

«Gute Fondsmanager werden mit KI fantastisch»

INTERVIEW MIT HANS-PETER PORTNER Der Fondsmanager sagt, wie Anleger in Megatrends investieren können, warum die ESG-Blase platzte und wie KI die Arbeit revolutioniert.

Einst war er der «Wassermann» von Pictet. Fondsmanager Hans-Peter Portner lancierte bei der Genfer Privatbank den ersten Wasserfonds, dieser wurde zum Verkaufsschlager. Inzwischen ist der 59-Jährige zuständig für alle Themenfonds. Gegenüber FuW erläutert er, wie langlebig Themenfonds sind, auf welche Megatrends Pictet setzt und wie das Erfolgsmodell des Wasserfonds lautet. Vor der künftigen KI-Welt ist Portner nicht bange. Die KI-Agenten werden gute Fondsmanager noch viel besser machen, prophezeit er.

Herr Portner, die Welt ist im Umbruch. Wir haben geopolitische Unsicherheiten, wir sind in die Deglobalisierung zurückgefallen, und wir erleben den Siegeszug der KI. Wie stark verändert diese neue Welt das Universum der Megatrends, das Sie entwickelt haben?

Nicht sehr. Die meisten Megatrends wie die Demografie bestehen weiter. Die KI beschleunigt nur einige Trends. Beim Megatrend Klimaschutz hat sich das Problem sogar eher verschärft mit Donald Trump. Plötzlich sind die USA strategisch ins Hintertreffen geraten. Bald wird nachhaltige Energie billiger sein. Wenn sich Schiefergas und Öl in den USA verknappen, werden sich die Amerikaner wundern, dass die Chinesen plötzlich dank billigerer Energieträger einen strategischen Vorteil haben. Die Deutschen jammern ja jetzt schon, weil die Energie zu teuer ist. Aber das kann den Amerikanern auch passieren, weil sie in Umwelttechnologien dramatisch unterinvestiert sind.

«Wir investieren in den Strom und nicht in den Bach.»

Sie haben jüngst gesagt, die Investition in ESG-Fonds sei eine Blase gewesen, die jetzt geplatzt sei. Können Sie das erläutern?

Pictet hat mit ESG schon vor zwanzig Jahren mit dem Wasserfonds angefangen. Dort wollten wir kein Flaschenwasser, keine Wasserquellen und keine Nestlé. Wir haben nicht in Wassergesellschaften investiert, bei denen es keinen sozialen Konsens für eine Privatisierung der Wasserversorgung gab. Das ist eigentlich nichts anderes als ESG, also die Berücksichtigung von materiellen, nicht finanziellen Faktoren. Dann wurde aus diesem Investimentsansatz der Begriff ESG gemacht. Dieses Marketinginstrument wurde noch vom Regulator verstärkt mit der Einführung der Umwelttaxonomie. Das war ein Flickwerk von Kriterien, die von Land zu Land unterschiedlich ausfallen. Trotzdem gab es eine riesige Nachfrage, und die Finanzindustrie sprang auf den ESG-Zug auf. So entstand eine Blase, die mit dem Ukrainekrieg geplatzt ist. Weil viele ESG-Fonds danach underperformten, machte sich ESG-Müdigkeit breit. In dieser Phase befinden wir uns jetzt. Viele Fondshäuser setzen auf ESG-Fonds, die zu einer Mickey-Mouse-Grösse geschrumpft sind. Folglich müssen sie Fonds verschmelzen oder schliessen.

Es gibt die Kritik, dass viele der rund 500 Themenfonds in der Schweiz doch sehr kurzlebig waren. Morningstar spricht von einem Themenfriedhof. Wie langlebig sind Themenfonds?

Ich stimme Morningstar zu. Jedes Fondshaus interpretiert Themen nach seinem Gusto. Pictet hat eine umfassende Philosophie von Themenfonds. Wir orientieren uns im übertragenen Sinne am Wasserlauf, also von der Quelle zum Bach, zum Fluss bis zum Strom. Wir investieren in den Strom, während viele Mitbewerber einfach in einzelne Bäche oder Flüsse investiert haben. Wenn dann dieser einzelne Fluss austrocknet, haben sie Pech. Für uns ist das weniger schlimm, da wir in den ganzen Strom investieren. Wir sind auf



Hans-Peter Portner leitet die Themenfonds, die sich an Megatrends orientieren.

einem höheren Aggregationsniveau mit unseren Themenfonds.

Aber was passiert, wenn ein Megatrend wirklich mal endet nach zehn bis fünfzehn Jahren?

