

**AA+**

09/2021

LEHNER INVESTMENTS MANAGEMENT

Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund

Produktprofil

Name des Fonds	LI Data Intelligence Fund
ISIN	DE000A2H9A76
Anlageuniversum	Hochliquide europäische Aktien und Index-Futures
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	01/03/19
Fondsvolumen (alle Anteilsklassen)	11 Mio. € per 31/07/21
Management Fee	1.35%+ Performance Fee von 20%
TER	-
Fondsmanager (Berater)	LEHNER INVESTMENTS MANAGEMENT GmbH
KVG	Ampega
Internet	https://www.lehnerinvestments.com/

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurzfristig
Risikoklasse	Risikoklasse 6
Renditeerwartung	Risiko-adjustierte Outperformance des DAX bei niedriger Volatilität und geringerem Maximum Drawdown
Verlusttoleranz	Kurzfristige Verluste möglich

Ratingobjekt:

Gegenstand des Ratings ist der im Bereich von Big Data und künstlicher Intelligenz implementierte und aktuell bestätigte Investmentprozess von LEHNER INVESTMENTS.

TELOS-Kommentar

LI Data Intelligence Fund ist ein innovativer UCITS-Fonds, der vollständig auf Big Data und künstliche Intelligenz (KI) setzt. Der Fonds wurde Ende 2018 aufgelegt. Der Fonds ist ein defensiver European Equity Long / Short Fonds, der auf Basis von Big Data und künstlicher Intelligenz gemanagt wird. Darüber hinaus wurde im Juli 2019 eine Overlaystrategie für Institutionelle Anleger aufgelegt, um auch für bestehende Fonds Risikoabsicherungen anbieten zu können. Im Januar 2021 wurde *Catana Capital* (Fondsmanager des Fonds) Teil der LEHNER INVESTMENTS Gruppe und im April 2021 namentlich in die Gruppe integriert. Die LEHNER INVESTMENT MANAGEMENT GmbH wurde ursprünglich im August 2015 von *Bastian Lechner* als *Catana Capital GmbH* gegründet. Seit 2015 agierte *Catana Capital* als reiner quantitativer Asset Manager. Das damals gegründete Fintech setzte im Asset Management seiner eigenen Produktpalette auf künstliche Intelligenz und analysierte damit besonders große Datenmengen (Big Data).

Zur Steuerung des Fonds werden große digitale Datenmengen im Rahmen eines „Big Data“-Ansatzes analysiert. Für die Auswertung der Datenmengen werden auch spezielle Softwareprogramme („Künstliche Intelligenz“) eingesetzt. In Kombination mit weiteren Informationen werden Handelsindikatoren abgeleitet. Diese Handelsindikatoren bilden eine Grundlage für die Investitionsentscheidung, die durch das Portfolio-Management für den Fonds getroffen wird. Der *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* investiert bis zu 100% des Vermögens in liquide Aktien und liquide, börsenhandelte Derivate. *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* sammelt, filtert, gewichtet und analysiert automatisiert als Basis für jede Anlageentscheidung in

sieben Ländern und in drei Sprachen Internetdaten zu Wertpapieren und Finanzmärkten. In Echtzeit sollen dadurch pro Tag knapp zwei Millionen kapitalmarktbezogene Nachrichten ausgewertet werden. Mit Hilfe eines Algorithmus werden in einem rein datenbasierten Prozess Kauf- und Verkaufsempfehlungen für europäische Large Cap Aktien und Index-Futures erzeugt. Im Rahmen der Overlay Strategien werden verschiedene Sub-Modelle von LEHNER INVESTMENTS zur Anwendung gebracht und via DAX Future Short Positionen implementiert. Um den Kundenanforderungen möglichst flexibel gerecht zu werden, können der Hedge-Grad sowie die Umsetzungsdetails der Overlay Strategien individuell bestimmt werden. Vor allem in Phasen von Korrekturen und Einbrüchen am Aktienmarkt hat der Algorithmus seine Stärke gezeigt und frühzeitig Risiken reduziert. Als Resultat wurde ein hoher Diversifikationseffekt erzielt, grenzen die Risiken und die Abhängigkeit von den volatilen Kapitalmärkten ein und können auch in einem herausfordernden Umfeld attraktive Ergebnisse erzielen.

