Der Pandora-Investor

Der Value-Investor Hendrik Leber gehört bei künstlicher Intelligenz und Bitcoin zur absoluten Avantgarde der Finanzszene. Wieso der SciFi-Fan seinen Flaggschiff-Fonds nach dem mittlelalterlichen Händler Datini benannt hat und bereit ist, die Büchse der Pandora zu öffnen? Wir haben nachgefragt.

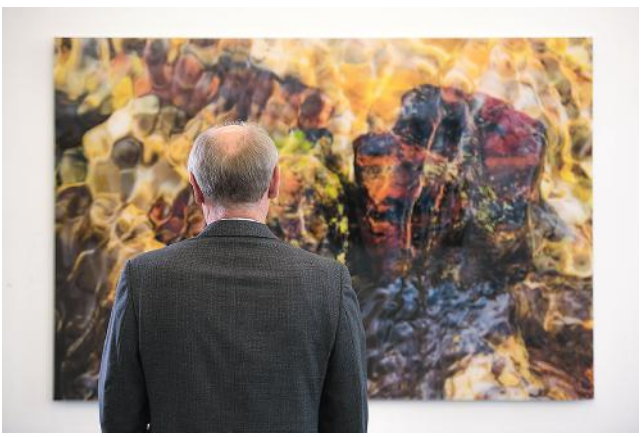
Will man zu Acatis, muss man durch den langen Schatten der Deutschen Bank – nicht im übertragenen Sinn. Der Weg zur Fondsboutique von Hendrik Leber führt ganz faktisch und direkt an den wuchtigen Türmen des Instituts vorbei. Leber wird später über diesen Umstand und die damit verbundenen Assoziationen lachen und auch einem Foto mit den blitzblauen Gebäuden im Hintergrund zustimmen. Was wahrscheinlich nicht jeder machen würde. Aber der Mann strotzt vor Selbstvertrauen.

Das muss er auch. Anders wäre es nicht möglich, sich mit seinen Produkten so dermaßen weit aus dem Fenster zu lehnen, wie der Acatis-Chef das mitunter tut. In die Schlagzeilen hat es Leber zuletzt mit dem Start eines eigenen KI-Fonds (KI: künstliche Intelligenz) geschafft – und zwar ohne Etikettenschwindel. Der Fonds investiert nicht in Unternehmen, die an KI-Technologien forschen, es handelt sich auch nicht um einen quantitativen Fonds, der sich aus Marketinggründen das Mäntelchen KI umhängt, nein, der KI-Fonds von Leber wird tatsächlich von einer künstlichen Intelligenz gemanagt. Selbst lernend. Selbst entscheidend. Ohne Intervention eines Menschen. Ohne den proverbialen „roten Knopf" *(siehe Kasten „Künstliche Intelligenz mit Galgenfrist")*.

Doch warum tut sich der Mann das an? An sich hätte er mit dem Datini Valueflex (ISIN DE000A0RKXJ4) bereits einen hochinnovativen Fonds im Angebot. Nicht viele Produkte dürfen bis zu zehn Prozent des Volumens in Kryptowährungen investieren – der Datini-Fonds, benannt nach einem Händler und Bankier des späten Mittelalters, darf und tut genau das, was sich 2017 in einer herausragenden Performance von plus 43 Prozent niedergeschlagen hat.

> »Zu spät oder zu früh – da sieht man gleich blöd aus.«

Hendrik Leber vor einem Werk des in New York wirkenden Fotokünstlers Werner Klotz. Die Arbeiten hängen im Acatis-Büro in Frankfurt.



Weniger gut schlug sich hingegen der KI-Fonds, der im Vorjahr ursprünglich in Partnerschaft mit Bayerninvest gestartet ist. Zum Jahreswechsel wurde der Vertrieb an Universal Investment vergeben. Der Fonds selbst bekam unter dem Namen ACATIS AI Global Equities eine zweite Chance, notiert aber seither laut Bloomberg-Daten zwei Prozent im Minus und hinkt dem selbst gesetzten Ziel, drei Prozent besser als der globale MSCI zu performen, hinterher.

Lernen von der Blackbox

Also: Warum das Risiko in Kauf nehmen, mit einer Art intelligenten Blackbox einen Imageschaden einzufahren? Die Antwort des Managers: „Wir wollen lernen. Und zwar rechtzeitig. Was hat es für einen Sinn, der 17. zu sein, der auf einen Trend aufspringt? Da bin ich lieber der Erste." Und das Timing? Ist er da nicht zu früh dran? Leber nickt. Und schmunzelt: „Ja, das stimmt schon, zu spät oder zu früh. Da sieht man gleich blöd aus." Der Lerneffekt also. Doch was ist mit den Investoren? Spielen die da mit? „Wir machen das mit sehr klugen Partnern. Die verstehen, worum es geht. Das ist wichtig."