Ja, dann reagieren wir. Ein Beispiel ist die Globalisierung, die ein Megatrend war und die jetzt in eine Deglobalisierung mündet ist. Und das hat dann Konsequenzen. In einem globalisierten Markt investieren wir in Produktionsfirmen in den Emerging Markets. In der deglobalisierten Welt setzen wir eher auf Onshoring. Und das heisst dann Robotics.

Warum ist der Bereich Robotics ein Profiteur von Onshoring?

Viele Industrieaktivitäten werden zurückgeholt. Zum Beispiel in den USA. Die Amerikaner haben ja keine Lehrlingsausbildung. Sie brauchen also qualifizierte Mitarbeiter, aber die Ausbildung kommt nicht von heute auf morgen. Vielleicht ist es dann einfacher, diese Aktivität zu automatisieren mit einem Roboter.

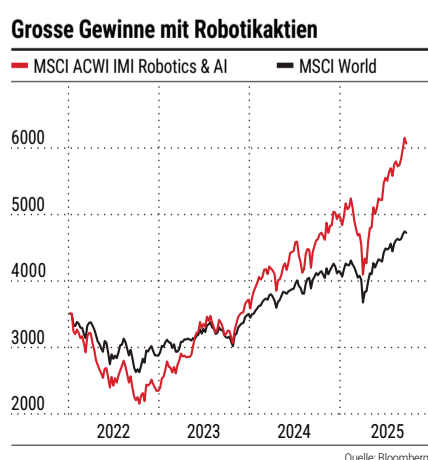
«Starke Performance von Sabesp.»

Bei Wasserfonds sind Sie Pionier seit mehreren Jahren. Sie haben ja auch eine sehr gute Performance mit 42% in den letzten fünf Jahren. Was machen Sie da anders als die anderen Wettbewerber?

Wir haben einen Markt für Wasserinvestitionen geschaffen. Da waren wir in der Tat, wie Sie sagen, der Pionier, und alle, die nach uns mit Wasserfonds gekommen sind, haben uns kopiert. Ein zentrales Differenzierungsmerkmal bleibt die Performance. Auch die Fondsgrösse ist ein strategischer Vorteil für uns, weil wir einfach mehr Ressourcen bereitstellen können.

Investieren Sie dann eher in die klassischen Wassertechnikunternehmen oder Versorger?

Der Wasserfonds hat drei Standbeine: die klassischen Wasserversorger, Industrie-



unternehmen, die die Güter für die Wasserinfrastruktur bereitstellen, und Beratungsdienstleister, die einer Stadt helfen, einen Damm zu bauen.

Können Sie einen erfolgreichen Investment Case nennen?

Sabesp aus Brasilien. Der Wasserversorger der Stadt São Paulo hat vom Regierungswechsel profitiert und seine Rentabilität in den letzten Jahren stetig verbessert. Er hat vorausschauend in Staudämme, moderne Wasserleitungen und dichte Röhren investiert. Die Performance in den letzten zwei Jahren war sehr gut. Darüber hinaus haben wir im Wasserfonds Evergreens wie den Abwasserentsorger Republic Services, der in ländlichen Regionen der USA gute Geschäfte betreibt. Wir setzen auf Firmen mit einem guten dienstleistungsorientierten Geschäftsmodell, relativ stabilen Margen und einem soliden Wachstum.

Warum machen Sie keinen eigenen KI-Fonds?

Weil KI in unserem digitalen Pictet-Themenfonds und im Robotics-Fonds schon drin ist. Und auch im Human-Fonds wird es sehr viel KI geben.

«Der Fondsmanager kann dank KI 150 statt 30 Aktien genau anschauen.»

Wie stark wird sich KI auf die tägliche Arbeit des Fondsmanagers auswirken?

Es wird eine dramatische Veränderung sein. Künftig wird der Fondsmanager am Morgen ins Büro kommen und schauen, was seine digitalen KI-Agenten über die Nacht alles erarbeitet haben. Dann wird er sie wieder losschicken in die Richtung, auf die sie verstärkt eingehen sollten. Der Fondsmanager wird nur noch seine Agenten steuern. Aber er muss ihnen sehr präzise Prompts geben können. Ein guter Fondsmanager, der genau weiss, worauf er schauen muss, kann seine Assistenten viel genauer anleiten und erhält dann viel präzisere Antworten. Ein schlechter Fondsmanager wird ein bisschen weniger schlecht, ein guter wird fantastisch. Die Fondswelt wird sich also noch mehr polarisieren. The winner will take it all.

Werden Fondsmanager also noch mehr und besser Aktien analysieren können?

Ein traditioneller Fondsmanager konnte bisher vielleicht dreissig Aktien ganz genau anschauen. Mithilfe der KI-Agenten kann er diese Kompetenz künftig vervielfachen und plötzlich 150 Titel sehr genau verfolgen. Wir sind jetzt vielleicht noch ein paar Monate von dieser Situation entfernt.

In welcher Region sind Sie stark gewichtet? Haben Sie auch zuletzt mehr in europäische Aktien umgeschichtet in Ihren Themenfonds?

Ja, tendenziell ist Europa eigentlich gut vertreten in unseren Portfolios. Bei Emerging Markets sehe ich noch Nachholbedarf. Künftig wird China bei den Umwelttechnologien und auch bei KI in einer deglobalisierten Welt besser dastehen. Der globale Süden will ja nicht von der Technologie der Amerikaner abhängig sein.

Spielen Schweizer Titel noch eine nennenswerte Rolle für Sie, trotz den Zöllen in den Vereinigten Staaten?

Ja, wir suchen vor allem Schweizer Small und Mid Caps. Darunter gibt es sehr gute Nischenanbieter.

Welche Schweizer Aktie macht Ihnen besonders viel Freude?

Belimo ist schon interessant. Sie wächst stark mit energieeffizienten Gebäuden. Zudem ist sie ein Familienunternehmen und hat eine gute Governance.

INTERVIEW: NOTKER BLECHNER

Markttechnik

Straumann und Apple

Nach gestiegenen Kursen wird meist über Kaufgründe berichtet – als ob es keine Verkäufer gäbe. Interessanter wäre es jedoch zu erfahren, welche Motive die Verkäufer bewegen, ihre teurer gewordenen Aktien in andere Hände zu übergeben. Und natürlich auch umgekehrt, nach gefallenem Preis.

Die Straumann-Aktie hat seit März 2024 rund 40% verloren. Im Vergleich zum Hoch vom November 2021 muss ein Käufer sogar 55% weniger hinblättern. Doch es scheint fast ausschliesslich Verkaufsargumente zu geben.

Abwärtstrends enden, wenn der Angebotsüberhang verschwindet. Dafür braucht es keine neuen Kaufgründe – allein der Mangel an verfügbarem Verkaufsmaterial reicht. Und hat der Trend erst einmal gedreht, lassen sich zur geistigen Beruhigung ohnehin alle möglichen Argumente aus dem Hut ziehen. Ich konzentriere mich deshalb auf die Analyse der Vorgänge im Handel der Aktie selbst.

Einen Kauf vorbereiten

Der Kursverlauf der Aktie von Straumann hat zuletzt eine sogenannte Falling Wedge gezeichnet. Wie diese Bezeichnung andeutet, fällt der Aktienpreis dabei zwar noch, doch die kurzfristigen Schwankungen nehmen zu. Auf einen heftigen Verlust von 5 Fr. folgt beispielsweise eine Erholung von ebenfalls heftigen 4 Fr.

Wer Momentum-Indikatoren nutzt, wird deshalb feststellen, dass diese nicht mehr fallen, weil der Netto-Preisrück-

gang im Vergleich zu den Vorwochen und Vormonaten abnimmt. Eine positive Divergenz zwischen Kurs- und Indikatorverlauf entsteht. Genau dies ist der Augenblick, in dem der smarte Investor seinen Handlungsplan bereithält.

Ausgeprägte Abwärtsbewegungen enden öfter mit einem Sell-off. Deswegen könnte angedacht werden, tief gestapelte Kauflimiten zu setzen. Etwas raffinierter und auch stressfreier ist es, einen kurzen gleitenden Durchschnitt als Kauf-Trigger einzusetzen.

Höchst dank tiefem Dollar

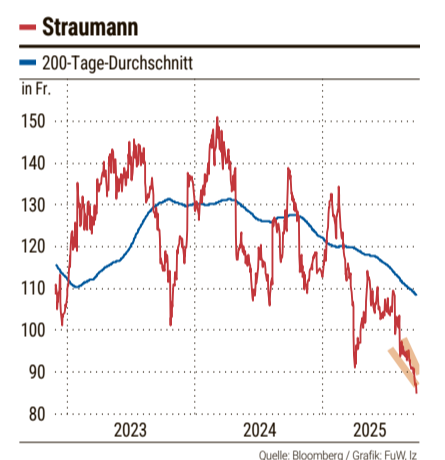
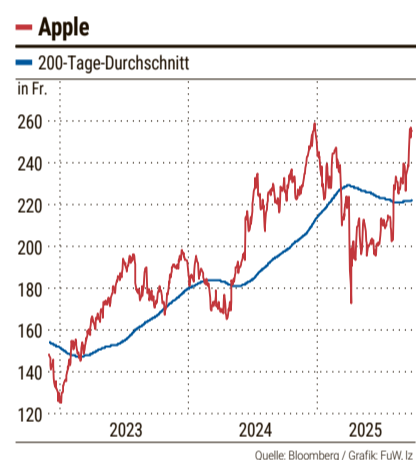
Die Aktie von Apple steht kurz davor, neue Höchstpreise zu erreichen. Doch Charts können täuschen, wenn das Bewusstsein dafür fehlt, was man da sieht.

Der Chart zeigt nicht «den Wert der Apple-Aktie», sondern den relativen Preis in Dollar. Die Kurve steigt auch ohne Zutun der Aktie, wenn der Dollar an Kaufkraft verliert. Gegenüber dem Franken und dem Euro liegt die Aktie deshalb immer noch 13% unter dem Hoch von Ende Dezember. Wenn Marktberichterstatte in Kürze Sensationsnachrichten über neue Höchstpreise herausgeben, dann wird da also Wesentliches weggelassen.

Ein besser informierter Investor könnte eine durch solche Berichte ausgelöste Rally nutzen: Um zu Bestpreisen zu verkaufen.

ROLAND VOGT, [linkedin.com/in/rovogt](https://www.linkedin.com/in/rovogt)

Die Meinung des Autors muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.



Meinungen zur Börsenlage

Medacta

Medacta ist eine Ausnahmeerscheinung. Seit der Gründung 1999 wächst das Medtech-Unternehmen aus dem Tessin – abgesehen vom Coronajahr 2020 – zweistellig. Und dies bei stabil hoher Profitabilität. Auch dieses Jahr wächst das Orthopädieunternehmen vier bis fünf Mal schneller als der Markt. Der Grund ist einfach: Medacta setzt auf innovative Produkte. Darunter sind Implantate, die einen möglichst kleinen Eingriff erfordern und sich an die Anatomie der Patienten anpassen lassen. Oder der Arzt arbeitet bei einem neuen Verfahren für Hüftoperationen von der Vorder- statt der Rückseite und kann somit die Muskeln zur Seite schieben, statt sie zu durchtrennen. Mit Hüft- und Knieoperationen erzielt Medacta 80% des Umsatzes. Hochprofitables zweistelliges Wachstum hat seinen Preis. So sind die Titel mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 30 für das nächste Jahr nicht mehr günstig, im historischen Vergleich aber fair bewertet. **ACREVIS BANK**

Forschung sichert den Vorsprung. Die Nachfrage wird durch den KI-Boom und Rechenzentren getrieben. Kurzfristig belasten ein zyklischer Abschwung im Speichersegment und Währungseffekte. Steigende Prozesskomplexität und die wachsende Bedeutung von Reintechtechnologie sprechen langfristig klar für Wachstum. Trotz Kursrally, befeuert von Nvidias Investition in Intel, überzeugt VAT als Qualitätswert: solide, aktionärsfreundlich und mit robusten Perspektiven in einem wachsenden Markt.

BELVÉDÈRE ASSET MANAGEMENT

Nvidia, OpenAI

Es gibt wohl keine Unternehmen, die in der Investorengemeinde so stark mit dem Themenkomplex der künstlichen Intelligenz verknüpft werden wie Nvidia und OpenAI. Nvidia stellt die Grafikprozessoren her, die es OpenAI erlauben, ChatGPT zu betreiben und weiterzuentwickeln. Die Lancierung von ChatGPT hat Ende 2022 das Thema KI in die Mitte der Gesellschaft katapultiert und einen regelrechten Boom losgetreten. Nun haben die beiden Unternehmen angekündigt, künftig noch enger zusammen am Ausbau von KI-Infrastruktur zu arbeiten. Nvidia will 100 Mrd. \$ in OpenAI investieren. Diese wiederum wird die Mittel nutzen, um Rechenzentren und weitere KI-Infrastruktur aufzubauen. Das Geld soll in Etappen fliessen und OpenAI helfen, 10 Gigawatt an Rechenkapazität aufzubauen, ausgestattet mit Nvidia-Chips. Damit geht der KI-Boom in die nächste Etappe. Über die Nachhaltigkeit der Investitionen wird derweil rund um den Globus diskutiert.

BASELSTADT

VAT Group

VAT Group ist zum unverzichtbaren Partner der globalen Halbleiterindustrie geworden. Das Unternehmen aus dem St. Galler Rheintal ist Weltmarktführer bei Vakuumventilen, die für modernste Chips unentbehrlich sind. Mit rund 70% Marktanteil behauptet es eine dominante Stellung, dank technologischer Überlegenheit, enger Kundeneinbindung und globaler Präsenz. Es setzt auf Kontinuität: Fokus auf das Kerngeschäft, Service gewinnt an Bedeutung,