Laut LEHNER INVESTMENTS spricht für Investmentfonds auf KI- oder Big-Data-Basis, dass diese die Möglichkeiten bieten, ohne Emotionen und flexibler auf sich ändernde Marktbedingungen zu reagieren. Der *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* grenzt sich insoweit von anderen Fonds-Konzepten ab, als dass eine reine Kombination von Big Data und KI zum Einsatz kommt. Bestehende KI-Konzepte sind aktuell zum größten Teil „thematische KI-Fonds. LEHNER INVESTMENTS hat mittlerweile Overlay-Strategien auf ein Anlagevermögen von über 100 Millionen Euro implementiert.

Der LEHNER INVESTMENTS Investmentprozess erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Grundlage der Handelsstrategie des *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* ist eine Big Data-Datenbank, die täglich um mehr als zwei Millionen Nachrichten, Artikel, Research-Berichte, Blog- & Foreneinträge sowie Tweets erweitert wird. Die gesammelten Artikel sind in Deutsch, Englisch oder Chinesisch verfasst und enthalten Informationen zu mehr als 45.000 Wertpapieren weltweit. Die überwiegende Mehrheit dieser Texte stammt dabei aus nutzergenerierten Inhalten, die es so vor zehn Jahren überhaupt noch nicht gab. Diese Daten stellen die Grundlage für die Handelsentscheidungen dar. Laut *LEHNER INVESTMENTS* sollte gerade in dieser Andersartigkeit der verwendeten Daten ein maßgebliches Unterscheidungskriterium zu traditionellen Asset Managern liegen. Im Bereich der Datenlieferung arbeitet *LEHNER INVESTMENTS* mit der Stockpulse GmbH, Interactive Brokers Ltd. und Innoplexus AG zusammen. Der *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* ist über eine eigens programmierte Schnittstelle von *LEHNER INVESTMENTS* zudem voll digital an *LEHNER INVEST-*

*MENTS*s Partners angebunden.

Im Rahmen eines mehrstufigen Investmentprozesses werden zunächst die Texte mittels Natural Language Processing (NLP) ausgewertet und in einen Stimmungsscore umgewandelt. Diese Scores werden mit Hilfe etablierter Machine Learning-Verfahren ausgewertet, um abschließend daraus Handelsentscheidungen abzuleiten. Davon verspricht *LEHNER INVESTMENTS* Informations- und daraus resultierend Wettbewerbsvorteile gegenüber traditionellen Asset Managern. Bevor daraus eine Handelsentscheidung entsteht, analysiert *LEHNER INVESTMENTS* im Sinne der künstlichen Intelligenz, wie sich die Aktie in der Vergangenheit nach einem positiven oder negativen Signal entwickelt hat. Stuft die KI die Erfolgswahrscheinlichkeit auf Basis der aktuellen Nachrichtenlage als besonders hoch ein, generiert sie ein Handelssignal. Die getroffenen Entscheidungen und ihre Ergebnisse fließen in künftige Anlageempfehlungen mit ein – Folge: das System lernt damit automatisiert dazu.

FUNKTIONIERENDE ANWENDUNGEN VON K.I. IM ASSET MANAGEMENT

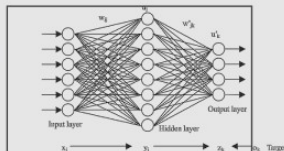
K.I. kann einen Großteil des bisher manuellen Research-Prozesses automatisieren, um quantitative Modelle zu erstellen

LERNEN VON HISTORISCHEN DATEN



- ❖ K.I. kann **komplexe, nichtlineare Zusammenhänge** von Daten besser als jede andere Methode erkennen
- ❖ K.I. versucht, auf Basis der Struktur und Merkmalen von Daten Prognosen zu treffen

WAHRSCHEINLICHKEITEN



- ❖ Vorteil von K.I. in der probabilistischen Analyse gegenüber menschlicher Analyse
- ❖ Große Anzahl von Eingaben ermöglicht **bessere Gesamtwahrscheinlichkeitsbewertungen**

SYSTEMATISCHER ANSATZ



- ❖ K.I. leidet nicht unter Verhaltensverzerrungen, Bestätigungsvorurteilen, Gruppendenken, etc.
- ❖ Vielmehr kann eine K.I. solche **Phänomene erkennen, katalogisieren und ausnutzen**

AUSNUTZEN VON FEHLBEWERTUNGEN



- ❖ K.I. kann gut **Fehlbewertungen** in nicht perfekt funktionierenden Märkten **auszunutzen**
- ❖ Fehlbewertungen sind im Markt vorhanden und gut dokumentiert (z.B. Momentum und Carry, etc.)

