

## Megatrends in unseren Portfolios – eine Schlüsselkomponente strukturellen Wachstums im Fokus

In dieser Ausgabe unserer *Insights*-Reihe geht es um die strukturellen Megatrends, die sich in unseren Portfolios wiederfinden. Kürzlich hatten wir Ihnen unseren [Aktienfonds-Leitfaden](#) vorgestellt, eine Einführung in unseren Bottom-up-Investmentansatz. In dieser Ausgabe wollen wir eine wichtige Komponente dieses Ansatzes näher beleuchten: die Identifikation und Analyse der wichtigsten „Megatrends“ bzw. strukturellen Wachstumstrends, denen Unternehmen aus dem globalen Aktienuniversum ausgesetzt sind. Wir glauben, dass ein gutes Verständnis struktureller Entwicklungen in den zugrundeliegenden Endmärkten für unsere Unternehmen ein wesentlicher Bestandteil ist, um eine langfristige Outperformance zu erzielen. Sich entwickelnde Profitpools verschaffen einigen Unternehmen einen kontinuierlichen Wachstumsrückwind, während andere einen ständigen Gegenwind erfahren. Als Quality-Growth-Investoren versuchen wir in Unternehmen zu investieren, die von strukturellem Wachstum profitieren, und diejenigen zu meiden, die mit einem Wachstumsniedergang zu kämpfen haben.

Diesen Ansatz haben wir schon immer so verfolgt. Mit dem Aufschwung von „Themeninvestments“ stehen aber strukturelle Megatrends immer mehr im Fokus. Immer häufiger wenden sich Investoren an uns, um ein besseres Verständnis der Positionen in unseren Portfolios jenseits der einfachen regionalen oder sektoralen Aufteilung zu erhalten. Wir verfolgen einen disziplinierten Bottom-up-Investmentansatz, bei dem thematische Top-down-Erwägungen keine Rolle spielen. Da wir jedoch den Schwerpunkt unserer Analyse auf strukturelles Wachstum legen, ist es nicht überraschend, dass auch wir in vielen der so oft diskutierten langfristigen Megatrends engagiert sind. In unserem Fall ist es allerdings ein natürliches Ergebnis unserer Aktienselektion. In dieser Publikation möchten wir erläutern, welche strukturellen Megatrends wir attraktiv finden und warum.

Die Endmärkte eines Unternehmens und ihr strukturelles Wachstum sind ein wichtiger Anlageaspekt. Wie wird er also im Rahmen unseres Investmentprozesses berücksichtigt? Unser Investmentansatz basiert auf einer Bottom-up-Analyse von Unternehmen, in der auf das vorliegende Geschäftsmodell, das Finanzprofil, die Wettbewerbsposition, die gegebenen Wachstumschancen, das Management und die Bewertung eingegangen wird. So werden natürlich auch strukturelle Veränderungen in den Endmärkten im Rahmen unserer Wachstumsanalyse berücksichtigt. Allerdings gilt zu betonen, dass ein gutes Ergebnis in diesem Bereich niemals Schwächen in anderen Bereichen ausgleichen kann. Damit ein Unternehmen in unsere Portfolios aufgenommen werden kann, muss es unsere Kriterien in all diesen Kategorien erfüllen (in unserem [Aktienfonds-Leitfaden](#) haben wir kürzlich jede Kategorie ausführlicher beschrieben).

Darüber hinaus ist es wichtig zu erwähnen, dass die Bewertung eines Unternehmens hinsichtlich der Wachstumschancen nicht nur vom Wachstum der jeweiligen Endmärkte abhängig ist. Es ist zwar eine Tatsache, dass die meisten erfolgreichen Wachstumsunternehmen in der einen oder anderen Form von starken Wachstumstrends in ihren Endmärkten profitieren, aber sie werden selten nur von diesen Märkten

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Spotlight
- **Insights**
  - Aktien
  - Anleihen
  - Multi Asset
  - Systematic Solutions
  - Overlay
  - ESG

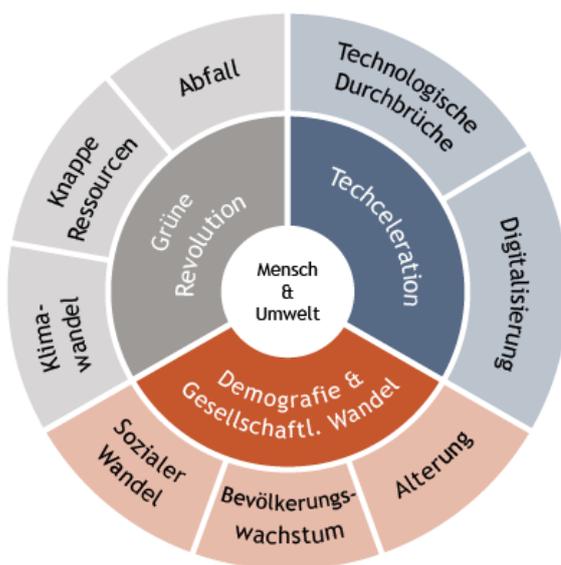
*Im Rahmen von **Insights** geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens.*

mitgezogen. Die Unternehmen, in die wir investieren, neigen dazu die Märkte mit ihren eigenen Innovationen und differenzierten Geschäftsmodellen voranzutreiben und zu gestalten. Langfristig spielt das eine wesentlich größere Rolle und erklärt, warum wir Unternehmen halten wollen, die sowohl über Innovationskraft als auch über einen unterstützenden Markthintergrund verfügen.

Ein gutes Beispiel ist **Ambu**, das dänische Medizintechnikunternehmen. Während die Produktnachfrage auch vom demografischen Wandel und der Bevölkerungsalterung profitiert, beides Megatrends auf die wir später eingehen werden, sind es in erster Linie eigene Innovationen, die die hohen zweistelligen Wachstumsraten der letzten Jahre erklären. So haben die von Ambu eigens entwickelt und hergestellten Einweg-Endoskope die Ablösung der alten Technik erst möglich gemacht. Daher betonen wir nochmals, dass unternehmensspezifische Treiber die wichtigste Quelle für zukünftiges Wachstumspotenzial darstellen.

Was aber sind die wichtigsten langfristigen Trends? Wir glauben, dass sie am besten durch drei übergreifende globale Megatrends erfasst werden: Techceleration, demografischer und gesellschaftlicher Wandel sowie die Grüne Revolution. Darunter verbergen sich eine Reihe an untergeordneten Megatrends wie zum Beispiel die Digitalisierung, die Alterung der Gesellschaft und der Klimawandel. Natürlich gibt es viele Wege, einen Trend zu beschreiben, und wir beanspruchen kein Monopol auf die Kategorisierung von Megatrends. Wir glauben jedoch, dass unsere Beschreibung nützlich ist. Im Folgenden wollen wir Ihnen erläutern, warum wir diese Entwicklungen nachhaltig für unsere Unternehmen für relevant halten und zeigen anhand konkreter Investmentbeispielen wie wir daran partizipieren.

**Abb. 1: Überblick über wichtige strukturelle Trends in unseren Strategien**

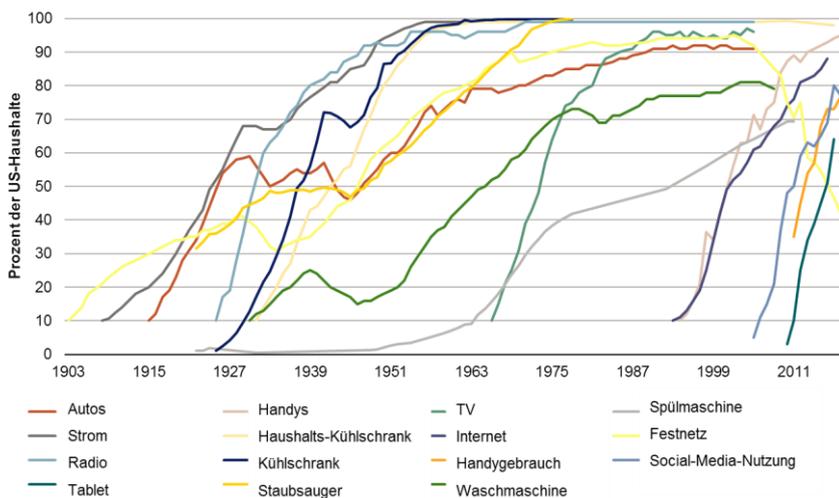


Quelle: Berenberg

### Megatrend 1: Techceleration

Der technologische Wandel und die rasante Digitalisierung scheinbar jeglicher Wirtschaftszweige ist wohl der allgegenwärtigste Megatrend und hat die größten Auswirkungen auf das globale Aktienuniversum. Das liegt daran, dass er zuvor fest etablierte Geschäftsmodelle radikal verändert, die unterschiedlichsten Sektoren und Branchen betrifft und exponentielles Wachstum möglich macht. Dabei nimmt diese Entwicklung immer mehr an Fahrt auf: Sobald eine bahnbrechende Idee auf dem Markt ist, wird sie schneller denn je angenommen und etabliert. Man denke nur an die großen Innovationen der letzten hundert Jahre; wie lange es dauerte, bis Autos oder sogar Telefone allgegenwärtig wurden. Dann im Vergleich die atemberaubend kurzen Zeitspannen, in denen wir uns an Handys oder das Internet gewöhnt haben. Wir gehen davon aus, dass diese technologische Beschleunigung ("Techceleration") weiterhin einer der wichtigsten Treiber für die Weltwirtschaft und viele Unternehmen in unseren Portfolios sein wird. In diesem Kapitel untersuchen wir zunächst die wichtigsten technologischen Durchbrüche, die diesen Wandel ermöglichen, und gehen dann zur Beschreibung der unserer Meinung nach am stärksten und damit für uns am meisten von diesem Megatrend betroffenen Branchen über.

Abb. 2: Techceleration im Laufe der Jahrzehnte



Quelle: Comin und Hobijn (2004) und andere (1903 – 2019)

### Abb. 3: Überblick über den Megatrend Techceleration

#### Techceleration

Der technologische Wandel beschleunigt sich.

Disruptive Technologien ermöglichen und lösen Veränderungen aus, die unser aller Leben beeinflussen. Dieser Megatrend ist auch der Schlüssel zur Schaffung innovativer Lösungen für die Grüne Revolution und die zu lösenden Probleme des demografischen und gesellschaftlichen Wandels.

#### a Technologische Durchbrüche

Technologien, die die Digitalisierung ermöglichen.

- Fortschrittliche Halbleiter und Sensoren
- Cloud
- Big Data, Datenanalyse und künstliche Intelligenz
- 5G
- Industrielles Internet der Dinge (Industrial internet of things, IIoT)
- Blockchain
- Genomik

#### b Digitalisierung

Viele Sektoren sind digitalisiert und haben einen unterschiedlichen Durchdringungsgrad erreicht

- Digitales Unternehmen
- Digitales Finanzwesen / digitale Zahlungen
- Digitale Regierung
- Digitaler Verbraucher
- Digitale Fabrik / Industrie 4.0.
- Digitale Bildung
- Digitale Gesundheit
- Cybersicherheit

### Technologische Durchbrüche

Die Digitalisierung durchdringt rasant alle Bereiche unserer Wirtschaft und unseres täglichen Lebens – es scheint kaum noch einen Bereich zu geben, in dem die Digitalisierung keinen Einzug hält. Dass all dies möglich ist, ist das Ergebnis vieler technologischer Durchbrüche, die in den letzten Jahrzehnten stattgefunden haben und die sich auch heute noch entfalten. Weiter angetrieben wird die Entwicklung durch neuere Innovationen, die weitere radikale Veränderungen möglich machen. In diesem Abschnitt geht es um diese entscheidenden Durchbrüche und was sie für uns bedeuten.

#### *Fortschrittliche Halbleiter & Sensoren*

Halbleiter sind das Fundament der Techceleration. Jedes digitale Gerät ist auf Halbleiterchips angewiesen. Da mehr und mehr Teile unseres täglichen Lebens und unserer Wirtschaft digitalisiert werden, wird unser Bedarf an Halbleitern noch weiter zunehmen. Mehr noch: Da die digitalen Funktionalitäten immer anspruchsvoller werden, sind wir auch auf die Halbleiterunternehmen und ihre Fähigkeit angewiesen, Prozessoren mit immer mehr Rechenleistung zu entwickeln. Ohne die bisherigen und noch zu erwartenden Verbesserungen der Rechenleistung wären die Steigerungen der Fähigkeiten eines Smartphones, einer automatisierten Fabrikhalle, eines autonomen Fahrzeugs oder der künstlichen Intelligenz schlicht unmöglich. Dies sind die zentralen Gründe, warum wir glauben, dass die Halbleiterindustrie eine vielversprechende Zukunft vor sich hat.

Unter allen Halbleiterunternehmen, die von diesem Trend profitieren, sehen wir **ASML** als den Primus inter Pares. Der niederländische Halbleiterrausrüster hat sich als unersetzlicher Zulieferer der Halbleiterindustrie etabliert und profitiert von einer Quasi-Monopolstellung. Wir haben bereits erwähnt, dass die Rechenleistung der Halbleiterchips ständig erhöht werden muss, um den steigenden Anforderungen der weitergehenden Digitalisierung gerecht zu werden. Dies erfordert die Herstellung



von Geräten, die diese Rechenleistung im Wesentlichen auf eine immer kleiner werdende Fläche übertragen können. Bislang ist die neueste EUV-Technologie von ASML die einzige, die diese Anforderung erfüllen kann<sup>1</sup>. Am Beispiel ASMLs lässt sich unser Bestreben bestens beschreiben: nämlich Unternehmen zu identifizieren, die sowohl von starkem Marktwachstum profitieren, aber eben auch so positioniert sind, dieses Wachstum bestens auszunutzen. Das ist auch der Grund, warum das Unternehmen eine große Position in unseren verschiedenen Fonds einnimmt. Darüber hinaus sind wir außerdem noch in einer Reihe kleinerer Halbleiterunternehmen investiert, wie **BE Semiconductor** und **Comet**, die übrigens in ihren stark wachsenden Nischen ebenfalls führende Positionen einnehmen.

### *Cloud*

Eine weitere transformative Innovation ist die Einführung von Cloud Computing, d. h. die Bereitstellung aller Arten von Computing-Diensten über das Internet – einschließlich Datenspeicherung, Rechenleistung und Software. Bis vor kurzem waren Privatpersonen und Unternehmen gleichermaßen auf private oder lokale Server angewiesen, um auf diese Funktionen zuzugreifen. Heute ist es möglich, dies an ein Netzwerk von externen Servern auszulagern, die im Internet gehostet werden. Das ist nicht nur für den Einzelnen sehr bequem, sondern bietet auch erhebliches Potential für Unternehmen.

