

Big Data im Asset Management

Big Data ist Futter für Alpha-Maschinen – dieser verlockende Gedanke setzt sich zurzeit im Asset Management fest. Die Überlegung, die dahinter steckt, leuchtet ein: Stetig wachsende Datenmengen erfassen immer mehr bewertungsrelevante Informationen.



*Von Dr. Reto Forrer
Gründer Strique GmbH*

Eingespeist in Investmentanalysen können aus Big Data gewonnene Daten Anlageentscheide verbessern. Spezialisierte Anbieter stellen ausserdem bereits eine erstaunliche Vielfalt an Daten bereit. Die Gretchenfrage lautet deshalb: Führt der Zuwachs an Big Data zu einem Anstieg der Performance aktiver Anlagen gegenüber ihren Benchmarks? Bis jetzt gibt es dafür keine allgemeingültige Evidenz.

Neue Daten, neues Glück

Die durch Big Data ausgelöste Goldgräberstimmung gründet im Anreiz, Anlagesignale zu finden, die eine überlegene Selektion, beispielsweise von Aktien, ermöglichen. Überlegen heisst in diesem Fall, dass im Ergebnis die zu erwartende Rendite überproportional zum Risiko zunimmt. Man spricht dann auch von einem Alpha. Es überrascht nicht, dass mit der Verfügbarkeit neuer Daten die Hoffnung steigt, ein solches Alpha zu finden. Die Alpha-Suche ist in der Praxis allerdings eine Heraus-

forderung, und bei neuen Datensätzen, denen eine gewisse Exotik anhaftet, sind die Hürden mitunter hoch. Stützen sich Anlageentscheide mangels systematischer Prüfung auf Scheinzusammenhänge, wird Big Data rasch zum Risiko.

Selbstvertrauen des Managements – ein Kaufsignal?

Ausgangspunkt einer Alpha-Suche ist idealerweise die begründete Vermutung, dass eine bestimmte Zusatzinformation eine bessere Einschätzung der künftigen Entwicklung eines Unternehmens ermöglicht. Sofern die gewünschten Informationen messbar sind, kann die Vermutung einer gewissenhaften Prüfung unterzogen werden.

Ein Beispiel: Es werden Transkripte von ca. 20'000 Management-Aussagen kotierter Schweizer Unternehmen zwischen 2010 und 2017 untersucht. Die Daten sind aufgrund ihrer Textform nur schwach strukturiert, was ein bekanntes Merkmal des Big-Data-Begriffs ist. Ausgangspunkt der Alpha-Suche ist die Vermutung, dass eine Tendenz des Managements, zu übertreiben, viel Vertrauen in die künftige Entwicklung suggeriert und deshalb ein Kaufsignal bedeuten könnte. Berechnungen zeigen, dass ein Portfolio selektiert aus Aktien der Unternehmen mit am meisten Übertreibungen in Management-Aussagen jährlich eine um 2% höhere Rendite erzielt als ein Portfolio aus Aktien von Firmen mit den wenigsten Übertreibungen. Obwohl die Vermutung plausibel scheint, handelt es sich hierbei nicht um ein Alpha, denn bei genauer Prüfung ist die höhere Rendite auf eine proportionale Zunahme bekannter Anlagerisiken zurückzuführen.

Unternehmerischer Wandel – ein Risikofaktor?

Überlegene Anlagesignale sind eher die Ausnahme und selbst bei erfolgreicher Alpha-Suche stellt sich die Frage, ob

und wie das Signal in einer Anlagestrategie praktisch verwertet werden kann. Der Nutzen von Big Data für das Asset Management besteht allerdings nicht nur in einer potenziell überlegenen Titelselektion, sondern auch in einer Erhöhung der Transparenz hinsichtlich der Treiber des Anlageergebnisses.

Ein Beispiel: In den letzten Jahren hat faktorbasiertes Investieren einige Aufmerksamkeit erlangt. Dem Ansatz liegt die Idee zugrunde, in bestimmte (Risiko-)Prämien des Marktes anzulegen. Ein Defizit der gängigen Faktoren besteht unter anderem darin, dass sie nur unvollständig erfassen, ob sich ein Unternehmen im Wandel befindet. Nach der Logik «Stillstand ist Rückschritt» müsste sich ein Unternehmen immer wieder verändern, um auf Dauer erfolgreich zu bestehen. Veränderungen bringen allerdings auch Unsicherheit mit sich und erhöhen vorübergehend die Anfälligkeit gegenüber äusseren Umständen. Mit anderen Worten: Das Risiko steigt.

Die Intensität des Wandels kann aus qualitativen Unternehmensdaten extrahiert werden – beispielsweise in Form angekündigter Verbesserungen. Eine Analyse zeigt, dass ein Portfolio bestehend aus Unternehmen mit hoher Verbesserungsintensität eine höhere erwartete Rendite und eine höhere Volatilität aufweist als ein Portfolio aus Unternehmen mit geringer Verbesserungsintensität. Diese Tendenz ist weder durch die etablierten Risikofaktoren noch durch die fundamentale Situation der Unternehmen vollständig erklärbar. Die Ergebnisse legen deshalb die Vermutung nahe, dass ein Teil der Aktienrenditen auf eine Prämie zur Kompensation von Wandel-Risiken zurückgeht; sozusagen auf einen Wandel-Faktor. Eine wichtige Erkenntnis – dank Big Data.

*reto.forrer@strique.ch
www.strique.ch*