ZIEL

- ❖ Ein K.I.-System, das seine **Parameter und damit sein Verhalten unabhängig** von Eingaben ändern kann
- ❖ Kontinuierliche Anpassung an **veränderte Marktbedingungen**

Quelle: LEHNER INVESTMENTS

Der *LI Data Intelligence Fund* ist von der Struktur her ein europäischer Aktien-Fonds mit Schwerpunkt Deutschland, den jeder Anleger erwerben kann. Das Anlageuniversum des *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* setzt sich zusammen aus den Titel im DAX, im MDAX, im TecDAX und im EuroStoxx 50 sowie liquiden Aktienindex Futures. Daneben werden noch europäische Pharmaaktien beigemischt, die aufgrund von KI-basierten Daten eine interessante Option darstellen sollten. Die Ausgestaltung ist longshort, d.h. der Fonds kann in manchen Marktphasen auch ein netto Negativ-Exposure aufweisen und so von fallenden Kursen profitieren. Der Investitionsgrad kann zwischen einem Netto-Exposure von -50% Net Short bis +100% Net Long variieren. Das durch-

schnittliche Exposure des *LI Data Intelligence Fund* beträgt ca. 30%. Die durchschnittliche Haltedauer der Aktienpositionen beträgt vier Wochen. Die durchschnittliche Haltedauer der Future Positionen beträgt ca. eine Woche. Ein definierter Investmenthorizont existiert nicht. Der gesamte Prozess vom Datensammeln, Datenauswertung über die Aktienselektion bis zum Exposure-Management und der Risikosteuerung erfolgt vollständig autonom. Der Portfolio-Manager gibt nur noch die Leitplanken vor und gibt die Order mit buchstäblich einem „letzten Klick“ frei. Die konsequente Nutzung von „Big Data getriebene KI“ ermöglicht Anlegern so eine Diversifizierung bereits auf Basis des verwendeten Input-Faktors (statt historischen Kursen oder Fundamentaldaten) und eine besondere Stärke in Korrekturphasen an den Märkten.

Der Ansatz der Aktienselektion wird hier um eine aktive Asset Allocation-Komponente ergänzt, die ebenfalls vollständig Big-Data- und KI-basiert ist. Sollte die grundsätzliche Einschätzung zum Aktienmarkt negativ ausfallen, so wird das Risiko mittels Index-Futures reduziert und kann sogar netto short sein. Optionen auf den DAX sind grundsätzlich möglich, werden zurzeit aber nicht eingesetzt.

Der *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* zielt auf einen hohen Diversifikationseffekt ab, grenzt die Risiken und die Abhängigkeit von den volatilen Kapitalmärkten ein und kann auch in einem herausfordernden Umfeld attraktive Ergebnisse erzielen.

Der *Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund* ist als europäischer Aktien-UCITS konzipiert und erfüllt somit einen Standard, um für jeden Interessenten einfach erwerbbar zu sein. Der Fonds ist über eine eigens programmierte Schnittstelle zudem voll digital an *LEHNER INVESTMENTS* Partner angebunden. Des Weiteren werden Absicherungspositionen nur noch durch Index-Futures kostengünstig und hoch liquide realisiert. Darüber

hinaus wird im Fonds eine höhere Diversifikation realisiert.

Als langfristiges Performanceziel wird eine risiko-adjustierte Outperformance des DAX bei niedriger Volatilität und geringerem Maximum Drawdown angestrebt. Die Volatilität sollte bei unter 8% und der maximaler Drawdown bei unter 10% liegen. Die Liquidität wird entweder in Cash bei verschiedenen Banken gehalten oder über den Kauf eines DAX ETFs beim gleichzeitigen Verkauf einer entsprechenden Anzahl von DAX Index Future Kontrakten neutralisiert. Dabei erfolgt ein aktives Cash Management.