Cloud Computing bietet Nutzern erhebliche Vorteile. In erster Linie ist es deutlich günstiger und das liegt an den erheblichen Skaleneffekten, die ein Cloud-Anbieter erzielen kann. Der Aufbau, die Erweiterung und die Wartung eines Rechenzentrums, das Daten für buchstäblich Millionen von Menschen an einem Ort speichert, ist billiger als die Auslieferung einer einzelnen Festplatte an jeden Nutzer. Die Unternehmen, die diese Rechenzentren betreiben, sind Experten in Sachen Cybersicherheit, und ihre Größe gibt ihnen auch die nötigen Mittel, um sicherzustellen, dass die Firewall immer stark genug ist und den höchsten Standards entspricht. Und dann ist da noch die Bequemlichkeit eines solchen Angebots. Es ermöglicht uns im Handumdrehen Zugang zu Rechenleistung, mehr Speicherplatz oder einer neuen Software zu erhalten und unsere Nutzung flexibel nach unseren Bedürfnissen zu skalieren. Man denke nur an die früheren Speicherbeschränkungen, die einst bei Mobiltelefonen so lästig waren, oder erinnere sich daran, dass die neueste Microsoft Office-Generation im Laden gekauft werden musste. Das sind Probleme, die wir heute nicht mehr haben<sup>2</sup>.

Wir stehen erst am Anfang der rasanten Einführung von Cloud-Lösungen und sie wird sich mit der digitalen Transformation noch beschleunigen. Cloud Computing wird aber auch ein Wegbereiter für die nächste Stufe des Megatrends Techceleration sein. Es wird die nächste Generation der Datenanalyse (Big Data) und der künstlichen Intelligenz vorantreiben.

Mit dem sogenannten Edge Computing gibt es allerdings auch eine gegenläufige Entwicklung. Damit ist die dezentrale Datenverarbeitung am Rande des Netzwerks gemeint, d. h. die Daten werden näher am Ort des Bedarfs gespeichert. Trotz aller

---

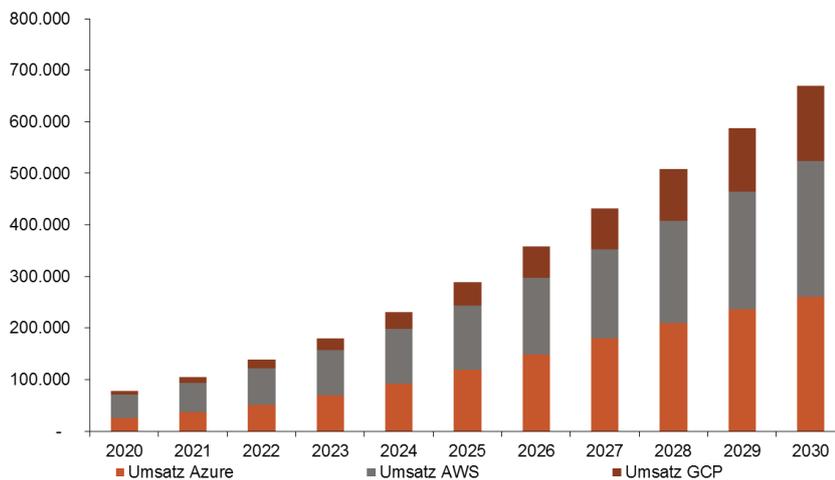
<sup>1</sup> ASML. (2021, 05). *EUV lithography systems providing highest-resolution lithography in high-volume manufacturing, ASML's EUV machines are pushing Moore's Law forward*. Verfügbar unter: <https://www.asml.com/en/products/euv-lithography-systems>

<sup>2</sup> Salesforce. (2021, 05). *Benefits of Cloud Computing*. Verfügbar unter: <https://www.salesforce.com/products/platform/best-practices/benefits-of-cloud-of-cloud-computing/>

Vorteile des Cloud Computing gibt es auch einige Nachteile, wie z. B. Latenzzeiten, Bandbreite und fehlender Offline-Zugriff. Edge Computing versucht, diese Probleme zu lösen, weshalb viele Unternehmen wie zum Beispiel **Siemens** die Edge-Technologie in die Fabrikumgebung integriert.

Cloud-Geschäfte sind fast ausnahmslos hoch attraktiv. Die in der Cloud vorhandenen Skaleneffekte kommen nicht nur dem Kunden zugute, sondern auch den wenigen Unternehmen, die diese Dienste anbieten können. Sie schaffen nämlich scheinbar unüberwindbare Eintrittsbarrieren und ermöglichen atemberaubende Gewinnmargen. Diese sogenannten „Hyperscaler“ (z.B. Microsoft, Google, Amazon) sind zum One-Stop-Shop für Rechenleistung, Software-Entwicklung, Datenspeicherung und -analyse geworden. Ein positiver Kreislauf, der dazu geführt hat, dass die Cloud-Bereiche dieser Unternehmen zunehmend das Gesamtunternehmen dominieren. Beispielsweise soll Microsoft Azure bis 2030 50% des Microsoft-Umsatzes ausmachen, GCP 20% des Google-Umsatzes.

**Abb. 4: Starkes prognostiziertes Wachstum bei den Hyperscalern**

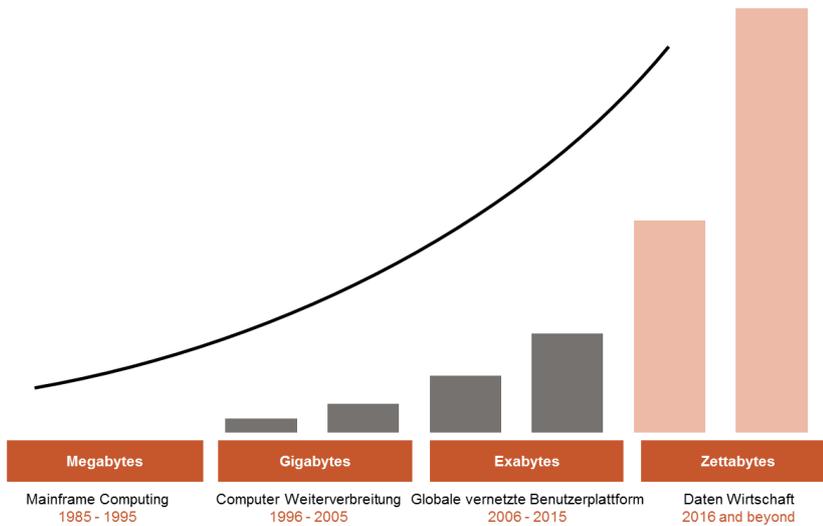


Quelle: Exane

#### *Big Data, Datenanalyse und künstliche Intelligenz*

Infolge der fortschreitenden Digitalisierung werden immer mehr Daten generiert. Man stelle sich nur die Menge an Daten vor, die durch Suchanfragen, Social-Media-Verhalten, E-Commerce-Transaktionen, Cloud-basierte Software oder Video-Streaming generiert werden. Obwohl es für Unternehmen von Vorteil ist viele Daten zu sammeln, bringen Daten allein noch keinen Mehrwert; es ist letztlich die Analyse der Daten, die Erkenntnisse liefert und Entscheidungsprozesse anstößt. Beispiele für solche Analysen sind Betrugserkennung in Echtzeit, vorausschauende Wartung, Callcenter-Optimierung, Analyse der Verbraucherstimmung und Verkehrs-/Stromnetzmanagement. All dies erfordert spezialisierte Software, um riesige Datensätze in Echtzeit zu analysieren; Microsoft Excel kann dieser Aufgabe nicht gerecht werden. Darüber hinaus müssen die Daten von Mitarbeitern und Datenanalysten gleichermaßen genutzt werden, um sie gemeinsam zu analysieren. Auch deshalb werden Analysen großer Datensätze zunehmend in der Cloud durchgeführt, da eine höhere Rechenleistung erforderlich ist. Dies verdeutlicht einmal mehr wie sich Big Data, Datenanalyse und die Cloud gegenseitig ergänzen.

Abb. 5: Techceleration im Laufe der Jahrzehnte



Quelle: LAM Research

Unserer Ansicht nach wird der Big-Data-Trend in den nächsten fünf Jahren aufgrund zahlreicher neuer Megatrends weiter an Bedeutung gewinnen, wie z. B. das Aufkommen des Internets der Dinge (Internet of things, IoT - Millionen vernetzter intelligenter Geräte), Autos der Zukunft, das Wachstum von On-Demand-Diensten (Ride-Hailing, mobile Unterhaltung, Sharing), E-Commerce und vielen mehr.

Im Kontext der Datenanalyse spielt die Künstliche Intelligenz eine große Rolle. Zum Hintergrund: KI bezieht sich auf intelligente Maschinen, die in der Lage sind, Aufgaben wie visuelle Wahrnehmung, Spracherkennung oder Entscheidungsfindung zu übernehmen. Der Einsatz von KI wurde durch den enormen Anstieg der Datenmenge und die zunehmende Verbreitung von Cloud-Computing-Plattformen beschleunigt. Mit KI versucht man, menschliche kognitive Funktionen in Computern nachzubilden und dann für komplexe, datenintensive Fragestellungen anzuwenden. Innerhalb der KI geht es beim maschinellen Lernen darum, wie Computer selbstständig Wissen generieren können. Dies ist wichtig, da der Mensch mit großen Datenmengen zunehmend an seine Grenzen stößt. Algorithmen und statistische Methoden werden von Computern genutzt, um selbstständig Muster in Beispieldaten zu erkennen und um Vorhersagen über die Entwicklung der Daten treffen zu können. Deep Learning ist eine Variante des maschinellen Lernens, bei der die verwendeten Trainingsdaten durch selbstanpassende neuronale Netze gefiltert werden. Solche neuronalen Netze eignen sich besonders für die automatisierte Bild- und Spracherkennung. Die Bilderkennung, auch Machine Vision genannt, ist die Grundlage für selbstfahrende Autos und Automatisierungstechnologien in der Industrie.

In der Gesundheitsbranche profitiert auch die Diagnostik von KI, denn mit Hilfe der Bildanalyse lassen sich diverse Krankheiten vorhersagen. Das finnische Unternehmen **Optomed** beispielsweise hat eine Handkamera entwickelt, mit der nichtmedizinisches Personal auf der ganzen Welt ein Screening von bestimmten Augenkrankheiten durchführen kann. Die einfache Handhabung, die nachweislich bessere Erkennung von Krankheiten und die deutlich geringeren Kosten pro Screening machen dies zu einer praktikablen Option. Das Unternehmen arbeitet bereits daran das Angebot von Screening-Algorithmen für eine Vielzahl anderer Erkrankungen zu erweitern. Neben solchen Beispielen stellt KI für viele Unternehmen eine neue



Möglichkeit dar, die Effizienz und Zuverlässigkeit ihrer Prozesse zu verbessern und dabei Kosten zu senken.

### 5G

Die neue Telekommunikationstechnologie 5G ist 100x schneller als ihr Vorgänger 4G. 5G-Netzwerke werden von Telekommunikationsbetreibern ausgerollt, um die großflächige Expansion der vernetzten Welt zu ermöglichen. Dieser Durchbruch wird Haushalte, Unternehmen, Städte und vernetzte Autos verändern. Genauer gesagt wird 5G die Unterstützung für intelligenterer sowie sicherere Unternehmensdienste in den Bereichen Industrie/Fertigung, Gesundheitswesen, Versorgungsunternehmen, öffentliche Dienste und andere professionelle Dienstleistungen sein. Es ist fest davon auszugehen, dass die Vernetzung der Welt weiter zunehmen wird. Bis zum Ende des Jahrzehnts erwarten so Cisco, dass wir weltweit mehr als 500 Mrd. vernetzte Geräte haben, während es heute im Vergleich lediglich 30 Mrd. sind. Darüber hinaus wird das autonome Fahren und die „Smart City“ zur Generation weiterer Datenmengen beitragen<sup>3</sup>. All das und mehr, wird nur durch das Potential von 5G möglich sein. Zu den Profiteuren dieser Entwicklung zählt **Soitec**. Das Unternehmen ist ein wichtiger Lieferant von Halbleiterwafern für Smartphones. Heute schon nutzen 100% der Smartphones die Wafer von Soitec. Die Produkte Soitecs sind nicht nur heutiger Industriestandard, das Unternehmen befindet sich auch in der Pole-Position, um diesen Standard weiter zu verbessern. Die Wafer sollen energieeffizienter werden, gleichzeitig aber eine steigende Datenmenge händeln können und länger Akkulaufzeiten ermöglichen<sup>4</sup>.

### IoT/ IIoT

Das Internet der Dinge (Internet of Things, IoT) – damit meinen wir die digital ermöglichte Vernetzung verschiedener Hardware-Geräte, die über eingebettete Sensoren und Software verfügen – fängt gerade erst an, sich zu entwickeln. Angetrieben von den bereits diskutierten Innovationsbereichen rund um 5G, Big Data, Cloud und KI beginnt das Internet der Dinge sein ganzes Potenzial zu entfalten. Der Bereich, in dem es unserer Meinung nach den größten Einfluss haben wird, ist die Industrie, d.h. das industrielle Internet der Dinge (Industrial Internet of Things, IIoT). Ob Waschmaschine, Toaster und Beleuchtungssystem miteinander sprechen oder nicht und ob die Technologie es ermöglicht, diese Geräte aus der Ferne zu verwalten, mag bequem sein, aber letztlich bleibt es ein „nettes Extra“. Natürlich werden die Auswirkungen unterschiedlich sein und es kann durchaus sehr sinnvolle Anwendungsfälle geben, aber im industriellen Kontext wird das Internet der Dinge sein ganzes Potential entfalten. Es ist daher auch nicht weit hergeholt diese Entwicklung als die vierte industrielle Revolution zu bezeichnen.

Natürlich gibt es viele Unternehmen, die sich bemühen diesen Trend zu nutzen. Allerdings sind die Eintrittsbarrieren hoch, da enormes technologisches Knowhow und begehrte Software-Ingenieure erforderlich sind. Ein Beispiel ist der deutsche Software-Anbieter **TeamViewer**. In Verbindung mit den Echtzeitdaten, die von den in den Industriemaschinen eingebetteten Sensoren gesammelt werden, kann die

---

<sup>3</sup> Cisco. (2021, 05). *Internet of Things*. Verfügbar unter: <https://www.cisco.com/c/en/us/products/collateral/se/internet-of-things/at-a-glance-c45-731471.pdf?dtid=ossdc000283.#:~:text=Accord-ing%20to%20Cisco%2C%20500%20billion,network%20of%20these%20connected%20devices>

<sup>4</sup> Soitec. (2021, 05) Integrated Report 2019. Verfügbar unter: [https://www.soitec.com/media/files/soitec\\_-\\_fy19\\_registration\\_document\\_eng.pdf](https://www.soitec.com/media/files/soitec_-_fy19_registration_document_eng.pdf)



Software von TeamViewer dem Kunden einen Fernzugriff auf einen Fabrikbetrieb geben, eine vorausschauende Wartung ermöglichen und die Lieferkette effizienter gestalten<sup>5</sup>. Und das ist nur die Spitze des Eisbergs. Industrielle Produkteinführungen werden sich auf digital erstellte Produktdesigns stützen, die ausschließlich digital getestet wurden.