Bitcoin, künstliche Intelligenz, auch bei anderen Zukunftsthemen wie „Precision Farming" gerät Leber ins Schwärmen und erzählt von seinen Research-Trips. Wobei er

Hendrik Leber frei assoziierend zu …

… **HAL *(Anm.: die KI aus Kubricks „2001: A Space Odyssey", die sich am Ende gegen ihre Schöpfer wendet)*:** „Wir sollten mehr Science-Fiction lesen."

… **Warren Buffett:** „Die Macht des Zinseszins und der ganz lang laufenden Entwicklungen. Das hat er als Fünfjähriger schon gesehen."

… **quantitatives Management:** „Noch nicht an dem Punkt, an dem es wirklich klug ist."

… **Galgenfrist:** „Schärft den Verstand."

… **Avantgarde:** „Schwer zu verstehen und erst 20 Jahre später offensichtlich."

… **2050:** „Gut, dass ich keine Kinder habe, die mit den Herausforderungen dieses Jahres umgehen müssen."

… **Grundeinkommen:** „Im Maschinenzeitalter vielleicht unumgänglich."

… **Blackbox:** „Sollte man immer auseinandernehmen."

… **roter Knopf:** „Nur keine Panik! Die schwierigsten Momente bieten die besten Chancen."

… **Kryptowährung:** „Es braucht nur wenige."

FOTO: © JOSE POBLETE

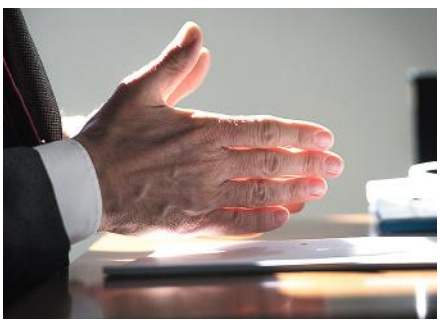
neue Entwicklungen nicht nur beobachtet, sondern auch selbst gestaltet. Die KI für den Acatis-Fonds wurde in Kooperation mit der Softwareschmiede Nnaisense im Rahmen des Joint Ventures Quantenstein programmiert. „Das war in der Kommunikation am Anfang durchaus herausfordernd", erinnert sich Leber. Was man sich gut vorstellen kann: High-End-Programmierer trifft auf High-End-Investor. Da kann die Gesprächsführung schon einmal komplex werden.

Der Tesla-Put

Neben der Initiative in Sachen künstlicher Intelligenz leistet sich der Value Inves-tor außerdem ein eigenes Research-Portal, auf dem auch die Aktivitäten der eigenen Fonds mitunter launig kommentiert werden. Beim Lesen dieser Analysen verfliegt jedweder Verdacht, dass Leber blauäugig auf die großen Verheißungen einer schönen neuen Welt blickt und demzufolge zu optimistisch in seine Investments geht. Das beste Beispiel: Tesla. Auch zu diesem Unternehmen hat Leber ein Idee. Allerdings nicht die, die man auf den ersten Blick von einem KI-Pionier und Bitcoin-Investor erwarten würde. Denn zu Beginn des Jahres ist er eine Put-Option auf den E-Car-Produzenten eingegangen. Das Argument: „Bei aller technologischen Hochachtung – irgendwann muss jede Firma mal Geld verdienen. Tesla schafft das nicht." Ende März heißt es dann an selber Stelle: „Eine Genugtuung war der starke Anstieg der Put-Option auf Tesla mit einem Plus von 118,8 Prozent. Man kann also auch mit Kursverlierern Geld verdienen."

Dass Leber nüchtern in die Zukunft blickt, liegt unter Umständen daran, dass er auch ein Faible für die Vergangenheit hat. Erkundigt man sich etwa nach der Etymologie des Fonds Datini Valueflex, verfällt der Manager in Euphorie: „Sie müssen sich das einmal vorstellen! Francesco Datini hat Ende des 14. Jahrhunderts ein Handelsimperium mit Flotten und allem Drum und

Mut zu Bildsprache und Selbstironie vor den Türmen der Deutschen Bank. „Ich sehe aus wie ein Immobilien-Hai mit Heiligenschein!", lacht der Acatis-Gründer.



Ein Kaleidoskop als Projektionsfläche – auch dieses Objekt ist Teil der in die Acatis-Räumlichkeiten integrierten Kunstsammlung.