Im Rahmen der Overlay Strategien werden verschiedene Sub-Modelle von *LEHNER INVESTMENTS* zur Anwendung gebracht und via DAX Future Short Positionen implementiert. Um den Kundenanforderungen möglichst flexibel gerecht zu werden, können der Hedge-Grad sowie die Umsetzungsdetails der Overlay Strategien individuell bestimmt werden.

Der ESG-Gedanke spielt eine untergeordnete Rolle in dem Investmentprozess. Dies spiegelt sich im ESG-Rating des LI Data Intelligence Fund wieder, welches auf Basis der Einzeltitel von Sustainalytics berechnet wird.



Quelle: LEHNER INVESTMENTS



AA+

09/2021

LEHNER INVESTMENTS MANAGEMENT

Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund

Qualitätsmanagement

Die Überwachung der verschiedenen Parameter erfolgt durch die KVG *Ampega*. Die Risiken im Portfolio werden anhand der Ergebnisse der Back-Tests und der Live-Performance der einzelnen Strategien und des Gesamtportfolios gemessen. Dabei werden die folgenden Risikoparameter ermittelt und analysiert: Volatilität p.a, Downside Volatilität, maximaler Drawdown, Sharpe-Ratio, Sortino-Ratio. Weitere überprüfte Parameter sind Modellgüte, Trading Güte vs. Modell, Korrelationen, etc.

Die Einhaltung der Restriktionen wird durch die *Ampega* als KVG sowie die Verwahrstelle *Hauck & Aufhäuser* sichergestellt. Bei der *LEHNER INVESTMENTS* selbst prüft jeder Fondsmanager die Einhaltung der Restriktionen im Opus-System vor Erteilung der Anlageempfehlung an die KVG. Die täglichen Reports der KVG werden vom Risikomanagement überprüft, um durch frühzeitiges Handeln passive Grenzverletzungen zu verhindern.

Team

Der Fonds wird von einem erfahrenen Team gemanagt. Alle Teammitglieder verfügen über eine fundierte akademische Ausbildung oder entsprechendes Praxis-Know-How sowie durchschnittlich 16 Jahre Investmenterfahrung.

Bastian Lechner ist Gründer und Geschäftsführer von *Catana Capital*, einem innovativen auf Big Data und KI spezialisierten Asset Management Unternehmen in Frankfurt. In den Bereich Investmentprozess sind die Bereiche Back-End / Research, Front-End, das Portfolio Management und die Geschäftsleitung involviert. Insgesamt sind 6

Personen an dem Thema Investmentprozess beteiligt. *Dr. Konrad Wölms* und *Radhika Ramamurthy* sind für KI-Umsetzung verantwortlich.

Catana Capital agiert als der zentrale Asset Manager der *LEHNER INVESTMENTS* Gruppe, neben der Vertriebsseinheit *LEHNER INVESTMENTS SALES AGENCY* und der Entwicklungs- und Verwaltungseinheit *LEHNER INVESTMENTS ENGINEERING*. Der Außenauftritt für alle gemeinsamen Produkte und Dienstleistungen erfolgt einheitlich unter der Marke „*LEHNER INVESTMENTS – The Art of Artificial Intelligence*“.

**AA+**

09/2021

LEHNER INVESTMENTS MANAGEMENT

Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund

Investmentcharakteristik

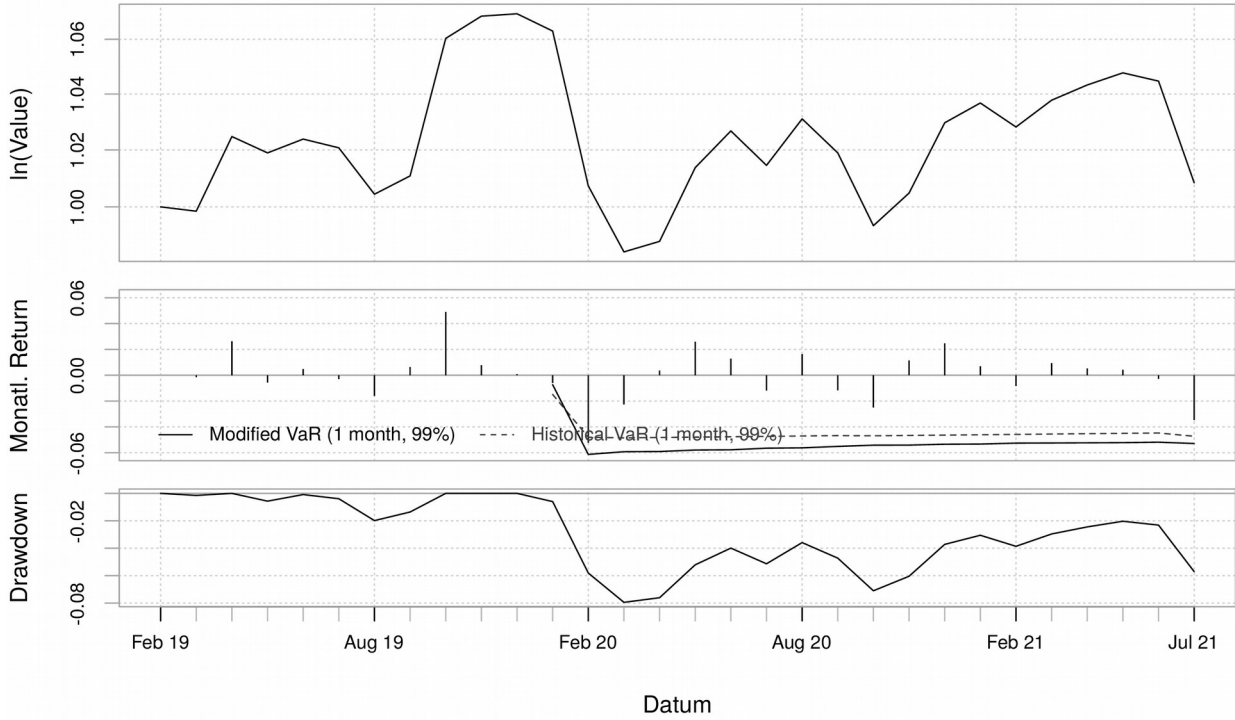
Produktgeschichte

Monatliche Returns

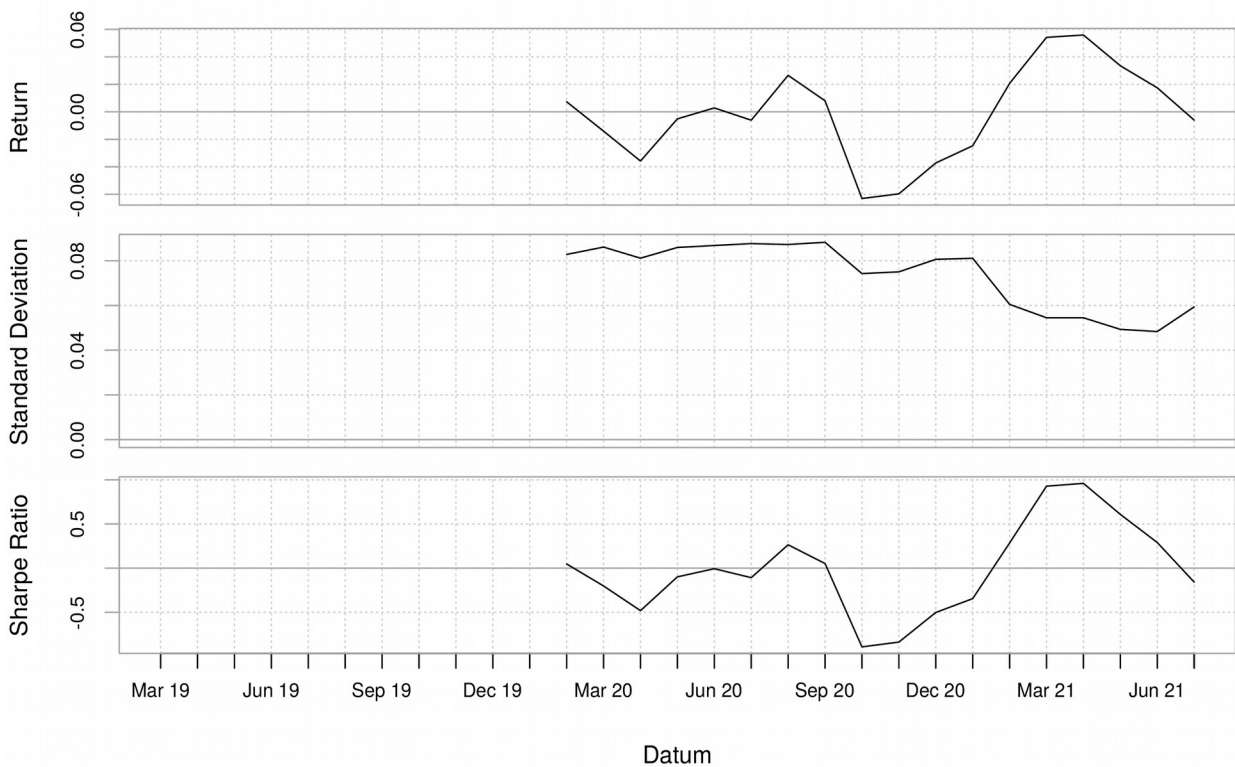
	2019	2020	2021
Jan	-	-0.6	0.7
Feb	-	-5.2	-0.8
Mrz	-0.2	-2.3	0.9
Apr	2.6	0.4	0.5
Mai	-0.6	2.6	0.4
Jun	0.5	1.3	-0.3
Jul	-0.3	-1.2	-3.5
Aug	-1.6	1.6	-
Sep	0.6	-1.2	-
Okt	4.9	-2.5	-
Nov	0.8	1.1	-
Dez	0.1	2.5	-
Produkt	6.9	-3.7	-2.1