Die wirtschaftlichen Vorteile des industriellen Internets der Dinge gehen weit über die möglichen Einsparungen bei den Personalkosten hinaus. Die Möglichkeiten rund um die vorausschauende Wartung werden beispielsweise die Ausfallzeiten in der Fabrik erheblich reduzieren und allein dadurch sehr große Kosteneinsparungen erzielen.

### *Genomik*

Durch die Kombination von Biologie mit Computertechnologie haben die Genomwissenschaften in den letzten 20 Jahren große Fortschritte gemacht. Fortschritte bei den DNA-Sequenzierungstechniken, deren Erläuterung den Rahmen dieses Artikels sprengen würde, haben die Kosten für die Sequenzierung menschlicher oder anderer DNA enorm gesenkt. Die Sequenzierung des ersten menschlichen Genoms benötigte 15 Jahre und kostete fast 3 Mrd. USD. Im Jahr 2014 war der Genomik-Pionier Illumina in der Lage über 45 menschliche Genome an einem einzigen Tag für jeweils ca. 1.000 USD zu sequenzieren<sup>6</sup>. Der technologische Fortschritt macht hier nicht halt; die Kosten werden voraussichtlich noch weiter sinken.

Der Fortschritt der Next-Generation-Sequencing (NGS)-Techniken hat zu bedeutenden Fortschritten im Gesundheitswesen geführt. In diesem Beitrag können wir nur einige Anwendungen hervorheben. NGS wird eingesetzt, um Krankheiten besser zu verstehen und zu charakterisieren und Medikamente zu entwickeln, die besser auf den einzelnen Patienten abgestimmt sind. Während die Symptome oft gleich sind, haben Krankheiten unterschiedliche molekulare Ursachen und daher kann ein Medikament bei einem bestimmten Patienten wirken, bei einem anderen aber nicht. Die Medikamentenentwicklung profitiert also erheblich von den Fortschritten in der Genetik. Darüber hinaus entstehen neue NGS-basierte Diagnosetests von Firmen wie Guardant Health und Exact Sciences, um Patienten auf die genetische Disposition für bestimmte Krebsarten oder die Früherkennung von Krebs zu untersuchen. Ziel ist es, Krankheiten bei Patienten sehr früh zu diagnostizieren um die Überlebenschancen der Patienten zu erhöhen und die Behandlungskosten deutlich zu senken.

### **Digitalisierung**

Die Digitalisierung ist allgegenwärtig und hält rasant Einzug in alle Lebensbereiche. Nachdem wir einige der wichtigsten Faktoren für diesen Wandel skizziert haben, wollen wir nun die wichtigsten Branchen durchgehen, die diesen Wandel durchlaufen.

### *Digitales Unternehmen*

Geschäftsprozesse sind noch weit davon entfernt, vollständig digitalisiert zu sein. COVID-19 hat die Aufmerksamkeit auf die großen Defizite in den

---

<sup>5</sup> TeamViewer. (2021, 05). *Digitize Production. Industry 4.0. Manufacturing 4.0*. Retrieved from <https://www.teamviewer.com/en/iot/>

<sup>6</sup> Illumina. (2021, 05). *An introduction to Next-Generation Sequencing Technology*. Retrieved from [https://www.illumina.com/content/dam/illumina-marketing/documents/products/illumina\\_sequencing\\_introduction.pdf](https://www.illumina.com/content/dam/illumina-marketing/documents/products/illumina_sequencing_introduction.pdf)



Digitalisierungsbemühungen der Unternehmen gelenkt und sicherlich eine weitere Investitionsrunde zur Beschleunigung des Übergangs ausgelöst. Laut einer Studie von Exane berichten 71% der IT-Einkäufer und 86% der Wiederverkäufer, dass COVID zu einer Beschleunigung der Pläne für die digitale Transformation geführt hat, wobei Europa und Asien geografisch und die Sektoren Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen und Technologie nach Sektoren an der Spitze stehen.

Das US-Unternehmen **ServiceNow** bietet seinen Kunden Softwarelösungen zur Digitalisierung von Arbeitsabläufen. Mit Hilfe der Softwareprodukte werden in den Unternehmen Arbeitsabläufe, die heute oft reaktiv, repetitiv und manuell sind, standardisiert, digitalisiert und automatisiert. Die Software-Plattform von ServiceNow generiert auf diese Weise erhebliche Produktivitätsgewinne, da sich die Mitarbeiter auf den Kern ihrer Arbeit konzentrieren können. In der Frühphase des Unternehmens konzentrierte sich ServiceNow vorrangig auf die Digitalisierung des IT-Service-Desks. Anwender melden ihr IT-Problem, das System kategorisiert das Problem und leitet die Anfrage an den entsprechenden IT-Mitarbeiter weiter. Der aktuelle Status der Anfragen kann auf einem Dashboard einfach überwacht werden und auch die Lösung wird im System festgehalten. Mit Hilfe von KI können wiederkehrende oder einfache Probleme automatisch behoben werden. Nach dem Erfolg in der IT-Abteilung expandierte ServiceNow in andere Bereiche wie Kundenservice, Personalwesen oder auch IT-Sicherheit. Die Produkte des Unternehmens leiten beispielsweise Kundenanfragen an den richtigen Vertriebsmitarbeiter weiter, helfen automatisch bei der Lösung einfachen Kundenproblemen oder automatisieren personalbezogene Anfragen oder das Onboarding neuer Mitarbeiter. Die Möglichkeiten sind vielfältig<sup>7</sup>.

#### *Digitales Finanzwesen / digitale Zahlungen*

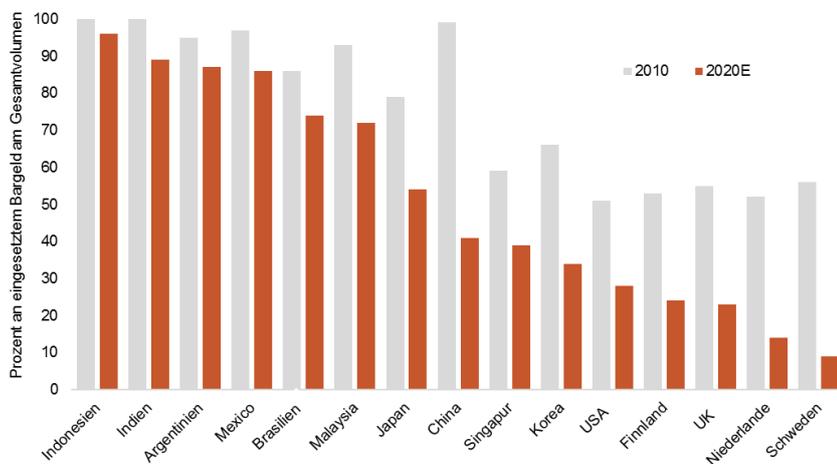
Die Digitalisierung hält auch bei den Finanzdienstleistungen rasant Einzug. Der Wechsel vom Bargeld zum elektronischen Zahlungsverkehr ist unumkehrbar und eine breite Palette an digitalen Bank-, Kredit- und Versicherungslösungen gewinnt zunehmend an Zugkraft. Im Zahlungsverkehr sind wir am weitesten fortgeschritten. In Schweden zum Beispiel ist es schon heute schwierig mit Bargeld zu bezahlen. Allerdings ist Schweden einer der wenigen Ausreißer und gerade in weniger entwickelten Märkten ist die Durchdringung mit elektronischen Zahlungen noch eher dünn. Eine aktuelle Studie der Unternehmensberatung McKinsey verdeutlicht dies: In den USA werden noch immer fast dreißig Prozent aller Transaktionen in bar abgewickelt und in China, ebenfalls einer der größten Märkte der Welt, sind es über vierzig Prozent aller Transaktionen<sup>8</sup>. Was andere Innovationen im Fintech-Bereich angeht befinden wir uns noch in einem früheren Stadium. Es gibt jedoch eine wachsende Bandbreite an nützlichen und wirtschaftlich sinnvollen Lösungen. Insbesondere dort, wo Fintech-Unternehmen auf ein bereits akzeptiertes Verbraucherprodukt aufsatteln können, haben sie das Potenzial schnell Marktanteile zu gewinnen.

---

<sup>7</sup> ServiceNow. (2021, 05). *Digital Workflows*. Retrieved from <https://workflow.servicenow.com/learn/digital-workflows-and-automation/>

<sup>8</sup> McKinsey (2021, 05) *The 2020 McKinsey Global Payments Report*. Verfügbar unter: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/industries/financial%20services/our%20insights/acceleraing%20winds%20of%20change%20in%20global%20payments/2020-mckinsey-global-payments-report-vf.pdf>

Abb. 6: Bargeldverwendung nach Land



Quelle: McKinsey Global Payments Map

Angesichts des Ausmaßes der Chancen wollen viele Unternehmen an der Digitalisierung der Finanzbranche teilhaben und der Zahlungsverkehr scheint einen besonders attraktiven Markt dar. Doch die Unterschiede in den wirtschaftlichen Aussichten der einzelnen Unternehmen sind groß und es bleibt entscheidend die Spreu vom Weizen zu trennen. Ein Kandidat, der letztlich unsere Kriterien erfüllt, ist **StoneCo**, ein Finanzdienstleistungsunternehmen, und in unseren Augen eines, wenn nicht sogar das am besten positionierte Unternehmen, um diese bedeutende Chance sowohl im Zahlungsverkehr als auch im digitalen Banking in Brasilien zu nutzen. StoneCo begann als Zahlungsdienstleister und etablierte sich schnell als der Akteur, der eine oligopolistische Branche mit hohen Preisen und veralteten Lösungen durchbricht, indem er überlegene Dienstleistungen zu attraktiveren Preisen anbietet. Damit ermöglicht das Unternehmen nicht nur den raschen Wechsel von Bargeld zu elektronischen Zahlungen, sondern nimmt den etablierten Unternehmen auch schnell Marktanteile ab. Und doch ist die Strategie von StoneCo noch ehrgeiziger. Das Unternehmen nutzt seine guten Beziehungen zu den Händlern, um über den Zahlungsverkehr hinauszugehen, und hat im vergangenen Jahr damit begonnen, Händlern Bank- und Kreditlösungen anzubieten. Durch ihre Zahlungsdienste kennt StoneCo die Finanzkraft ihrer Händler so gut wie kein anderer. Darüber hinaus sind sie bereits gut mit ihren Händlern vernetzt, so dass sie Kredite auf bequeme und nahtlose Weise zur Verfügung stellen können.

**Hypoport** ist ein weiteres Beispiel für ein Unternehmen, das sich eine gute Wettbewerbsposition erarbeitet hat um vom Digitalisierungstrend zu profitieren. Mit einem Netzwerk von deutschen Technologieunternehmen, die Plattformen für Kredit-, Immobilien- und Versicherungswirtschaft betreiben, ist Hypoport bereits heute branchenübergreifend Marktführer. Die Branchen haben alle gemeinsam, dass sie stark fragmentiert sind und viele verschiedene Vertriebsanbieter in einem intensiven Wettbewerb stehen. Mangels signifikanter Digitalisierung sind die Prozesse jedoch nach wie vor sehr manuell und arbeitsintensiv, was das Potenzial für Skaleneffekte einschränkt. Die Plattformen von Hypoport ermöglichen endlich deutliche Effizienzsteigerungen und eine höhere Preistransparenz. Das Unternehmen gibt einen Teil dieser Effizienzgewinne weiter, indem es äußerst wettbewerbsfähige Preise anbietet, die es Hypoport wiederum ermöglichen seinen Marktanteil schnell auszubauen.



### *Digitale Regierung*

Viele Regierungen in ganz Europa haben eine digitale Agenda angekündigt, die für das nächste Jahr höhere Investitionen in die Digitalisierung der öffentlichen Infrastruktur vorsieht. Einige Länder sind bereits weiter fortgeschritten, wie Dänemark, das schon das zweite Jahr in Folge zum weltweiten Spitzenreiter in der UN-E-Gov-Umfrage ernannt wurde. Ein Unternehmen, das die dänische Regierung dabei unterstützt, ist **Netcompany**. Mit über 250 digitalen Transformationsprojekten hat Netcompany zudem eine beachtliche Erfolgsbilanz in Nordeuropa und Großbritannien vorzuweisen. Projekte wurden sowohl pünktlich als auch im Rahmen des vereinbarten Budgets umgesetzt. Netcompanys dafür eigens entwickeltes GovTech-Framework bietet eine große Auswahl an Lösungen und Modulen, die sich speziell auf die Digitalisierung des öffentlichen Sektors beziehen. Das Unternehmen lieferte in Dänemark kritische Systeme wie Aula, die neue Kommunikationsplattform für Schulen, und andere Systeme, zum Beispiel für Verwaltung von Krediten, Wohngeld und Kindergeld<sup>9</sup>. **Kainos**, ein britisches IT-Dienstleistungsunternehmen, war maßgeblich an der Digitalisierung des britischen Online-Passantragsdienstes beteiligt. Sie erreichten eine Verkürzung der Wartezeit von mehreren Wochen auf einige Tage, die zuvor übliche Fehlerquote von 25% bei der Beantragung wurde auf fast Null reduziert und Bürger aus Übersee können ihre Pässe online verlängern. Im öffentlichen Sektor sind die Systeme oft sehr maßgeschneidert und komplex, es gibt keine wirkliche Einheitslösung wie in der Privatwirtschaft. Daher werden hochspezialisierte Technologieunternehmen benötigt, um die Lücke zu füllen.

### *Digitaler Verbraucher*

Die Trends im E-Commerce und in den sozialen Medien zeigen deutlich, dass der Durchschnittsverbraucher mehr und mehr zum digitalen Konsumenten wird. Unabhängig von ihrer Generation nutzen Verbraucher die neuen Fortschritte in der Einkaufstechnologie, z. B. Online, Sprachassistenten oder Lieferung am selben Tag, wie nie zuvor. Millennials und Gen Z sind bekannt dafür, technisch versiert zu sein, aber auch sieben von zehn US-Babyboomern besitzen mittlerweile ein Smartphone und nutzen es auch immer häufiger zum Einkaufen<sup>10</sup>. Darüber hinaus bietet das Erreichen der ca. vier Mrd. Menschen, die noch offline sind, eine strukturelle Chance.

