

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Long/Short
Factor Investing
Digital Assets
Quant/KI
Risk Premia
Markt/News

01

| 2023 | Kommentar

Ein fundamentaler Quant muss den Durchblick behalten

Dr. Andreas Sauer ansa capital management

Ein fundamentaler Quant muss den Durchblick behalten



DR. ANDREAS SAUER Prinzipal, ansa capital management

Als Quant komme ich aus der „alten Welt“ – Studium und Promotion waren geprägt von der gelehrten wissenschaftlichen Überzeugung, dass Kapitalmärkte zumindest nahezu effizient sind, und erwartete Rendite und Risiko über vergleichsweise einfache lineare Zusammenhänge modelliert werden können. Tausende von wissenschaftlichen Arbeiten beschäftigten sich mit der Schätzung von Beta-Koeffizienten und der Suche nach den relevanten Risikofaktoren. Ökonometrie diente dazu, lineare Modelle zu entwickeln und die Signifikanz von Faktoren zu ermitteln.

Man staunt im Rückblick des Öfteren, mit welcher mathematischen und statistischen Komplexität wir fast zwanghaft versucht haben, das Verhalten von Anlegern an Kapitalmärkten in lineare Modelle zu pressen. Wer das schon mal probiert hat, weiß, wovon ich rede. Trotzdem war und ist daran nicht alles schlecht, vor allem hatte es einen wesentlichen Vorteil. Die Modelle waren versteh- und erklärbar.

Ich habe mich als Quant immer als fundamentaler Investor verstanden. Ein fundamentaler Quant nutzt wissenschaftliche Theorien in Verbindung mit den dazu passenden empirischen Ergebnissen, um ex ante Hypothesen zu bilden, die ökonomisch Sinn machen. Theorie und Empirie bilden somit einen Rahmen für die Modellentwicklung. Modelle implementieren beispielsweise

Hypothesen welche Aktien „gut“ sind, wann Zinsen steigen sollten, oder wann Märkte in die falsche Richtung laufen könnten. Es ist genau der auf die grundsätzlichen Zusammenhänge zielende Blick, der Quants zu fundamentalen Investoren macht. Das ökonometrische Instrumentarium hat sich gerade die letzten Jahre extrem weiterentwickelt.

»Ein richtig guter KI-Ansatz zeigt nicht nur den Weg, er erklärt ihn auch.«

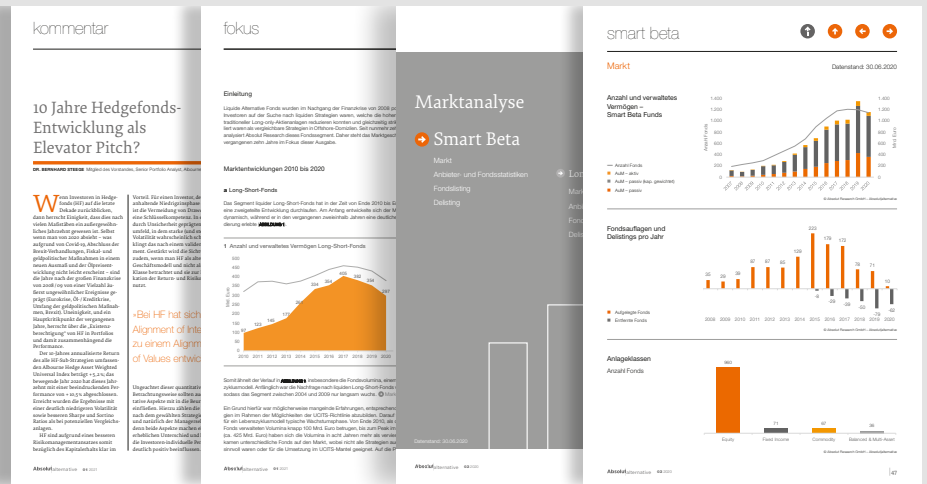
Löst man sich aus dem Korsett wissenschaftlicher Modelle, die zugegebenermaßen auch schon 50 Jahre alt sind, ersetzt man theoriegetriebene, lineare Modelle durch datengetriebene, „lernende“ Ansätze, wirkt das manchmal wie eine Befreiung. Ein neue Begriffswelt ist dabei entstanden – wir sprechen beispielsweise über „Features“ und „Machine Learning“ anstelle von Faktoren und Ökonometrie. Die verfügbaren Methoden reichen von „supervised“ zu „unsupervised“ und sind vielfältig sowie komplex. Die Gefahr ist

groß, dass man „beim Lernen“ im Datendschungel, mit dem Ziel eine möglichst hohe Prognosequalität zu erzielen, den Über- und Durchblick verliert. Wer aber als Quant fundamentaler Investor bleiben will, der darf nicht auf eine „Black-Box“ vertrauen, sondern muss ein Ursache-Wirkungs-Verständnis haben und benötigt daher eine „Glass-Box“. Der beste Algorithmus nützt nichts, wenn wir dessen Ergebnisse nicht verstehen und erklären können. Ein Portfolio sollte nicht „autonom gefahren“ werden. Ein richtig guter KI-Ansatz im Asset Management zeigt den richtigen Weg, und wir verstehen, warum er vorgeschlagen wird. Idealerweise ist der Ansatz auch vom Grunde her bereits so konzipiert. Nur dann ermöglicht er dem Anwender, sinnvolle und ökonomisch begründete ex-ante Strukturen in das Verfahren zu integrieren. Es ist schön, dass es heute Ansätze gibt, die diese Voraussetzung erfüllen, und neben einer völlig neuartigen Herangehensweise dennoch weiterhin den fundamentalen Blick auf die Rendite-Risiko-Beziehungen an den Kapitalmärkten ermöglichen. Es ist eine schöne neue Welt für fundamentale Quants, auch wenn, das muss am Ende gesagt werden, keine Wunder von den neuen Methoden und Möglichkeiten erwartet werden sollten.

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



Inhalt

➔ **Kommentare**

➔ **Performance Review/ Im Fokus**

➔ **Fachbeiträge**

Fachbeiträge renommierter Branchenexperten zu aktuellen Themen des Kapitalmarkts



www.absolut-research.de/registrierung

*Um die Beispielausgabe zu erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Online-Plattform.