Statistik per Ende Jul 21	6 M	1 Jahr	2 Jahre
Performance (annualisiert)	-5.40%	-0.60%	-0.61%
Volatilität (annualisiert)	5.57%	5.94%	7.32%
Sharpe-Ratio	-1.03	-0.16	-0.13
bestes Monatsergebnis	0.94%	2.47%	4.90%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.47%	-3.47%	-5.24%
Median der Monatsergebnisse	0.07%	0.48%	0.39%
bestes 12-Monatsergebnis		-0.60%	5.59%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-0.60%	-6.30%
Median der 12-Monatsergebnisse		-0.60%	0.80%
längste Verlustphase	2	4	19
maximale Verlusthöhe	-3.75%	-3.75%	-7.95%

Performance

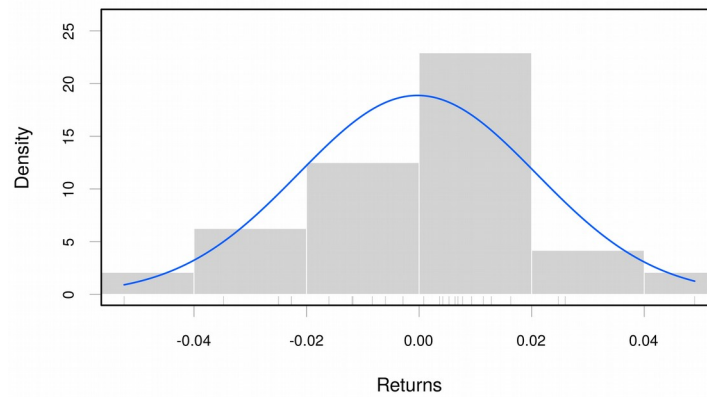


Rollierende 12-Monats- Performance



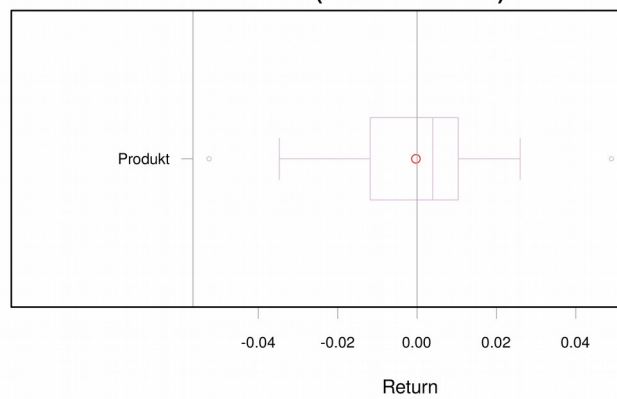
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Erläuterungen

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegen-

über „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatsergebnisse* zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die *maximale Verlusthöhe* der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmentsentscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AA+
09/2021

LEHNER INVESTMENTS MANAGEMENT
Investmentprozess Rating LI Data Intelligence Fund

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de