Die globale E-Commerce-Durchdringung hatte 2019 bereits ca. 13% erreicht, bevor die Lockdowns während der COVID-19-Pandemie das Internet zum einzigen Ort zum Einkaufen machte<sup>11</sup>. In den USA und anderen Industrieländern ist sie während des Lockdowns deutlich angestiegen. Laut Goldman Sachs wuchsen die Online-Marktanteile in mehreren Marktsegmenten in 2020 wie sie zuvor über einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren gewachsen sind. In den unausgereiftesten Segmenten wie Lebensmittel wird davon ausgegangen, dass eine Entwicklungssprung von sogar 10 Jahren vollzogen wurde. Die Non-Food-Online-Durchdringung in Großbritannien – Europas Land mit der höchsten Akzeptanz – lag vor COVID-19 bei 31%, stieg während des Lockdowns auf 70% und befindet sich immer noch auf einem hohen Niveau. Im Online-Lebensmittelhandel stieg sie von 8% auf 14%. Auch bei

---

<sup>9</sup> Netcompany. (2021, 05). *Netcompany launches govtech framework*. Retrieved from <https://www.netcompany.com/int/News/Netcompany-launches-Govtech-Framework>

<sup>10</sup> Anderson, G. Oscar. *Getting Connected: Older Americans Embrace Technology to Enhance Their Lives*. Washington, DC: AARP Research, December 2017. <https://doi.org/10.26419/res.00210.001>

<sup>11</sup> Statista. (2021, 05). *E-commerce share of total global retail sales from 2015 to 2024*. Verfügbar unter: <https://www.statista.com/statistics/534123/e-commerce-share-of-retail-sales-worldwide/>



Luxusgütern, ist der digitale Anteil am Luxusumsatz laut einer Studie der Boston Consulting Group von 12% in 2019 auf 23% im 2020 (oder ca. 50 Mrd. EUR) gestiegen. Während wir davon ausgehen, dass in den Jahren 2021 und 2022 eine gewisse Normalisierung eintreten wird, bleiben die langfristigen Treiber intakt und es spricht immer noch viel für eine höhere Online-Durchdringung in den nächsten zehn Jahren. Wir glauben, dass die durch die Pandemie gewonnenen Neukunden bestehen bleiben werden und die positiven Netzwerkeffekte sogar verstärken werden.

Ein weiterer Treiber des Online-Shoppings ist die Monetarisierung sozialer Medien durch „Shoppable Ads“. Sie ermöglicht eine verbesserte Interaktion zwischen Einzelhändlern und Verbrauchern, welche weniger Reibungsverluste beim Kauf und bessere Konversionsraten aufweist. In einer Umfrage von Euromonitor unter mehr als 27.000 Verbrauchern fanden alle Generationen, dass Marken- und Händlerwerbung in sozialen Medien in den letzten vier Jahren einen größeren Einfluss auf ihre Produktentscheidungen hatte. YouTube führte Direct-Response-Tools ein um Videos mit durchsuchbaren Produktbildern unter der Anzeige kaufbarer zu machen und startete „Video-Aktionskampagnen“ im Home-Feed, **Facebook** und Instagram führten 2020 Shops ein. Ein weiteres gutes Beispiel ist **Pinterest**. Die Social-Media-Plattform war anfangs vor allem ein Ort, an dem sich Nutzer für ihre Hochzeitsplanung, Wohnungsdekoration oder den Einkauf von Lebensmitteln inspirieren lassen konnten. Mit der Zeit konnte Pinterest immer mehr Werbetreibende und Online-Verkäufer für seine App gewinnen. So ist Pinterest zum Beispiel eine Partnerschaft mit Shopify eingegangen, die es Online-Verkäufern ermöglicht ihre Produkte einfach auf Pinterest hochzuladen. Diese Entwicklung hat dazu geführt, dass sich Pinterest zunehmend zu einer Plattform entwickelt hat, die von Nutzern mit einer hohen Kaufabsicht verwendet wird. Bis Ende 2021 wird Pinterest auch eine Check-out-Funktion in der App anbieten. All diese strategischen Schritte verbessern weiterhin die Monetarisierung von Pinterests Nutzerbasis.

#### *Digitale Fabrik*

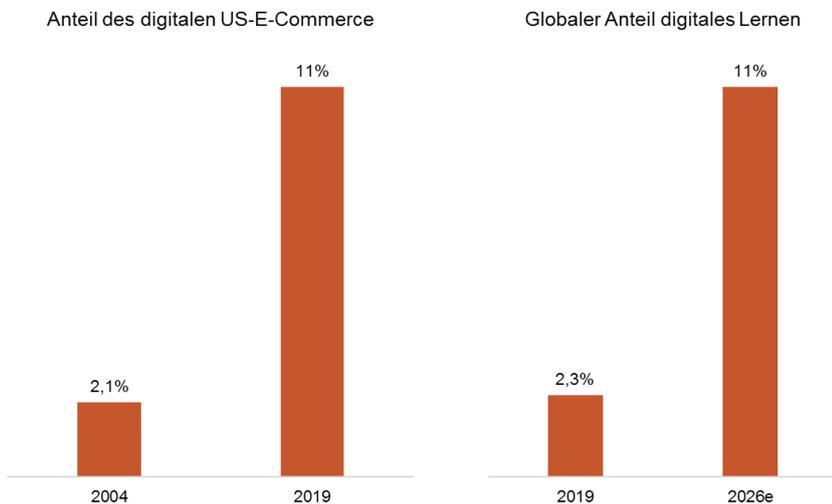
Nachdem wir bereits über das industrielle Internet der Dinge gesprochen haben, möchten wir nur kurz auf die breitere Digitalisierung von Fabriken eingehen. Diese ist schon seit einiger Zeit im Gange und ist bereits weit fortgeschritten. Mittlerweile haben wir uns an den Anblick von Robotern gewöhnt, die im Fertigungsprozess eingesetzt werden. Dennoch handelt es sich immer noch um einen Trend, dessen Wachstum das globale BIP deutlich übersteigt und noch viele Jahre mit erheblichem Wachstum vor sich hat. Warum das so ist, zeigt das Beispiel der Produktionsstätte von **BMW** für das Modell X1 in Holland. Diese „voll digitalisierte“ Fabrik setzt digital lasergesteuerte Systeme beim Pressen von Metall ein. Es werden dann ca. 2.000 verbundene Roboter eingesetzt, die für die Montage von Teilen (z. B. Zylinderventile, Schweißköpfe) verwendet werden. Die Lackiererei verfügt über intelligente Prüfsysteme um sicherzustellen, dass die Lackierung dem geforderten Standard entspricht. Die Fertigungszeit wird auf 40 Stunden reduziert, ein Produktivitätsgewinn von c. 5-10%.

#### *Digitale Bildung*

Der Anteil des digitalen Lernens am Bildungssektor ist heute dort, wo der Anteil des E-Commerce am Handel vor 15 Jahren war. Während es 15 Jahre dauerte bis der Anteil des E-Commerce am gesamten Markt 10% überstieg, glauben einige, dass die Akzeptanz von Bildungstechnologien sogar noch schneller ansteigen könnte. Momentan machen sie lediglich 2-3% der weltweiten Bildungsausgaben von 5 Billionen US-Dollar aus. Laut Goldman Sachs hat die Pandemie dazu geführt, dass 90% der weltweiten Schüler- und Studentenpopulation in der K-12- und

Hochschulbildung auf ferngesteuerte/digitale Lernformate umgestiegen sind; 20% nutzen diese noch heute.

### Abb. 7: Digitales Lernen ist dort, wo E-Commerce vor 15 Jahren war



Quelle: GSV, Exane BNP Paribas Estimates

Die Umsätze der Bildungstechnologie-Branche (Ed Tech) lassen sich in zwei Untersegmente aufteilen: D2C und B2B. D2C macht 54% der ca. 200 Mrd. US-Dollar aus, die derzeit weltweit für Ed Tech ausgegeben werden. D2C Ed Tech umfasst Segmente wie Online-Kurse, Nachhilfe, Online-Testvorbereitung und -Zertifizierung, Online-Bootcamps oder Lehrbuchlösungen. B2B Ed Tech umfasst Segmente wie virtuelle Schulen, Online Program Management (OPM) oder digitale Lernmaterialien, bei denen der zahlende Kunde oder die Entscheidungsträger eher Institutionen als Verbraucher sind.

Der E-Learning-Markt erfuhr schon vor COVID-19 strukturellen Wachstumsrückwind, da er Wissen inklusiver und skalierbarer machte. Der E-Learning-Bereich konzentriert sich vor allem auf Schulen und Universitäten, aber auch der Markt für Lernräume in Unternehmen ist mit 350 Mrd. USD Umsatz ein großer Markt. Über 50% der Schulungen werden immer noch in einem Klassenzimmer abgehalten, was nicht unbedingt effizient ist. Unternehmen wie **Learning Technologies** erstellen Inhalte und Software, um digitales Lernen effizienter und effektiver zu gestalten und Lernergebnisse mess- und vergleichbar zu machen. Kürzlich hat das Unternehmen seine Fähigkeiten auch im Bereich der höheren Bildung genutzt, um der größte kommerzielle Lernplattform-Anbieter der Welt zu werden. So hilft das Unternehmen Organisationen und Institutionen dabei großartige Lernerfahrungen ohne Komplexität zu liefern.

#### *Digitale Gesundheit*

Auch im Gesundheitssektor nimmt die Digitalisierung eine zunehmend größere Rolle ein. Wir beschreiben im nächsten Kapitel wie sie damit hilft, die angespannten Gesundheitsbudgets unter Kontrolle zu halten.

#### *Cybersicherheit*

Nachdem wir die unendlichen Möglichkeiten der Digitalisierung skizziert haben, ist es notwendig auf die damit verbundenen Risiken in Bezug auf die Cybersicherheit

hinzuweisen. Wir haben bereits die Vorteile der Cloud in dieser Hinsicht erwähnt, aber der Bedarf geht über das hinaus, was Cloud-Anbieter anbieten können. Doch wie so oft ist das, was für viele ein Risiko ist auch eine Chance für diejenigen, die helfen können. Das deutsche IT-Sicherheitsunternehmen **Secunet** ist dafür in einer hoch attraktiven Position. Mit seinem Fokus auf Behörden und staatliche Einrichtungen hat das Unternehmen eine enorme Erfolgsbilanz aufgebaut und ein Quasi-Monopol bei der Bereitstellung von IT-Sicherheit auf höchstem Niveau für den deutschen öffentlichen Sektor erreicht.

## Megatrend 2: Demografischer und gesellschaftlicher Wandel

Demografische Trends eröffnen unserer Meinung nach vor allem Unternehmen aus der Konsum- und Gesundheitsbranche signifikante Wachstumschancen. So führt beispielsweise die alternde Bevölkerung zu einer strukturell wachsenden Nachfrage nach medizinischen Produkten und Dienstleistungen. Die Gesundheitsausgaben auf der ganzen Welt sind bereits heute enorm hoch, aber mit innovativen Technologien und Geschäftsmodellen können diese neuen Herausforderungen bewältigt werden. Im Kontext der demografischen Entwicklung geht es allerdings nicht nur um die alternde Gesellschaft, sondern auch um Bevölkerungswachstum, Urbanisierung und gesellschaftliche Veränderungen. In diesem Zusammenhang bietet zum Beispiel der starke Aufstieg der chinesischen Mittelschicht attraktive Wachstumschancen für Luxusgüterunternehmen. In diesem Abschnitt wollen wir auf wichtige demografische Trends eingehen und anhand einiger Unternehmensbeispiele aufzeigen, wie diese Unternehmen diese Opportunitäten nutzen und starke Wettbewerbspositionen aufbauen.

### Abb. 8: Überblick über den Megatrend demografischer und gesellschaftlicher Wandel

#### Demografischer und gesellschaftlicher Wandel

Wie die sich verändernde Struktur der Gesellschaften und der Weltbevölkerung unser Leben beeinflusst. Dies können Alter, Geschlecht, Rasse, Geburten- und Sterberaten, Bildungs- oder das Einkommensniveau sein. Gesellschaftlicher Wandel ist die Entwicklung von Verhalten oder kulturellen Normen im Laufe der Zeit.

#### a Alternde Gesellschaft

- Wachsende Nachfrage nach Gesundheitsprodukten und -dienstleistungen
- Auseinandersetzung mit dem Problem der knappen Gesundheitsbudgets

#### b Bevölkerungswachstum & Urbanisierung

- Ernährung als Herausforderung
- Neue Mobilitätslösungen

#### c Gesellschaftlicher Wandel

- Aufstieg der chinesischen Konsumenten
- Verbesserter Zugang zur Gesundheitsversorgung in Schwellenländern
- Generationsunterschiede in Verhalten und Wertvorstellungen
- Veränderte Essgewohnheiten

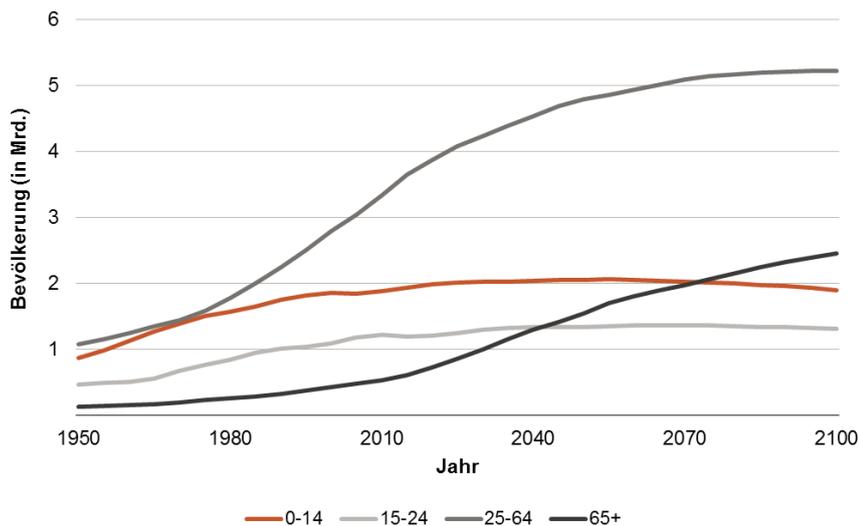
#### Alternde Gesellschaft

Infolge der steigenden Lebenserwartung und der sinkenden Geburtenrate ist die Weltbevölkerung in den letzten 50 Jahren im Durchschnitt deutlich gealtert. Dieser Trend wird sich voraussichtlich auch in den kommenden Jahrzehnten fortsetzen. Laut Statistiken der Vereinten Nationen (UN) ist das Durchschnittsalter der Weltbevölkerung seit 1970 kontinuierlich von 21,5 Jahren auf 30,9 Jahren im Jahr 2020 gestiegen<sup>12</sup>. Für das Jahr 2050 prognostizieren die UN ein Medianalter der

<sup>12</sup> United Nations. (2021, 05). *World Population Prospects 2019*. Verfügbar unter: <https://population.un.org/wpp/>

Weltbevölkerung von 36,2 Jahren. Anders ausgedrückt: Im Jahr 2020 sind ca. 9% der Weltbevölkerung älter als 65 Jahre. Der Anteil dieser Altersgruppe wird in den nächsten Jahrzehnten steil ansteigen: auf 16% im Jahr 2050 und 23% der Gesamtbevölkerung im Jahr 2100.

**Abb. 9: Das globale Bevölkerungswachstum wird von der Altersgruppe 65+ angetrieben**



Quelle: Vereinte Nationen

#### *Wachsende Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen im Gesundheitswesen*

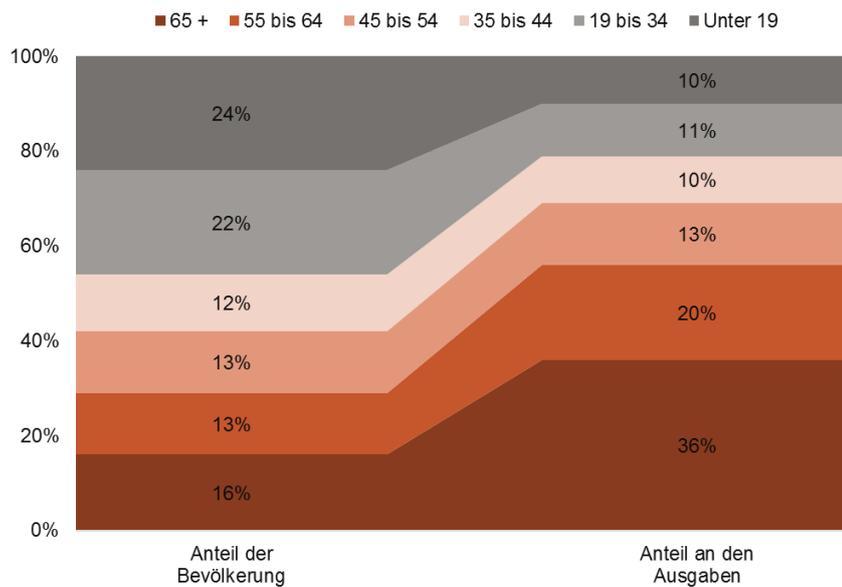
Zweifellos treibt die Alterung der Gesellschaft eine strukturell wachsende Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen und -produkten voran. Wenn wir älter werden, müssen wir häufiger ins Krankenhaus, benötigen mehr Medikamente oder weitere Hilfen. Die US-amerikanische National Council on Aging (NCOA) hat dies mit einer Statistik auf den Punkt gebracht: 80% der Erwachsenen über 65 haben mindestens eine chronische Erkrankung wie Diabetes, Herzkrankheiten oder Arthritis und fast 70% der Medicare-Bevölkerung haben zwei oder mehr<sup>13</sup>. In diesem Zusammenhang ist es keine Überraschung, dass die Altersgruppe 65+ zwar nur ca. 16% der Gesamtbevölkerung ausmacht, aber ca. 36% der Gesundheitsausgaben verursacht.

Wir sind der Ansicht, dass die Alterung der Gesellschaft dafür sorgt, dass viele Unternehmen im Gesundheitswesen strukturell stärker als das Bruttoinlandsprodukt wachsen können. Nichtsdestotrotz entwickelt sich der Trend langsam, aber stetig. Daher treibt die Alterung allein kein außergewöhnliches Wachstum für exponierte Unternehmen an. Unserer Ansicht nach müssen Unternehmen in diesem Sektor gute und innovative Produkte haben, um ein starkes und nachhaltiges Wachstum zu generieren. Stellen Sie sich ein Pharmaunternehmen vor, das einen Blockbuster-Erfolg hatte und dann keine weiteren Innovationen auf den Markt bringt. Ein solches Unternehmen wird nach einer gewissen Zeit einen Umsatzrückgang erleben, wenn konkurrierende oder bessere Produkte auf den Markt kommen. Obwohl der Lebensstil ein wichtigerer Treiber für den Diabetesmarkt als die alternde Bevölkerung ist, betrachten wir unser Holding **Novo Nordisk** als ein gutes Beispiel. Hätte Novo

<sup>13</sup> National Council on Ageing. (2021, 05). *Get the Facts on Healthy Ageing*. Verfügbar unter: <https://www.ncoa.org/article/get-the-facts-on-healthy-aging>.

Nordisk, das führende Pharmaunternehmen für die Behandlung von Diabetes und Fettleibigkeit, vor zehn Jahren aufgehört innovativ zu sein und sich auf dem Erfolg seines Insulin-Geschäfts ausgeruht, hätte das Unternehmen nicht die neue GLP-1-Klasse von Diabetesprodukten hervorgebracht, die heute das gesamte Wachstum des Unternehmens vorantreibt. Ohne GLP-1s wäre Novo Nordisk kein Wachstumsunternehmen mehr, auch wenn die unterstützenden Megatrends insgesamt unverändert bleiben.

**Abb. 10: Menschen im Alter von 55+ sind für mehr als 50% der Gesundheitsausgaben in den USA verantwortlich**



Quelle: Kaiser Family Foundation

**Ryman Healthcare** ist ein gutes Beispiel für den wachsenden Bedarf an Pflegedienstleistungen. Ryman ist ein führender Entwickler und Betreiber von Senioren-dörfern in Neuseeland und Victoria, einem Bundesstaat in Australien. Laut UN-Bevölkerungsdaten wird die Zahl der über 80-jährigen allein in Neuseeland zwischen 2020 und 2050 voraussichtlich um rund 11.000 Menschen pro Jahr wachsen. Ryman ist der größte Entwickler von Seniorenresidenzen in Neuseeland und plant in den nächsten Jahren ca. 1.000-1.600 Wohneinheiten pro Jahr zu eröffnen. Diese Zahlen verdeutlichen das Ungleichgewicht zwischen dem demografisch bedingten Nachfrage-wachstum und dem Wachstum des Angebots. Es erklärt, warum die Nachfrage in absehbarer Zeit kein Wachstumshemmnis mehr darstellen sollte. Vielmehr wird das Wachstum durch das Tempo bestimmt, mit welchem Ryman neue Residenzen entwickeln und bauen kann. Rymans einzigartiges, voll integriertes Geschäftsmodell als Entwickler und Betreiber ist ein klarer Wettbewerbsvorteil, da das Unternehmen seinen operativen Cashflow in die Erweiterung seines Wohnungsportfolios reinvestieren kann. Darüber hinaus verfügt Ryman über eine sehr starke Marke im Markt und wird als Qualitätsführer angesehen, was ein weiterer wichtiger Treiber der Nachfrage ist. Aufgrund der starken Marktdynamik und der sehr guten Marktposition des Unternehmens strebt Ryman eine Verdoppelung des Gewinnes alle fünf Jahre an.

Im Bereich der Medizintechnik dient **Siemens Healthineers** als weiteres, gutes Beispiel, insbesondere nach der Übernahme von Varian Medical Systems, dem führenden Hersteller von Strahlentherapiegeräten. Neben Chirurgie und Chemotherapie ist die Strahlentherapie eine gängige Behandlungsmethode für viele Krebsarten. Nach



Angaben der American Cancer Society (2021) wird eine von vier Frauen und einer von drei Männern über 70 Jahren wahrscheinlich an invasivem Krebs erkranken<sup>14</sup>. Dies steht im Vergleich zu einer bzw. einem von 16 Frauen oder Männern zwischen 50 und 59 Jahren. Diese Daten werden von Cancer Research UK bestätigt, wonach 36% der neuen Krebsfälle in den Jahren 2015-2017 bei Menschen im Alter von 75 Jahren und mehr auftraten.<sup>15</sup> Varian kommt daher zu dem Schluss, dass die Krebsbelastung von 13,6 Mio. Fällen im Jahr 2010 auf 24,6 Mio. Fälle im Jahr 2030 ansteigt, was die Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens langfristig unterstützt<sup>16</sup>. Aber wie ist das Unternehmen positioniert, um auch von diesem Trend zu profitieren? Zunächst ist der Markt für Strahlentherapiegeräte ein Oligopol zwischen Varian und dem schwedischen Unternehmen Elekta. Varian ist mit deutlichem Abstand Marktführer und war in den letzten Jahrzehnten der klare Innovationsführer. Darüber hinaus sollte die Kombination von Varian und Siemens Healthineers weitere Innovationen in der Zukunft ermöglichen, da Strahlentherapie und diagnostische Bildgebung synergetische Bereiche sind. Daher glauben wir, dass Siemens Healthineers nicht nur der Nutznießer eines Trends sein wird, sondern dass das Unternehmen vielmehr einen signifikanten Einfluss auf den Kampf gegen Krebs haben kann.

#### *Wie das Problem der knappen Gesundheitsbudgets angegangen werden kann*

Rund um die Welt stellen Gesundheitsbudgets beträchtliche Ausgaben dar. Ein gutes Beispiel sind hier die USA: Das Land gab 2019 ca. 17% des BIP für das Gesundheitswesen aus<sup>17</sup>. Historisch gesehen ist der Anteil der Gesundheitsausgaben am BIP stetig gewachsen. Der demografische Wandel wird weiterhin Druck auf die Gesundheitsbudgets ausüben, Ausgaben können jedoch nicht ins Unermessliche steigen. Das Gesundheitssystem muss deshalb effizienter werden. Dementsprechend sehen wir Unternehmen, die Kosten aus dem System nehmen, positiv.

Wie bereits erwähnt, ist die Digitalisierung in nahezu jeder Branche ein wichtiges Thema. Im Gesundheitswesen ist das nicht anders: Technologische Innovationen sind wichtige Eckpfeiler, um die Produktivität zu steigern und Kosten zu senken. Auch Investoren können hier profitieren. Die Coronavirus-Pandemie hat zum Beispiel die Digitalisierung der Patient-Arzt-Beziehung beschleunigt. Unternehmen wie **Teladoc Health** profitieren von diesem Wandel. Während wir Lebensmittel online bestellen oder unsere Kleidung online kaufen, ist ein wichtiger Lebensbereich überwiegend offline geblieben: Gesundheitsdienstleistungen. Seit Jahrhunderten gehen Menschen zum Arzt, wenn sie sich krank fühlen. Jeder kennt die langen Vorlaufzeiten für einen Termin oder die Stunden in Wartezimmern. Als Pionier im Bereich der digitalen Gesundheit ist es die Mission von Teladoc, dieses Paradigma zu ändern. Das Unternehmen hat eine digitale Plattform geschaffen, die virtuelle Gesundheitsbesuche ermöglicht, sei es für die Akutversorgung, psychische Gesundheit, Verhaltensmedizin oder den jährlichen Check-up. Vor der COVID-Krise wurden weniger

---

<sup>14</sup> American Cancer Society. (2021, 05). *Cancer Facts & Figures 2021*. Verfügbar unter: <https://www.cancer.org/content/dam/cancer-org/research/cancer-facts-and-statistics/annual-cancer-facts-and-figures/2021/cancer-facts-and-figures-2021.pdf>

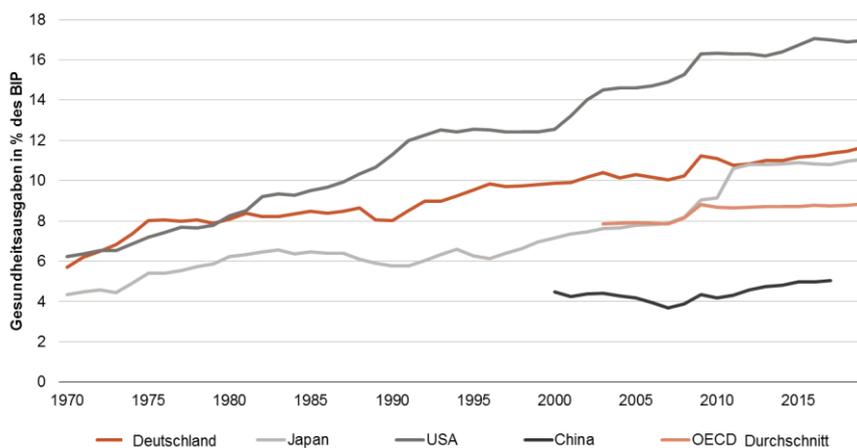
<sup>15</sup> Cancer Research UK. (2021, 05). *Cancer Incidence Statistics*. Verfügbar unter: <https://www.cancerresearchuk.org/health-professional/cancer-statistics/incidence/age#heading-Zero>

<sup>16</sup> Varian Medical Systems. (2021, 05). *Investor Day 2019*. Verfügbar unter <http://investors.varian.com/presentations?item=225>

<sup>17</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development. (2021, 05). *Health Spending*. Retrieved from <https://data.oecd.org/healthres/health-spending.htm>

als 1% der Gesundheitsbesuche in den USA digital durchgeführt<sup>18</sup>. Die Lockdowns während der Pandemie beschleunigten die Nachfrage nach digitalen Besuchen und viele Patienten machten ihre ersten Erfahrungen mit dem digitalen Produkt. Viele von ihnen werden die Vorteile der Digitalisierung erkannt haben: Kürzere Wartezeiten (sofortige Terminvergabe und kürzere Wartezeiten), geringere Kosten (insbesondere für Patienten mit Versicherungen, die erhebliche Zuzahlungen leisten) und andere Zeitersparnisse (keine Fahrt zum Arzt). Die größere Chance sehen wir jedoch im Management chronischer Krankheiten wie Diabetes und Bluthochdruck, die einen erheblichen Teil der Gesundheitsausgaben verursachen. Mit der Teladoc-Plattform für Remote Monitoring, die 2020 mit der Livongo-Fusion erworben wurde, können chronische Erkrankungen von Patienten besser überwacht und behandelt werden. Schwere Erkrankungen können vorgebeugt werden und Patienten werden gesund gehalten. Mittel- bis langfristig wird Technologie zu einem Paradigmenwechsel im Gesundheitssystem führen: weg von der Behandlung von Menschen, wenn sie krank sind, hin zur Unterstützung von Menschen, damit sie gesund zu bleiben. Wer die digitale Gesundheitsbranche verfolgt weiß, dass sich dieser Bereich noch in den Anfängen seiner Entwicklung befindet und dass viele Unternehmen versuchen in dieses Feld einzusteigen. Warum sind wir also zuversichtlich, dass Teladoc in diesem dynamisch wachsenden, aber auch wettbewerbsintensiven Bereich langfristig erfolgreich sein kann? Wir sind der festen Überzeugung, dass die Breite der Plattform und der Dienstleistungen von Teladoc in Kombination mit den starken Beziehungen zu allen Beteiligten im Gesundheitswesen, seien es Versicherungen, Arztpraxen, Krankenhäuser, Arbeitgeber oder Patienten, das Unternehmen von anderen aufstrebenden Telemedizin-Plattformen unterscheidet. Kunden suchen zunehmend nach ganzheitlichen Lösungen und nicht nach Punktlösungen. Das Videokonferenz-Tool, das Teladoc anbietet, wird unserer Ansicht nach zu gegebener Zeit zu einem Massenprodukt werden; Teledocs Plattform macht wiederum den Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz aus.

**Abb. 11: Ausgaben für das Gesundheitswesen in % des BIP steigen an**



Quelle: OECD

Ein weiteres herausragendes Beispiel für die Digitalisierung des Gesundheitswesens ist die effektivere Nutzung von Patientendaten zur Verbesserung von klinischen

<sup>18</sup> The Commonwealth Fund. (2021, 05). *Number Person Visits Dropped Telehealth Visits Increased*. Verfügbar unter: <https://www.commonwealthfund.org/chart/2020/number-person-visits-dropped-telehealth-visits-increased-increase-telehealth-visits-only>



Entscheidungen und Behandlungsergebnissen. Einige von uns erinnern sich vielleicht noch an die Zeiten, in denen klinische Diagnosen von Ärzten handschriftlich verfasst wurden und die Patientenakten nicht digitalisiert waren. Während die Digitalisierung das Leben für alle einfacher gemacht hat, so hat sie die klinischen Entscheidungen nicht automatisch verbessert. Die Digitalisierung von Daten und Diagnosen ermöglicht jedoch die Entwicklung von Software, die durch KI ergänzt wird, um klinische Entscheidungen zu unterstützen. Die bildgebende Diagnostik mit ihrem Marktführer **Siemens Healthineers** ist hier ein gutes Beispiel. In Zusammenarbeit mit Krankenhäusern hat das Unternehmen aus einer riesigen Menge kuratierter und anonymisierter Bilder eine Software entwickelt, die die manuelle Arbeit bei der Analyse von Bildern (z.B. das manuelle Zählen von Wirbeln) reduziert und die Entscheidungsfindung unterstützt bzw. die Diagnose des Radiologen überprüft. Solche Werkzeuge machen Arbeitsabläufe effizienter, was wiederum zu einem größeren Zugang der Patienten zu dieser Technologie führen und die Diagnosen verbessern könnte. Da Siemens Healthineers der größte Akteur in der Bildgebungsindustrie ist, hat das Unternehmen die größten Ressourcen, um in seine Technologien zu investieren, und den besten Zugang zu renommierten Krankenhaussystemen, um an der Produktentwicklung mitzuwirken.

Innovative Technologien müssen zudem mit neuen und innovativen Geschäftsmodellen kombiniert werden, um die Effizienz der Gesundheitsindustrie zu verbessern und Bezahlbarkeit zu gewährleisten. **Evotec**, ein Anbieter von ausgelagerten pharmazeutischen Forschungsdienstleistungen, ist aus unserer Sicht ein solch innovatives Unternehmen. In den letzten Jahren sind die Entwicklungskosten für Medikamente aufgrund höherer regulatorischer Anforderungen und komplexer werdender Behandlungsziele erheblich gestiegen. Gleichzeitig ist der potenzielle Gewinn geschrumpft, da die Medikamente in ihrer Anwendung enger gefasst und auf bestimmte Patientengruppen ausgerichtet sind. Um effizienter zu werden gehen Pharma- und Biotech-Unternehmen daher zunehmend Partnerschaften mit Unternehmen wie Evotec ein, um Wirkstoff-Targets zu identifizieren, Moleküle zu entwickeln und das Endprodukt herzustellen. Die starken Technologieplattformen von Evotec zielen letztlich darauf ab, die Erfolgsraten in der pharmazeutischen Entwicklung zu verbessern. Laut Deloitte (2018) geben Pharmaunternehmen im Durchschnitt 2,2 Mrd. USD für die Entwicklung eines Medikaments aus<sup>19</sup>, während nur ca. 14% der klinischen Studien am Ende zu einem zugelassenen Produkt führen<sup>20</sup>. Mit anderen Worten: Fast 9 von 10 klinischen Projekten scheitern. Wenn Technologien wie die von Evotec diese Wahrscheinlichkeiten nur ein wenig erhöhen können, wären die Kosteneinsparungen innerhalb des Systems ausgesprochen signifikant. Die Partnerschaften mit führenden pharmazeutischen Unternehmen wie Bristol-Myers Squibb, Sanofi oder Bayer und renommierten akademischen Einrichtungen sind ein Beleg für die Qualität der Arbeit von Evotec.

### Bevölkerungswachstum und Urbanisierung

Die Weltbevölkerung hat sich nach dem Zweiten Weltkrieg von 2,5 Mrd. im Jahr 1950 auf 7,7 Mrd. im Jahr 2019 mehr als verdreifacht<sup>21</sup>. Obwohl sich das Wachstum

---

<sup>19</sup> Deloitte. (2021, 05). *Measuring the return from pharmaceutical innovation 2019*. Verfügbar unter: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/life-sciences-and-health-care/articles/measuring-return-from-pharmaceutical-innovation.html>

<sup>20</sup> Wong, C. H., Siah, K. W., & Lo, A. W. (2019). Estimation of clinical trial success rates and related parameters. *Biostatistics*, 273-286.

<sup>21</sup> Roser, M., Ritchie, H., & Ortiz-Ospina, E. (05 2021). *World Population Growth*. Verfügbar unter: <https://ourworldindata.org/world-population-growth>



seit 1968 verlangsamt hat, wird erwartet, dass die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2050 auf etwa 9,7 Milliarden Menschen anwächst. Neben dem Bevölkerungswachstum ist auch die Bevölkerungsdichte von Bedeutung. Um 1800 lebten über 90% der Weltbevölkerung in ländlichen Gebieten. In den letzten 200 Jahren hat der Anteil der Bevölkerung, der in städtischen Gebieten lebt, stetig zugenommen. Die UN schätzt, dass heute knapp über 55% der Weltbevölkerung in städtischen Gebieten lebt. Prognosen der UN gehen davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzen wird; im Jahr 2050 könnten mehr als zwei Drittel der Weltbevölkerung in städtischen Gebieten leben. Sowohl das allgemeine Bevölkerungswachstum als auch die Urbanisierung erfordern Lösungen zur Bewältigung des Bevölkerungswachstums und der höheren Bevölkerungsdichte.

#### *Die Ernährung als Herausforderung*

Zweifellos werden das Bevölkerungswachstum und der wachsende Wohlstand in den Schwellenländern zu einer steigenden Nachfrage nach landwirtschaftlichen Produkten führen. Dies ist eine Herausforderung, da es nur noch begrenzte Anbauflächen gibt – 50% des bewohnbaren Landes wird von der Landwirtschaft genutzt – und der Wasserverbrauch erheblich ist (70% des Wasserverbrauchs entfallen auf die Landwirtschaft). Unternehmen, die in der Lage sind, zum Beispiel die landwirtschaftlichen Erträge zu verbessern, sollten daher von einer strukturell wachsenden Nachfrage nach ihren Lösungen profitieren.

#### *Neue Mobilitätslösungen*

Im Zuge der Urbanisierung und einhergehend mit einer sich verändernden Beziehung zwischen dem Konsumenten und dem Auto bedarf es neuer Mobilitätsansätze. Das wird sich auf die Geschäftszahlen von Mobilitätsanbietern, wie dem deutschen Autoverleih **Sixt**, wohltuend auswirken. Das Unternehmen hat schon heute eine starke Marktposition und hat sich darüber hinaus früh darum bemüht, über den traditionellen Autoverleih hinweg neuartige Ride-Hailing- und Subscription-Modelle anzubieten. Mit SIXT+ bietet das Unternehmen Kunden die Möglichkeit Autos auf Monatsbasis zu mieten. Der Erfolg dieses Angebotes lässt sich auch daran erkennen, dass Sixt schon innerhalb des ersten Jahres mehr als 10.000 Verträge unterzeichnen konnte.

#### **Gesellschaftliche Veränderungen**

Ein weiterer wichtiger demografischer Trend ist die Verschiebung in der globalen Mittelschicht. Nach Angaben der Europäischen Kommission wird die globale Mittelschicht von ca. 3,5 Mrd. im Jahr 2017 auf voraussichtlich 5,3 Mrd. Menschen im Jahr 2030 anwachsen<sup>22</sup>. Interessanterweise werden 87% der zusätzlichen Mittelschichtbevölkerung Asiaten sein, da die Mittelschicht in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur um etwa 0,5-1,0% pro Jahr wächst. 2030 könnten über 70% der chinesischen Bevölkerung zur Mittelschicht gehören und Waren und Dienstleistungen im Wert von fast USD 10 Billionen konsumieren.

#### *Aufstieg des chinesischen Konsumenten*

Die chinesischen Haushalte sind in den letzten 20 Jahren zu einem immer wichtigeren Treiber des Konsums geworden. So ist der Anteil Chinas am weltweiten Konsum von 9% zwischen 2000-2005 auf 23% in 2013-2018 gestiegen. Infolgedessen ist der

---

<sup>22</sup> European Commission. (2021, 05). *Growing consumption*. Verfügbar unter: [https://knowledge4policy.ec.europa.eu/growing-consumerism\\_en](https://knowledge4policy.ec.europa.eu/growing-consumerism_en)



chinesische Verbraucher ein immer wichtigeres Ziel für viele Unternehmen in unserem Anlageuniversum.

Prominente Beispiele für Profiteure der starken chinesischen Konsumnachfrage sind unsere Luxusgüterunternehmen **Kering**, **LVMH** und **Moncler**. Laut McKinsey (2019) entfielen in 2018 32% des weltweiten Luxusgüterkonsums auf chinesische Verbraucher, bis 2025 wird ein Anteil von 40% erwartet<sup>23</sup>. Aber es sind nicht nur diese Zahlen, die erklären, wie die Demografie den Umsatz dieser Unternehmen vorantreibt. In einer McKinsey-Verbraucherumfrage aus dem Jahr 2019 gaben 40-50% der Chinesen zwischen 20-30 Jahren an, dass sie sich nie Sorgen um ihr Einkommen machen würden, da ihre Eltern die Ausgaben leicht decken könnten. Viele der Verbraucher haben noch nie eine Rezession erlebt. Daher neige diese Generation eher zum Konsumieren als zum Sparen. Ein wichtiger Punkt ist zudem, dass der Aufstieg des chinesischen Verbrauchers der Luxusindustrie zwar großen Rückenwind gibt, dennoch mehr nötig ist, um erfolgreich zu sein und zu bleiben: starke Marken, effektives Marketing und gute Umsetzung einer sinnvollen Strategie. Dies zeigt ein simples Beispiel: Während die Umsätze von Salvatore Ferragamo im Zeitraum zwischen 2015 und 2019 in etwa gleichgeblieben sind, haben sich die Umsätze von Moncler fast verdoppelt. Der zugrundeliegende Trend ist dabei für beide Unternehmen derselbe.

#### *Verbesserter Zugang zur Gesundheitsversorgung in Schwellenländern*

In China steigt mit einer schnell wachsenden Mittelschicht und höherem Wohlstand auch die Nachfrage nach Gesundheitsprodukten und -dienstleistungen, während die zugrunde liegende Infrastruktur im Vergleich zu westlichen Ländern noch unterentwickelt ist.

Das finnische **Unternehmen Revenio**, welches im Markt für Ophthalmologie (d.h. Augenheilkunde) tätig ist, berichtet zum Beispiel, dass es in China etwa drei Augenärzte/ Augenspezialisten pro 100.000 Einwohner gibt, während es in Deutschland 30 pro 100.000 sind. Mit steigendem Wohlstand wird auch mehr Wert auf Gesundheit und Ästhetik gelegt, da es sich die Bevölkerung einfacher leisten kann. Aus unseren häufigen Gesprächen mit **Carl Zeiss Meditec** wissen wir, dass es in China eine sehr starke Nachfrage nach refraktiver Augen Chirurgie gibt, auch aus kulturellen Gründen. In ähnlicher Weise hat unsere Beteiligung am führenden Dentalunternehmen **Straumann** in den letzten Jahren vom starken Wachstum in China profitiert. Die Durchdringung mit Zahnimplantaten ist in China im Vergleich zu Deutschland noch sehr gering, was dem Unternehmen in dieser Region starke Wachstumschancen bietet. Revenio, Carl Zeiss Meditec und Straumann sind allesamt hoch angesehene Innovationsunternehmen in ihrem Bereich, die neue und bessere Produkte auf den Markt bringen und damit den Versorgungsstandard verbessern.

#### *Generationsunterschiede in Verhalten und Wertvorstellungen*

Wie bereits erwähnt sind jüngere Generationen wie die Gen Z und Millennials in der Regel frühere Anwender von Technologien und zeigen daher ein anderes Konsumverhalten. Sie verbringen beispielsweise mehr Zeit auf Netflix als beim traditionellen Fernsehen oder kaufen mehr online als offline ein. Aber es ist nicht nur die Annahme von Technologie, die für verschiedene Generationen unterschiedlich ist. Es geht

---

<sup>23</sup> McKinsey & Company. (2021, 05). *China consumer report 2021*. Verfügbar unter: [https://www.mckinsey.com/~/\\_/media/mckinsey/featured%20insights/china/china%20still%20the%20worlds%20growth%20engine%20after%20covid%2019/mckinsey%20china%20consumer%20report%202021.pdf](https://www.mckinsey.com/~/_/media/mckinsey/featured%20insights/china/china%20still%20the%20worlds%20growth%20engine%20after%20covid%2019/mckinsey%20china%20consumer%20report%202021.pdf)



auch um Wertvorstellungen, die sich zwischen Millennials und Babyboomern unterscheiden. Gute Beispiele für dieses Phänomen finden sich in der Tiergesundheitsbranche. Laut **IDEXX Laboratories**, dem größten Anbieter von Veterinärdiagnostik, stellen Menschen, die zur Gen Z oder zu den Millennials zählen, ca. 45% der derzeitigen Hundebesitzer in den USA dar, während sie im Jahr 2025 voraussichtlich bereits fast 60% der Hundebesitzer ausmachen werden<sup>24</sup>. Interessanterweise zeigen die Umfragedaten des Unternehmens, dass die Bereitschaft, Geld für Haustiere auszugeben, bei den jüngeren Generationen deutlich höher ist als bei den Babyboomern. Jüngere Generationen betrachten Haustiere als Familienmitglied und, da diese Generationen einen wachsenden Anteil der Haustierbesitzer ausmachen, wachsen die Ausgaben für Haustiere strukturell. Dieser Rückenwind ist einer der Gründe, warum Unternehmen wie IDEXX Laboratories und **Dechra Pharmaceuticals**, ein britischer Hersteller von Tierpharmazeutika, attraktive Investitionen sind. Darüber hinaus haben beide Unternehmen eine jeweils starke Marktposition aufgebaut, die es ihnen ermöglicht, in ihren jeweiligen Endmärkten zu wachsen. IDEXX Laboratories zum Beispiel genießt erhebliche Größenvorteile gegenüber seinen Wettbewerbern. Das Unternehmen investiert mehr als 80 % der Forschungs- und Entwicklungsausgaben der Veterinärdiagnostikbranche, was zu starken technologischen Vorteilen führt. Darüber hinaus profitiert das Unternehmen von der zunehmenden Nutzung der Diagnostik für Haustiere. Infolgedessen wächst das Unternehmen deutlich stärker als der Endmarkt. Dechra hingegen ist ein kleiner Nischenplayer, der sich auf Produktkategorien konzentriert, die unterhalb des Radars deutlich größerer Unternehmen liegen, was zu einer geringeren Wettbewerbsintensität führt. Dennoch ermöglicht diese Nischenstrategie eine weitere Produktentwicklung, die zum attraktiven Wachstum von Dechra beiträgt.

#### *Veränderte Essgewohnheiten*

Mit der sich verändernden gesellschaftlichen Struktur sind auch Essgewohnheiten im Wandel. Immer größere Teile der Weltbevölkerung ernähren sich gesundheitsbewusster. Sie suchen nach Alternativen zu fleischbasiertem Eiweiß und bevorzugen natürliche Inhaltsstoffe gegenüber verarbeiteten Lebensmitteln, trinken weniger alkoholische Getränke und suchen generell nach Lebensmitteln und Getränken, die einen geringeren Zuckergehalt haben. Während Lebensmittelhersteller zunehmend unter Druck stehen, diese erhöhten Anforderungen zu erfüllen, verschafft es den Herstellern der dafür essentiellen Inhaltsstoffe - im Grunde die ausgelagerten F&E-Abteilungen der Lebensmittel- und Getränkeindustrie - einen starken Nachfragezuwachs. Sie helfen den Lebensmittelherstellern mit ihren Produkten nämlich bei der Beeinflussung von Geschmack, Farbe, Textur und dem Inhalt von Lebensmitteln.

Das Unternehmen Inhaltsstoffe **Treant** ist sehr gut positioniert, um von diesem wachsenden Gesundheitsbewusstsein zu profitieren. Das Unternehmen ist zum Beispiel ein wichtiger Lieferant für Hard Seltzer, also aromatisiertes kohlenstoffhaltiges Wasser mit Alkohol. Warum wächst hier die Nachfrage? Das Getränk hat tendenziell einen deutlich geringeren Kohlenhydratgehalt als Bier, weniger Kalorien als Bier oder Wein sowie einen geringeren Alkoholgehalt als die meisten Biere und erst recht als Wein. Nicht zuletzt ist Seltzer auch für Veganer geeignet und glutenfrei. Bei der Zuckerreduktion ist Treant besonders gut aufgestellt. Der Zuckergehalt ist in der Regel nicht nur für den Geschmack wichtig, er erzeugt auch ein Aroma und eine Trinkerfahrung. Treant bietet Moleküle an, die den Geschmack von Getränken süß machen, ohne dass Zucker zugesetzt werden muss.

---

<sup>24</sup> IDEXX Laboratories. (2021, 05). *Investor day 2020*. Verfügbar unter: <https://www.idexx.com/files/2020-08-13-investor-day.pdf>

### Megatrend 3: Grüne Revolution

Die ökologischen Folgen wirtschaftlichen Wachstums werden immer offensichtlicher. Die Antwort darauf ist eine „Grüne Revolution“, ausgelöst von sich gegenseitig bestärkenden Veränderungen der Regulatorik, technologischer Innovation und einem sich wandelnden Verbraucherverhalten. Diese Grüne Revolution wird die globale Weltwirtschaft über viele Jahre hinweg signifikant verändern. Wir erwarten, dass in Zukunft ein zunehmender Teil der Wirtschaft durch industrielle Aktivitäten und ein Verbraucherverhalten bestimmt werden, die der Umwelt weit weniger schaden und in einigen Fällen sogar positive Auswirkungen haben. Wir hoffen, dass mehr getan wird, um den Klimawandel einzudämmen, unsere Abhängigkeit von knappen Ressourcen zu verringern und um unseren Planeten und seine Artenvielfalt vor den Auswirkungen des Wirtschaftswachstums zu schützen, insbesondere vor den Folgen sich in den Himmel türmender Müllberge. Insgesamt handelt es sich um einen strukturellen Megatrend, der unsere Wirtschaft grundlegend verändern wird und den Unternehmen, die diesen Wandel ermöglichen, einen nachhaltigen Wachstumsrückwind verschafft. Dieser Teil des globalen Aktienuniversums stellt für uns daher einen wichtigen Jagdgrund für unsere Portfolios dar.

### Abb. 12: Überblick über den Megatrend Grüne Revolution

#### Grüne Revolution

Wie Regulatorik, technologische Innovationen und ein sich um Wandel befindendes Verbraucherverhalten zu einem steigenden Anteil an umweltfreundlicherer Wirtschaftstätigkeit führen.

- |          |   |
|----------|---|
| <b>a</b> | <b>Klimawandel</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Höhere Nachfrage nach erneuerbaren Energien und Energiespeichertechnik</li><li>• Elektrische Mobilität</li><li>• Weniger kohlenstoffintensive industrielle Prozesse</li></ul>  |
| <b>b</b> | <b>Knappe Ressourcen</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Lösungen zur Wasseraufbereitung und Wassereinsparung</li><li>• Weniger ressourcenintensive Produktionsprozesse</li><li>• Zukunft von Nahrung und Biodiversität</li></ul> |
| <b>c</b> | <b>Abfallproblem</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Abfallwirtschaft</li><li>• Biologisch abbaubare Kunststoffe</li><li>• Kreislaufwirtschaft und Kunststoffe</li></ul>  |

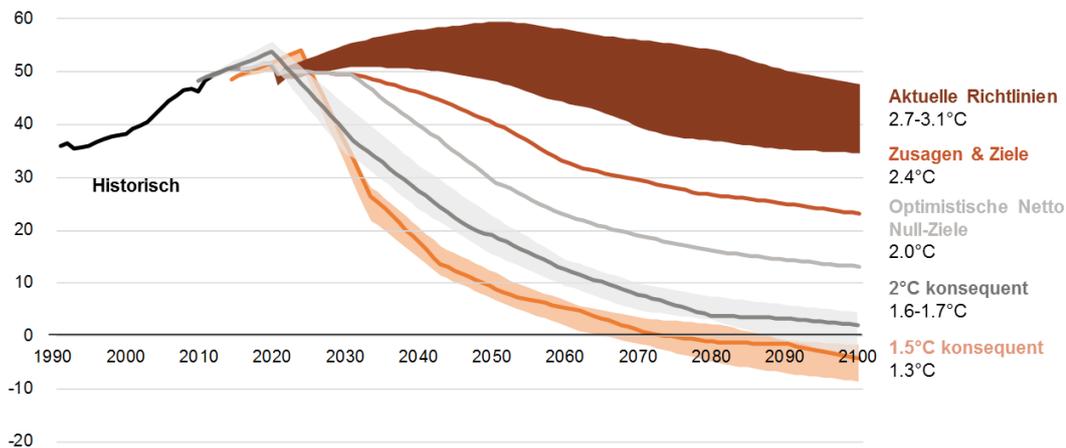
#### Klimawandel

Die stetig zunehmenden Auswirkungen des Klimawandels werden immer deutlicher. 2020 war zusammen mit 2016 das wärmste Jahr, das je gemessen wurde und die letzten sieben Jahre waren ebenfalls die sieben wärmsten jemals aufgezeichneten. Das Ergebnis ist ein Temperaturanstieg von mehr als 1,2 °C seit dem späten 19. Jahrhundert und der Großteil dieser Veränderung fand in den letzten Jahrzehnten statt<sup>25</sup>. So rückt der Kampf gegen den Klimawandel auch überall auf der Welt immer mehr ins Zentrum des politischen Diskurses. Um die Erderwärmung auf die oft zitierten 1,5°C über dem vorindustriellen Niveau bis 2100 zu begrenzen, ist es allerdings nötig, dass wir unsere Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen drastisch reduzieren und bis Mitte des Jahrhunderts das Net Zero Emissionsziel erreichen. Davon sind wir momentan noch weit entfernt. Der Climate Action Tracker prognostiziert auf Basis der derzeit umgesetzten Maßnahmen, dass die Erderwärmung

<sup>25</sup> NASA. (2021, 01). *2020 Tied for Warmest Year on Record, NASA Analysis Shows*. Verfügbar unter <https://www.nasa.gov/press-release/2020-tied-for-warmest-year-on-record-nasa-analysis-shows>

bis 2100 nicht 1,5°C sondern viel wahrscheinlicher bei 2,9°C über dem vorindustriellen Niveau liegen wird<sup>26</sup>.

**Abb. 13: 2010 Erwärmungsprognosen**



Quelle: Climate Action Tracker

Die gute Nachricht ist, dass es eine Reihe an vielversprechenden Technologien gibt, die einen großen Beitrag im Kampf gegen den Klimawandel leisten können. Einige von ihnen sind schon heute an einem Punkt angelangt, an dem es darum geht, diese Technologien zu skalieren und so bedeutende Emissionseinsparungen vorzunehmen. Erneuerbare Energien, insbesondere Wind- und Solarenergie, in Verbindung mit deutlich verbesserten Energiemanagementsystemen und Speichertechnologien, reduzieren bereits heute unsere Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen deutlich. In den kommenden Jahren dürfte ihr Beitrag signifikant zunehmen. Darüber hinaus wird die Elektrifizierung des Verkehrs, die heute noch in den Kinderschuhen steckt, weiter deutlich an Dynamik dazugewinnen. Verschiedene andere Technologien und neue Produkte, wie intelligente Häuser, bessere Isolierungen und LED-Leuchten, tragen dazu bei, die Emissionen weiter zu reduzieren.

Für einige sehr bedeutende, aber eben auch emissionsreiche Bereiche der Wirtschaft, wie etwa Zement und Düngemittel, sind wirtschaftlich rentable Alternativen leider viel weiter entfernt. Potenzielle Lösungen gibt es, aber sie erfordern weitere Forschung und mutige Investoren, damit sie auch in der Breite Anwendung finden können. Die Unternehmen, die es schaffen, erfolgreich neue Angebote auf den Markt zu bringen – zum Beispiel durch den Einstieg in die vertikale Landwirtschaft und alternative Lebensmittel – dürften reich entlohnt werden.

#### *Skalierung erneuerbarer Energie*

Der Aufstieg der erneuerbaren Energien hat sich schon sehr lange angebahnt. Jahrzehntlang waren die Kosten für Wind- und Solarenergie zu hoch, als dass sie eine wirtschaftlich attraktive Alternative zu fossilen Brennstoffen gewesen wären. Dies hat sich jedoch radikal geändert. Je nach geografischem Standort sind Wind- und Solarenergie bereits heute auch von den Kosten her wettbewerbsfähig. Die Internationale Organisation für Erneuerbare Energien stellte im letzten Jahr in einem

<sup>26</sup> Climate Action Tracker. (2021, 05). *Addressing global warming*. 2.9° ist der Median des unteren und oberen Endes der aktuellen politischen Projektionen (2,1 bis 3,9 °C). Verfügbar unter <https://climateactiontracker.org/global/temperatures/>

Bericht fest, dass mehr als die Hälfte der 2019 installierten Kapazitäten erneuerbarer Energie niedrigere Stromkosten aufweisen als Kohlekraft, die billigste Alternative aus fossilen Brennstoffen. In den letzten zehn Jahren sanken die Kosten für Photovoltaik im industriellen Maßstab um ca. 82 % und für Onshore-Windkraft um ca. 38%. Die Internationale Organisation für Erneuerbare Energien und viele weitere Experten gehen davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzt.<sup>27</sup> Aus diesem Grund glauben wir auch, dass die erneuerbaren Energien mit Hilfe regulatorischer Unterstützung und weiterer Investitionen im nächsten Jahrzehnt und darüber hinaus deutlich stärker wachsen werden als die globale Stromnachfrage und ihren Anteil am gesamten Strommarkt weiter ausbauen werden.

Trotz des starken strukturellen Wachstums fällt es uns derzeit schwer, attraktive Investitionsmöglichkeiten in diesem Marktsegment zu identifizieren. Das liegt daran, dass es in der Branche weiterhin keine nennenswerten Eintrittsbarrieren gibt. Infolge der niedrigen Zinsen wird der Markt mit Kapital von Pensionsfonds, Big Oil und anderen Investoren überschwemmt. Dies hat zu einer Kommodifizierung der meisten Teile der Wertschöpfungskette geführt, was einen erheblichen Druck auf die Kapitalrenditen für diese Unternehmen ausübt. Das ist auch der Grund, warum wir glauben, dass Investoren sehr selektiv vorgehen und nach Unternehmen Ausschau halten müssen, die eine Preissetzungsmacht und Wettbewerbsvorteile vorweisen können.

#### *Die Elektrifizierung der globalen Autoflotte*

Die positive Wechselwirkung aus Regulierung, technologischem Fortschritt und größerer Verbraucherakzeptanz treibt auch die Elektrifizierung der globalen Fahrzeugflotte schnell voran. Dies ist zu einem großen Teil das Ergebnis einer verbesserten Batterietechnologie und einer besonders schnellen Kostenreduktion. Laut dem Marktforschungsunternehmen BloombergNEF sind die Preise für Lithium-Ionen-Akkus in den letzten zehn Jahren um 89 % gesunken<sup>28</sup>. Es wird erwartet, dass sich dieser Trend fortsetzt und die Autohersteller reagieren bereits darauf, indem sie sich darauf vorbereiten eine breite Palette von Elektroautos in die Massenproduktion aufzunehmen. Auch in diesem Fall leiden die Batteriehersteller unter der rasanten Kommodifizierung ihrer Produkte, die sich in keinem attraktiven Margenprofil niederschlägt. Darüber hinaus bleibt es abzuwarten, welche Autohersteller letztendlich das Rennen machen und sich nachhaltig durchsetzen. Mit anderen Worten: Es bleibt also ein wettbewerbsintensives Umfeld, das vermutlich kaum Chancen bieten wird, die unser Interesse wecken.

Um weiterhin von dem starken strukturellen Wachstumsrückwind zu profitieren, haben wir uns entschieden, uns auf einen der wichtigsten Zulieferer der Elektrifizierung zu konzentrieren: die Halbleiterunternehmen. Sie sind starke Profiteure der Wachstumsbeschleunigung bei der Einführung von E-Fahrzeugen, da E-Fahrzeuge den 4-5-fachen Halbleiteranteil eines Verbrennungsmotors benötigen. Außerdem ist es unter den verschiedenen Anbietern von Halbleitern viel einfacher, den Gewinner zu identifizieren. **Infineon** ist die Nummer 1 bei Auto-Halbleitern und, was noch

---

<sup>27</sup> IRENA (Juni 2020) *Renewable Power Generation Costs in 2019*. [https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2020/Jun/IRENA\\_Power\\_Generation\\_Costs\\_2019.pdf](https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2020/Jun/IRENA_Power_Generation_Costs_2019.pdf)

<sup>28</sup> BloombergNEF. (2021, 05). *Battery Pack Prices Cited Below \$100/kWh for the First Time in 2020, While Market Average Sits at \$137/kWh*. Verfügbar unter <https://about.bnef.com/blog/battery-pack-prices-cited-below-100-kwh-for-the-first-time-in-2020-while-market-average-sits-at-137-kwh/>



wichtiger ist, die Nummer 1 bei Leistungshalbleitern mit einem doppelt so großen Marktanteil wie die Nummer 2. Diese Größenordnung verschafft dem Unternehmen einen Kostenvorteil, der es unglaublich schwer macht mit ihm zu konkurrieren<sup>29</sup>.

#### *Verringerung der Energieintensität der Lebensmittelproduktion*

Die gesamte Wertschöpfungskette der Lebensmittelproduktion ist für einen erheblichen Anteil der globalen Treibhausgase verantwortlich. Eine aktuelle Studie ergab, dass mehr als ein Drittel der globalen Emissionen auf die Produktion, Verarbeitung und Verpackung von Lebensmitteln zurückzuführen sind<sup>30</sup>. Bei einer prognostizierten Weltbevölkerung von etwa zehn Milliarden Menschen im Jahr 2050 ist es schwer vorstellbar, wie die lebensmittelbedingten Emissionen reduziert werden sollen. Das verdeutlicht noch einmal, was für eine gewaltige Aufgabe vor uns liegt<sup>31</sup>. Um den Klimawandel abzumildern und die Umwelt zu schützen und gleichzeitig den weltweiten Nahrungsmittelbedarf zu decken, muss die Nahrungsmittelproduktion wesentlich effizienter und umweltfreundlicher werden.

Unternehmen für Inhaltsstoffe spielen eine wesentliche Rolle bei der Reduzierung des ökologischen Fußabdrucks von Lebensmitteln und der Landwirtschaft. Ihre Futtermittelzusätze, die mit Inhaltsstoffen wie Vitaminen, Mineralien, Enzymen und Antioxidantien angereichert sind, tragen zur Emissionsreduktion bei. Die Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen schätzt, dass allein durch die Umstellung auf die weltweit besten Praktiken rund um Fütterungsmethoden und Zuchttechniken erhebliche Treibhausgaseinsparungen erzielt werden können<sup>32</sup>.

Mit seinem Angebot an Inhaltsstoffen ist das niederländische Unternehmen **DSM** gut aufgestellt und trägt aktiv zu dem Bestreben bei, unseren ökologischen Fußabdruck zu verringern. Mit Bovaer hofft das Unternehmen einen Futtermittelzusatz einzuführen, der den Methanausstoß von Rindern um etwa 30 % reduziert. DSM hat diesen neuen Futtermittelzusatz zur kommerziellen Registrierung eingereicht und wartet auf die behördliche Genehmigung in Europa. Das Unternehmen ist zuversichtlich, dass dieser kleine Zusatzstoff schon bald den Emissionsfußabdruck der Rinderzucht erheblich reduzieren kann<sup>33</sup>. Natürlich gibt es eine lange Liste an Unternehmen, die die verschiedensten Inhaltsstoffe herstellen und so eine Rolle bei dieser Transformation spielen. Eine Reihe von ihnen können auch attraktive Margenprofile vorweisen. Allerdings gibt es auch viele Anbieter der eher standardisierten Teile der Wertschöpfungskette und hier gilt es Vorsicht walten zu lassen.

---

<sup>29</sup> Infineon. (04.02.2021). *Q1 Results Presentation*. Verfügbar unter <https://www.infineon.com/dgdl/2021-02-04+Q1+FY21+Investor+Presentation.pdf?fileId=5546d461774fe9d30177691529b20005>

<sup>30</sup> Crippa, M., Solazzo, E., Guizzardi, D. et al. Food systems are responsible for a third of global anthropogenic GHG emissions. *Nat Food* 2, 198–209 (2021). <https://doi.org/10.1038/s43016-021-00225-9>

<sup>31</sup> United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019). *World Population Prospects 2019: Highlights*. ST/ESA/SER.A/423.

<sup>32</sup> Food and Agriculture Organization. (2021, 05). *GLEAM 2.0 - Assessment of greenhouse gas emissions and mitigation potential*. Verfügbar unter <http://www.fao.org/gleam/results/en/>

<sup>33</sup> DSM. (28.01.2021). *Major reduction of greenhouse gas emissions from dairy cows proven in Dutch trial of DSM's novel feed additive*. Verfügbar unter [https://www.dsm.com/anh/en\\_US/news-events/press-releases/2021/2021-01-28-major-reduction-of-greenhouse-gas-emissions-from-dairy-cows-proven-in-dutch-trial-of-dsm-novel-feed-additive.html](https://www.dsm.com/anh/en_US/news-events/press-releases/2021/2021-01-28-major-reduction-of-greenhouse-gas-emissions-from-dairy-cows-proven-in-dutch-trial-of-dsm-novel-feed-additive.html)



## Knappe Ressourcen

Nicht nur die Menge an fossilen Brennstoffen ist endlich, die wir ohne drastische Folgen verbrauchen können. Endlich sind auch viele andere lebenswichtige Ressourcen. Deren Versorgung zu sichern oder variable Alternativen zu finden, ist eine der großen Herausforderungen des einundzwanzigsten Jahrhunderts. Wasser zum Beispiel ist schon heute in vielen Gegenden eine hoffnungslos knappe Ressource und die Situation verschlechtert sich rapide. Schätzungsweise 2,2 Milliarden Menschen haben keinen Zugang zu einer sicheren Trinkwasserversorgung<sup>34</sup>. Es werden noch viel mehr, wenn wir die Lösungen, die wir haben, nicht in großem Maßstab einsetzen. Wie einige Länder gezeigt haben, kann die Situation verbessert werden. Israel zum Beispiel verwendet 80% des gesamten Abwassers wieder und setzt auf fünf Entsalzungsanlagen an der Mittelmeerküste, um der Wasserknappheit zu begegnen. In vielen Gegenden ist die Situation noch viel düsterer und es ist nicht nur das Wasser, das immer knapper wird. Wir glauben, dass Unternehmen, die bei der Bewältigung der Ressourcenknappheit helfen können, auf viele Jahre hinaus strukturelles Wachstum erleben werden.

### *Die Infrastruktur für Wasser*

Die sich verschärfende Wasserknappheit in vielen Gegenden der Welt erhöht den globalen Bedarf an Technologien, die die Verfügbarkeit und Qualität von Wasser verbessern. **Xylem** ist der weltweit führende Anbieter von effizienten Wassertechnologien mit Lösungen entlang des gesamten Wasserkreislaufs. Das Unternehmen hilft seinen Kunden, den Wasserverbrauch zu reduzieren und die Ressourcen zu schonen. So stellt Xylem Technologien zur Verfügung, die unentdeckte Wasserverluste in der Wasserinfrastruktur, die etwa 20-30% des gesamten Wasserverbrauchs ausmachen, erkennen und beheben können. Mit seinem starken Engagement in aufstrebenden Märkten wie China und Indien spielt Xylem wichtige Rolle bei dem Versuch der anhaltenden Wasserknappheit zu begegnen.

## Das Abfallproblem

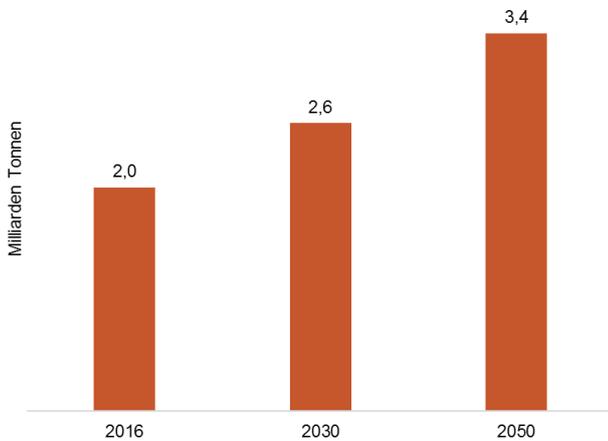
Neben dem Klimawandel und der Ressourcenknappheit stellen uns rasant wachsende Müllberge vor weitere ökologische Herausforderungen. Die Weltbank schätzt, dass das Abfallaufkommen bis 2030 auf 2,6 Milliarden Tonnen und bis 2050 auf 3,4 Milliarden Tonnen ansteigen wird. Das sind fast 70% mehr als im Jahr 2016<sup>35</sup>. Die Produktion dieser Abfallberge verschärft nicht nur die Klimakrise und die Ressourcenknappheit, wir haben auch zunehmend Probleme mit dem von uns verursachten Abfall umzugehen. Das hat fatale Auswirkungen auf die Umwelt. Dieser steigende Druck dürfte ein Segen für die sogenannte "Circular Economy" darstellen, also für die Unternehmen, die die Technologien entwickeln und Dienstleistungen anbieten, um schädliche Abfallprodukte zu vermeiden.

---

<sup>34</sup> *Progress on household drinking water, sanitation and hygiene 2000-2017. Special focus on inequalities*. New York: United Nations Children's Fund (UNICEF) and World Health Organization, 2019.

<sup>35</sup> World Bank Group. (20.08.2018). *What a Waste 2.0: A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050*. Verfügbar unter <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30317>

Abb. 14: Prognostiziertes Abfallaufkommen



Quelle: World Bank Group

#### *Abfallprodukte in der Bauindustrie*

Eine besondere Herausforderung bleibt der Beton. Nach Angaben der Europäischen Kommission entfallen 25-30% des gesamten Abfallaufkommens in der Europäischen Union auf Bauschutt und Abbruchmaterial. Ein großer Teil davon könnte recycelt werden, wird er aber nicht. **Sika**, das Unternehmen für Spezialchemikalien aus der Schweiz, hat vielleicht eine Lösung für dieses Problem. Das Unternehmen berichtete kürzlich über ein neues Recyclingverfahren für alten Beton. Bei diesem Verfahren wird alter Beton in seine ursprünglichen Bestandteile Kies, Sand und Kalkstein zerlegt und so den Beton vollständig zu recyceln. Noch spannender ist, dass der Prozess es auch schafft, ca. 60 kg CO<sub>2</sub> pro Tonne zerkleinerten Betons zu binden<sup>36</sup>. Neben vielen anderen nachhaltigen Lösungen ist dies eine weitere, die durch die Grüne Revolution einen dauerhaften Nachfragerückhalt erfahren dürfte.

Auch über den Beton hinaus stellt Abfall eine Herausforderung die gesamte Bauindustrie dar. Während der Bauphase werden schätzungsweise 10% der Materialien verschwendet und allzu oft (genauer gesagt 30 % der Zeit) handelt es sich bei Bauarbeiten um ineffiziente Nacharbeit. **Nemetschek**, der deutsche Softwareentwickler für die AEC-Branche (Architecture, Engineering, Construction), arbeitet daran, seinen Kunden bei dieser ineffizienten Nutzung der Materialien zu helfen. Das Unternehmen bietet Lösungen entlang der Wertschöpfungskette, einschließlich der Planungsphase, der Konstruktion sowie des Betriebs der Immobilie, um den beträchtlichen Ressourcenverbrauch effizienter zu gestalten. Wir glauben, dass Nemetschek damit in einer hervorragenden Position ist, um von dem wachsenden Druck in der Branche zu profitieren.

#### **Fazit**

Wir sind der festen Überzeugung, dass die Unternehmen in unseren Portfolios zu den Profiteuren dieser Reihe an Megatrends gehören. Darüber hinaus haben wir über die vergangenen Jahre bewiesen, dass unsere globalen Fonds problemlos mit den populären Themenfonds mehr als mithalten können. Das zeigt auch, dass Megatrends zwar wichtig sind, sie eben aber auch nur eine Seite der Medaille darstellen.

<sup>36</sup> Sika. (02.03.2021). *Sika achieves breakthrough in concrete recycling by developing a groundbreaking new process*. Verfügbar unter <https://www.sika.com/en/media/media-releases/2021/sika-achieves-breakthrough-in-concrete-recycling.html>

Während stark wachsende Endmärkte willkommene Rückenwinde bringen, stellen sie keine Garantie für den Erfolg eines Unternehmens sicher. Es ist daher essenziell Unternehmen ganzheitlich zu betrachten und dabei, wie in Abbildung 16 dargestellt, auch auf firmeneigene Wachstumstreiber zu bauen.

**Abb. 15: Unternehmensspezifika als Treiber des Wachstums**



Quelle: Berenberg

Genau aus diesem Grund spielt thematisches Top-Down-Investing in unserem Anlageansatz keine Rolle (d. h. wir investieren niemals in ein Unternehmen, lediglich basierend auf seine Zugehörigkeit zu einem oder mehreren Megatrends). Vielmehr streben wir es an, beim Durchforsten des gesamten Aktienuniversums auf interessante Wachstumchancen zu stoßen. Es kann durchaus hilfreich sein, anstatt der traditionellen Sektor Beschreibungen, Megatrends zu nutzen, um einen Teil des gesamten Aktienuniversums zu beschreiben. Wenn dieses Teilsegment oder Anlagethema dann auch noch andere Eigenschaften aufweist, als der Gesamtmarkt, z. B. mehr oder weniger defensiv ist, kann es sich durchaus als attraktive Lösung für Investoren erweisen. Also so, wie in der Vergangenheit für viele Anleger ein spezifisches Engagement im Gesundheitssektor von Interesse war.



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

## INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

### HERAUSGEBER

Matthias Born | Head of Investments & CIO Equities bei Berenberg Wealth & Asset Management

### CO-AUTOR



**Matthias Born**

Head of Investments & CIO Equities, Wealth & Asset Management

### CO-AUTOR



**Justus Schirmacher**

Portfoliomanager, Wealth & Asset Management

### CO-AUTOR



**Kay Eichhorn-Schott**

Portfoliomanager, Wealth & Asset Management

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

► **Insights**

Aktien

Anleihen

Multi Asset

Systematic Solutions

Overlay

ESG

[Berenberg Aktienkompetenz](#)



## WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktuellen Jahrs und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 20.05.2021

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de/](http://www.berenberg.de/)  
[funds@berenberg.com](mailto:funds@berenberg.com)