> »Der Zug rollt doch schon längst. Man muss sich entscheiden: als Passagier mitfahren oder lenken.«
>
> **Hendrik Leber** zum Thema künstliche Intelligenz und inwieweit er Sorge hat, dabei mitzuhelfen, die Büchse der Pandora zu öffnen

Dran für die gesamte damals bekannte Welt von Spanien bis Byzanz geführt. Er hat im Westen Europas Kanonenkugeln einschmelzen lassen und diese dann, fast auf Verdacht, nach Konstantinopel geschickt. Das mit den damaligen Nachrichtenkanälen und der damaligen Infrastruktur. Wenn ich das mit den Herausforderungen eines Hackerangriffs vergleiche, dann ist das nichts. Datini war viel mutiger als ein Gates oder ein Zuckerberg."

Büchse der Pandora

Doch wenn man in derart langfristigen und weltumspannenden Dimensionen denkt – hat man dann nicht Angst, sich mit der Erschaffung einer künstlichen Intelligenz an die Spitze einer historischen Umwälzung zu stellen, die, wenn falsch eingesetzt, gewaltige soziale Verwerfungen nach sich ziehen kann? Hat man nicht Angst davor, die Büchse der Pandora zu öffnen – oder zumindest beim Aufstemmen mitzuhelfen?

Offenbar hat sich Leber diese Frage selbst auch schon gestellt. Die Antwort ist nüchtern – und entspricht seiner Investmentphilosophie: „Der Zug rollt doch schon längst. Deshalb muss man sich fragen: Will man als Passagier mitfahren oder zumindest verstehen, was da passiert und vielleicht sogar lenkend eingreifen?" Wobei er sich nicht sicher ist, dass mittelfristig gedacht ein Lenkungsprozess möglich sein wird. „Es ist eine Frage der Intelligenz. Was passiert, wenn ich mich in einer Unterhaltung mit einem Menschen befinde, der deutlich intelligenter ist als ich? Das Gespräch bringt ihm keinen Nutzen, irgendwann werde ich ihm möglicherweise lästig. Dann bricht er ab. Dasselbe könnte mit künstlicher Intelligenz geschehen." Dann ist also alles sinnlos? Milliarden von Euro in eine Technologie investiert, die uns im besten Fall ignoriert, im schlimmsten Fall wie eine lästige Fliege mit einer Klatsche entsorgt? Nicht unbedingt. „Vielleicht ist das ja unser Erbe. Das Wissen der Menschheit gesammelt und weiterverarbeitet von künstlichen Maschinen."

Damit hat Leber wieder den ganz großen Bogen gespannt – ein Umstand, der Menschen, die ihn länger kennen und mit ihm zusammengearbeitet haben, nicht weiter verblüfft. Jürgen Kluge, derzeit Unternehmensberater, Senior Advisor der Bank of America Merrill Lynch, Frankfurt/London, sowie Mitglied des Global Advisory Council der Bank of America und Vorstandsvorsitzender der Stiftung Lindauer Nobelpreisträgertagungen, kennt Leber seit der gemeinsamen Zeit beim Unternehmensberater McKinsey in den 1980er-Jahren. Die Freude an der großen Perspektive habe Leber damals schon gelebt, was sich auch in der Bandbreite der Interessen widerspiegelt. Die beginnt bei der Mitgliedschaft in einem Opern-Chor. „Derzeit faszinieren ihn auch noch Drohnen", erzählt Kluge. Dazu die bildende Kunst – eine Leidenschaft, die nicht unwesentlich von Lebers Ehefrau Claudia Giani-Leber beeinflusst wurde. „An das Büro angeschlossen befindet sich eine Galerie. Besonders geschätzt wird der Schweizer Künstler Pellegrini", erzählt Kluge.

Der Fotograf wird nach dem Gespräch Objekte, die im Acatis-Büro zu finden

Kurzbiografie Hendrik Leber

Geboren: Februar 1957 in Essen

Lebensmittelpunkte: Frankfurt am Main, Walzenhausen am Bodensee

Familienstand: verheiratet mit Claudia Giani-Leber

Hobbys (unter anderem): Kunst, Oper (Chor), Drohnen …

Werdegang

1975–1983: Studium BWL mit zahlreichen nationalen und internationalen Stationen: Saarland, St. Gallen, Syracuse / New York, Berkeley (Kalifornien); promoviert in St. Gallen

1984–1989: McKinsey

1989–1994: Metzler, zuletzt als Geschäftsführer

1994 – aktuell: Gründung und Geschäftsführung von Acatis Investment

2017: erster KI-Fonds in Deutschland

FOTO: © JOSE POBLETE

»Geht wirklich nicht.«

Hendrik Leber, nachdem die räumlichen Dimensionen auch nach dem x-ten Versuch das perfekte Infinity-Bild (also ohne Fotograf) verhindern – als Werktitel schlagen wir vor: „Infinity-Shot mit Fotograf".

sind, als Hintergrund für ein oder zwei Bilder verwenden. Doch zuvor interessiert uns noch, wie Leber die Zeit vor dem Erwachsenwerden von KI sieht – sagen wir die kommenden fünf, zehn, 15 Jahre: Wie lautet die Einschätzung? Sie lautet: massenweiser Wegfall von Jobs und als Konsequenz die Notwendigkeit eines Grundeinkommens. „Brot und Spiele", fasst Leber zusammen, wobei er Zweifel daran hegt, dass wir es in Europa bis dahin ohne gröbere historische Verwerfungen schaffen. Denn der Acatis-Chef geht von hohen Inflationsraten aus. „Wir tun so, als müssten all die Schulden nicht bezahlt werden. Das ist ein Irrglaube. Die Schuldentilgung funktioniert in Wirklichkeit aber nur auf zwei Arten: Entweder über eine hohe Inflation oder man nimmt gewaltige Einschnitte bei den Pensionsbezügen vor."

Beim Wort Inflation wird man im deutschsprachigen Raum naturgemäß hellhörig. Von welcher Art Inflation sprechen wir? Acht Prozent, zweistellig, oder gar … ?

Es ist „oder gar".

„Ja, Hyperinflation", bestätigt Leber.

Und was dann? Leber verweist auf das Konzept der Kryptowährungen: Abgekoppelt von Einzelstaaten, mit geringer Korrelation zu anderen großen Währungen, könnten sich Kryptos trotz aller Zweifel, ausgelöst durch Hackerattacken, Betrugsfälle und regulatorische Eingriffen, als Fluchtroute aus einem eskalativen Inflationsszenario herausstellen. Drei bis fünf Kryptos könnten sich dann, ähnlich wie Dollar, Euro, Yen, Franken und kanadischer Dollar, als virtuelle Weltwährungen etablieren – „mehr braucht es nicht", erklärt der Acatis-Chef in Anspielung auf die tausenden Coins und Tokens, die sich dieser Tage in Umlauf befinden. Doch wie spiegelt sich das in der eigenen Strategie wider? Wir erinnern uns an die bis zu zehn Prozent, die der Datini-Fonds in Kryptowährungen halten kann: Den Gewinnen aus 2017 folgten die Verluste nach dem Jahreswechsel. Angesichts der langfristigen Möglichkeit hoher Teuerungsraten ist es nur konsequent, dass das Management trotz der jüngsten Rückschläge nicht an einen Verkauf denkt.

Aber stellt eine derart hohe Position dann nicht doch ein viel zu hohes Risiko dar – trotz des Schreckensszenarios einer Hyperinflation? Leber schüttelt den Kopf. „Wenn ich zurückblicke und mir, beruflich gesehen, einen Vorwurf machen will, dann den, dass ich zu wenig Risiko genommen habe." Leicht erstaunt fragt man nach. Wie viel Risiko denn noch? In welchen Kategorien ist diese Aussage zu verstehen?

„Nicht in den Investments, natürlich. Aber operativ. Nehmen Sie nur Zuckerberg, oder Jobs …" Wir sprechen also von den ganz Großen und ihrer Vita, die tatsächlich von radikalen Brüchen im Lebenslauf geprägt war. „Bei manchen Dingen war ich einfach nicht entschlossen oder schnell genug", so Lebers Selbstanalyse.

Perfektionismus

Der Gedanke an Steve Jobs wird nach dem Gespräch übrigens noch einmal auftauchen – und zwar im Zusammenhang mit Perfektionismus. Es passiert, als wir uns mit dem Fotografen auf Motivsuche begeben. Überlegt wird eine

