

# Einblicke aus dem Portfolio Management

August 2017



## «Schauen Sie mal auf Ihre Tastatur. Darum ist IT anders»

Herr Bentzen, in den Diskussionen rund um die Future-Portfolios messen Sie dem IT-Sektor immer wieder eine besondere Bedeutung zu. Nun spüren wir den Einfluss des Technologiesektors auf unser Leben, ob im Beruf oder in der Freizeit, beinahe von Monat zu Monat deutlicher. Wie setzen Sie diesen wachsenden Einfluss in Ihren Portfolios um?

**Andreas Bentzen:** Ich bin Anfang 40, das heisst, ich erinnere mich noch knapp an elektrisch betriebene Schreibmaschinen, permanent überlastete Faxapparate und kaputte Telefonzellen. Die Telefonzellen wurden schon bald nicht mehr repariert, sondern entsorgt. Fax-Apparate sind heutzutage nur noch in Kombination mit Scanner und Drucker, wenn überhaupt, via Amazon erhältlich. Und von den Schreibmaschinen ist nur noch die Tastatur erhalten.

**IT hat unser tägliches Leben also ganz schön verändert.**

**Andreas Bentzen:** Genau. Es gab mal Kohlepapier, hat man mir erzählt. Kopien wurden direkt beim Schreiben mechanisch erzeugt, und das nannte man Durchschlag. Heute kann ich mit meinem Keyboard weitaus mehr erreichen. Rein technisch ist möglich, dass die Zeilen, die ich gerade schreibe, auf Millionen von Bildschirmen praktisch ohne Verzögerung gelesen werden können.

---

*«Rein technisch ist es möglich, dass die Zeilen, die ich schreibe, auf Millionen von Bildschirmen praktisch ohne Verzögerung gelesen werden können.»*

---

**Hat IT alles verändert was nach der Eingabe über die Tastatur geschieht?**

**Andreas Bentzen:** Nicht ganz. Der Empfänger muss immer noch lesen können, und das kann auch ein Computer sein. Ein Beispiel soll dies verdeutlichen. So kaufe ich meine SBB-Tickets mit dem Smartphone, und der SBB-Computer fragt beim Computer des Kartenanbieters nach, ob ich denn solvent sei. Zudem leitet der Computer der Swisscom die Bestätigung auf meinen kleinen Bildschirm weiter, mit dem ich auch im Strassenverkehr navigieren kann, weil es Satelliten gibt, die genau wissen, wo ich gerade bin.

**Andreas Bentzen**  
Senior Portfoliomanager



Andreas Bentzen ist seit 2014 als Senior Portfoliomanager bei Vontobel Asset Management tätig. Im «Multi Asset Solutions»-Team ist er für die «Pension Invest»-Fonds zuständig. Zuvor war er als Senior Portfoliomanager bei der Notenstein Privatbank AG für die «Multi Asset Class»-Portfolios und diskretionäre Mandate verantwortlich.

**IT durchdringt also immer mehr Lebensbereiche und eröffnet Möglichkeiten, die meine Eltern oder gar Grosseltern für Science-Fiction gehalten hätten.**

**Andreas Bentzen:** Das Beste kommt noch. Und zwar für den Investor. Diese Durchdringung geschieht nahezu unabhängig vom Konjunkturzyklus. Der Sektor wächst grundsätzlich immer, wenn auch nicht sehr kontinuierlich. Ferner wachsen nicht alle Gesellschaften gleich schnell und wie überall auch, können Newcomer selbst Marktführer verdrängen. Nokia etwa wurde von Samsung und Apple gebodigt. Apple wiederum hat in seiner Unternehmensgeschichte schon tiefe Krisen durchmachen müssen. IT ist für den Anleger nicht gerade einfach, doch wenn man auf den richtigen Titel setzt, dann können die Renditen phänomenal sein. Google, jetzt Alphabet, ist ein Paradebeispiel.

**Eigentlich hätte das jeder Internetnutzer frühzeitig erkennen können, die Suchmaschine haben doch Millionen von PC-Nutzern tagtäglich vor der Nase ...**

**Andreas Bentzen:** Ja schon, aber diese Nase braucht auch den richtigen Riecher. Und selbst ein so berühmter Investor wie Warren Buffett hat's verpasst. Nun weiss ich nicht, wieviel Zeit Warren Buffett vor dem PC verbringt ...

