filter anwenden, also die Daten daraufhin analysieren, welchen Umsatz die Unternehmen mit grüner, sauberer, erneuerbarer Energie machen.

TIAM: Sie arbeiten also beim Energy Transition Fund mit zusätzlichen ESG-Filtern?

Elsässer: Genau genommen ist es ein Best-in-Class-Filter. Von den Unternehmen, die

mehr als 20 Prozent grüne Umsätze machen, lassen wir die untersten 25 Prozent weg, 75 Prozent von ihnen sind für uns investierbar. Bei einem Anteil grüner Umsätze von null bis 20 Prozent fallen 50 Prozent raus, bei null Prozent grüner Umsätze sind es 75 Prozent. Weil wir solche Ausschlusskriterien verwenden, kommen beispielsweise die klassischen Ölkonzerne nicht ins Portfolio, auch wenn ihre Namen häufig in Artikeln vorkommen, in denen es um Energie geht.

TIAM: Planen Sie weitere Fonds, die auf NLP-Analyse setzen?

Elsässer: Wir arbeiten zur Zeit an einer sehr spannenden Social Impact Strategie, die wir aber noch nicht in einen Fonds gegossen haben. Bei dieser Strategie geht es unter anderem darum, bestimmte Unternehmen zu meiden. Wir müssen zunächst sicherstellen, dass nicht in unsoziale Unternehmen investiert wird. Den Negativausschluss vollziehen wir mit einer Art Sünden-Wörterbuch, das wir mit dem Nachrichtenfluss abgleichen und das sich auch am UN Global Compact orientiert.

TIAM: Und wie finden Sie die wirklich sozialen Unternehmen?

Elsässer: Wie beim Energy Transition Fund nutzen wir im zweiten Schritt ein fundamentales Daten-Overlay. Dabei stellen wir nicht auf grüner Umsätze ab, sondern auf soziale Umsätze, so genannte „revenues from social goods and services“. Dieser Datentyp hat einen direkten Link zu den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen, weil der Datenanbieter angibt, welche sozialen Umsätze welches Entwicklungsziel fördern und einen positiven Beitrag leisten. Tatsächlich ist unsere Strategie bei allen 17 Zielen deutlich besser als die Benchmark, was die sozialen Umsätze angeht. ■



Georg Elsässer
Senior Portfolio Manager,
Invesco

Der Wirtschaftsmathematiker kam 2016 als Senior Portfolio Manager zu Invesco. Zuvor war er Direktor der systematischen Aktiensparte bei Allianz GI, Aktien-Strategie bei WestLB und Analyst bei Cologne Re.