Acatis per 1. Mai 2018: 17 Tische in Frankfurt

Acatis definiert sich selbst „als Value Manager in der Vermögens- und Fondsverwaltung, der sich an wahren Werten von Firmen und Märkten orientiert". Angestrebt wird, langfristig einer passiven oder trendorientierten Anlagepolitik überlegen zu sein. „Verwaltet und verantwortet werden derzeit 4,76 Milliarden Euro in 18 Aktienmandaten, sechst gemischten Mandaten und zwei Rentenmandaten", erklärt Leber. Angesprochen auf die Zahl der Mitarbeiter, wird die Dynamik des Geschäftsmodells ersichtlich: „Mit den Mitarbeitern ist das so eine Sache – manche arbeiten nur 60 oder 80 Prozent, manche sind in Tochtergesellschaften, viele arbeiten dezentral, etwa in Bochum, Walzenhausen, Genf, Paris, Valencia, London, wo auch immer. Auf der Telefonliste stehen 39 Namen. In unserem Büro in Frankfurt sind Stand 1. 5. exakt 17 Schreibtische besetzt", umreißt Leber den Mitarbeiterstand. Neben Acatis Investment gibt es auch die Vermögensverwaltungsschiene, mit einer Research-Tochter leistet man sich eine eigene Forschungsabteilung, das Joint Venture Quantenstein wurde mit der Softwareschmiede Nnaisense gegründet und hat den ersten KI-Fonds Deutschlands entwickelt.

> »Wenn ich mir einen Vorwurf mache, dann den, nicht mehr Risiko genommen zu haben.«

Perspektive zwischen zwei Spiegeln. Der Fotograf soll von der Seite so abdrücken, dass eine Art „Unendlichkeitseffekt" entsteht. Nur: Es funktioniert nicht. Der Raum ist so beschaffen, dass immer noch „ein Stück Fotograf" übrig bleibt. Nach ein paar Versuchen gibt der Mann mit der Kamera auf, Leber ärgert sich: „Das gibt es doch nicht. Das muss doch gehen." Er borgt sich die Nikon aus, stellt den Fotografen dorthin, wo er eben selbst noch gestanden ist, versucht es einmal, zweimal und ein letztes Mal. Schließlich schüttelt er den Kopf. „Geht wirklich nicht." Erst dann gilt das Fotoexperiment offiziell als gescheitert, und man hat eine Ahnung davon, wie sich Leber in Probleme und deren Lösung verbeißen kann – eine Eigenschaft, die auch Kluge nicht entgangen ist: „Es gibt vielleicht ein paar Menschen, bei denen das ausgeprägter ist. Aber wenn man eine Skala von eins bis zehn erstellen würde, wäre er im hohen Neuner-Bereich", so der Physiker.

Dieser absolute Wille zur Umsetzung stellt den Hoffnungsschimmer für die künstliche Intelligenz des Acatis KI-Fonds dar. Denn Leber will den Fonds noch nicht aufgeben, sondern weiterhin an Schrauben – beziehungsweise Algorithmen – drehen. Zwei Jahre hat er sich, seinen Partnern und der KI noch Zeit gegeben, um die Lern- und Investmentprozesse zu verfeinern.

Was passiert, wenn es dann immer noch nicht funktioniert? Das wissen wir inzwischen auch. Leber wird „Geht doch nicht" sagen. Und weitermachen. Mit einer neuen Idee „am vorderen Rand der Welle", wie sich Kluge sicher ist.

HANS WEITMAYR

Künstliche Intelligenz mit Galgenfrist

Der ACATIS AI Global Equities (ISIN: DE000A2DR2L2) ist der erste UCITS-taugliche Fonds Deutschlands, der zu 100 Prozent von einer künstlichen Intelligenz gesteuert wird. Der Fonds ging 2017 an den Start, rund um Neujahr wechselte man von Bayerninvest zu Universal Investment als Vertriebspartner. Auch der Name des Fonds wurde geändert. Ziel des Fonds ist es, den MSCI World Net Return Index EUR um drei Prozent per annum zu schlagen. Das ist weder im Vorjahr noch nach der Neuauflage gelungen. Seit Jahresbeginn hinkt die KI dem MSCI Index um rund einen Prozentpunkt hinterher. Mit laufenden Kosten von 1,55 Prozent, einem Ausgabeaufschlag von fünf Prozent und einer Performance Fee von 20 Prozent zählt der Fonds nicht gerade zu den Schnäppchen, Leber hat der KI aber insgesamt drei Jahre Zeit gegeben, Ergebnisse zu liefern. Einen „roten Knopf" gibt es nicht – „das würde das Projekt ad absurdum führen", erklärt der Acatis-Chef, der darauf hinweist, dass Algorithmen in Krisenzeiten eher nicht dazu neigen, aus Panik Fehlentscheidungen zu treffen.

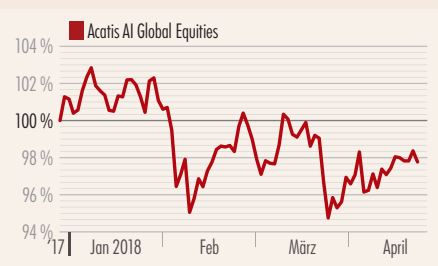


FOTO: © JOSE POBLETE