**In ihrem Anlagefonds investieren Sie auch in die Aktien von Google, also Alphabet. Die Performance der Aktie der letzten 15 Jahren wird sich jedoch kaum wiederholen lassen.**

**Andreas Bentzen:** Ja, das sehe ich auch so. Google ist bereits so gross, dass jede weitere Verdoppelung von Umsatz und Gewinn immer länger dauern wird. Doch die Wachstumsraten sind immer noch ansprechend. Das Geschäftsmodell ist sehr solide und die Aktie ist nicht zu teuer. Doch für Kursraketen muss man woanders suchen, bei den noch (?) kleinen Unternehmen.

#### Und das wäre?

**Andreas Bentzen:** Es gibt da zum Beispiel eine kleine Schweizer Gesellschaft Temenos, die eine spezielle Software für Banken entwickelt und verkauft. Seit zwei, drei Jahren läuft es dort recht gut, was auch die Aktienkursentwicklung zeigt. Das Unternehmen hat Kunden in der Schweiz und expandiert nun auch nach Übersee. Das Potential für eine schnelle Verdoppelung der Umsätze und Gewinne scheint gegeben. Potential haben viele kleine Gesellschaften, und die allerwenigsten schaffen es, einmal so gross zu werden wie Microsoft oder Amazon. Alle fangen irgendwann klein an, in der sprichwörtlichen Garage – und die meisten hören dort auch auf. Ob Temenos es schaffen wird, sich unter den Grossen einzureihen – das kann niemand genau sagen, doch im Moment schaut's gut aus. Doch gerade in der IT lauern viele Konkurrenten – und das grossartige Produkt von heute ist der Ladenhüter von morgen.

#### Das Engagement in kleinere Gesellschaften ist also mit grösseren Risiken verbunden?

**Andreas Bentzen:** Genau, ein schlechtes Quartalsergebnis kann mitunter den Aktienkurs über Nacht halbieren. Und darum setze ich nicht alles auf eine Karte, also etwa nur auf Temenos, sondern halte im Fonds eine gan-

ze Reihe von vielversprechenden Titeln. Ich verteile das Risiko auf viele Schultern, denn «IT wächst immer, wenn auch nicht immer mit der gleichen Wachstumsrate». Und ausserdem passe ich genau auf, was gerade bei den einzelnen Titeln passiert.

---

*«Ich verteile das Risiko auf viele Schultern, denn IT wächst immer, wenn auch nicht immer mit der gleichen Wachstumsrate.»*

---

**Temenos ist also keine Kaufempfehlung, sondern nur ein Beispiel.**

**Andreas Bentzen:** Exakt. Ich rate jedem Anleger davon ab, auf wenige Einzeltitel zu setzen. Das damit verbundene Risiko ist für die allermeisten zu hoch. Selbst Weltmarktführer wie Nokia konnten implodieren.

#### Wagen Sie zum Schluss einen Blick in die Zukunft?

**Andreas Bentzen:** IT wird weiter überraschen, das ist das Spannende und Aufregende daran. Aber ich wage einen Blick in die Zukunft der Tastatur.

#### Bitte . . .

**Andreas Bentzen:** Sie wird grösstenteils verschwinden. Bereits heute funktioniert Text zu gesprochener Sprache recht gut. Wir kommunizieren mit Maschinen anders. Siri auf dem I-Phone (Apple) oder Google sind prominente Beispiele. Beide Aktien sind im Portfolio investiert. An der umgekehrten Richtung, gesprochene Sprache zu Text, wird fieberhaft gearbeitet. Noch gibt es kein wirklich funktionierendes Produkt, aber das würde ganz neue Möglichkeiten eröffnen. Für Gehörlose etwa. Oder Sie sprechen Deutsch, der Computer versteht's und übersetzt es simultan für mich ins Norwegische. Ob beim Schreiben der Verzicht auf die Tastatur jedoch immer die beste Lösung ist, das wage ich zu bezweifeln.

#### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigkt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

#### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

#### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**

**Raiffeisen Schweiz**

Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen