



Globale Wertschöpfung
 im Umbruch –
 Innovation gewinnt als
 Erfolgsfaktor an
 Bedeutung

Q2 2022



MAINFIRST

TELOS GmbH



Globale Wertschöpfung im Umbruch – Innovation gewinnt als Erfolgsfaktor an Bedeutung

Autor: Adrian Daniel

**FONDSMANAGER IM TEAM GLOBALE AKTIEN SOWIE
LEAD-MANAGER DES MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET FONDS.**

Nach dem Handelskrieg zwischen China und den USA sowie dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie, folgt mit dem Ukraine-Krieg der nächste Schlag gegen die wirtschaftliche Globalisierung der Welt. Die traditionelle Ressourcenteilung dürfte nun endgültig auf dem Prüfstand stehen und nach einer Neuordnung verlangen. Das klassische, deutsche Geschäftsmodell mit Fokus auf den Export von Waren hat ohne einen gesicherten Zugang zu günstigen Rohstoffen kaum Zukunftsperspektiven. Nicht ohne Grund warnt der BASF-Vorstandsvorsitzende Dr. Martin Brudermüller im Fall eines Energieimport-Boykotts gegen Russland vor der schwersten Krise der deutschen Wirtschaft in der Nachkriegsgeschichte.

Regierungen und Unternehmen sind gezwungen auf die neuen Umstände zu reagieren. Die Produktion primär unter Kostenaspekten zu optimieren erscheint heutzutage nicht mehr zeitgemäß. Wirtschaftsakteure besinnen sich nach den Erfahrungen von Lockdowns und Sanktionen nun gezielt auf eine Sicherung von Ressourcen, eine tiefere lokale Wertschöpfung und verstärken ihre Innovationsbemühungen. Die EU hat bereits mit dem sogenannten Green Deal einen wichtigen Schritt in diese Richtung gelegt. So wird eine klima-

neutrale Energieversorgung unter anderem mit dem lokalen Aufbau von erneuerbaren Energiekapazitäten, sowie der Förderung von Zukunftsprojekten im Bereich Wasserstoff unterstützt. Eine komplette Abkopplung von russischen Energiequellen ist jedoch erst für 2030 in Aussicht. Auch in den USA ist die wirtschaftspolitische Diskussion um Abhängigkeiten von Drittstaaten, nicht zuletzt auch durch den Ukraine-Konflikt geschürt, offenkundig. Während den vergangenen Jahren hat dieser Aspekt mit Bezug zum Technologiesektor politisch vielfach für Aufruhr gesorgt. So stand die Einflussnahme von China auf die Kommunikationsindustrie in den USA zur Diskussion und sorgte für einen Ausschluss von Huawei. Die starke Verzahnung der Produktion von Mikroprozessoren mit asiatischen Unternehmen beunruhigt zudem die Politik. Folglich gab die USA letztes Jahr bekannt, die heimische Produktion von Halbleitern mit mehr als 52 Milliarden US-Dollar zu unterstützen.

Doch trotz aller Bemühungen scheinen die Störungen der Lieferketten kein Ende zu finden. So hat die Weltbank ihre Wachstumsprognose für 2022 auf 3,2 % reduzieren müssen, nachdem man im Januar noch ursprünglich von 4,1 % aus-

gegangen ist. Es kommt zu Engpässen bei Vorprodukten, was aktuell zu besonders drastischen Preiserhöhungen führt. In Bereichen, die größtenteils auf Zulieferprodukte angewiesen sind, z.B. die Automobilproduktion, kommt es in Folge sogar zum erneuten Stillstand von Produktionslinien. Deutsche Industrieunternehmen wie z.B. Thyssen Krupp dürften die Folgen des Krieges in der Ukraine in mehrfacher Hinsicht belasten. Die Beschaffung notwendiger Rohstoffe wie beispielsweise Nickel, welches für die Produktion von Edelstahl benötigt wird, sorgt zusätzlich zu den stark gestiegenen Energiekosten für Probleme. Alternative Bezugsquellen aufzubauen verlangt einerseits Zeit und bedeutet andererseits zumeist höhere Preise. Verlässliche Lieferkapazitäten stehen ohnehin bei bestimmten Rohstoffen kurzfristig nicht zur Verfügung. Gestiegene Transportkosten erhöhen die Preise ebenso wie höhere Lagerhaltungskosten und geringere Produktionsanteile in Niedriglohnländern. In der Summe bedeutet dies eine Umkehrung der Globalisierungsgewinne. Effizienzverluste und damit höhere Konsumentenpreise sind unvermeidbar die Folge. Unternehmen, die die höheren Preise nicht an ihre Kunden weitergeben können, werden den Geschäftsbetrieb langfristig einstellen müssen.

Somit wirkt die aktuelle Gemengelage aus geopolitischer Frontenbildung, wie bereits in der Vergangenheit üblich, inflationär. Protektionismus wird gefördert und Staatsausgaben erhöhen sich durch unproduktive militärische Aufrüstung. Europa steuert aktuell genau in diese Richtung. Geringeres Wachstum durch Effizienzverluste führen, gepaart mit steigenden Preisen, zu einem Wohlstandsverlust der Menschen in Europa.

Welche Wachstumstrends dürften sich trotzdem durchsetzen?

Die nächste Dekade wird das Zeitalter der Automatisierung der Produktion, der nachhaltigen Energieerzeugung, dem Einsatz künstlicher Intelligenz in diversen Bereichen und der Elektrifizierung der Fortbewegung sein.

Diese Trends dürften sich in ihrem Wachstum in Folge der COVID-19-Pandemie und durch den Russland-Ukraine Krieg sogar beschleunigen. Einst unter dem vorrangigen Aspekt zur Reduzierung von Produktionskosten, scheinen Automatisierungslösungen gleich mehreren der aktuellen Probleme zu begegnen. Produkte, die einst durch Menschen erstellt wurden, können zunehmend von Robotern gefertigt werden. Auch wenn diese gewartet und überwacht werden müssen, wären krankheitsbedingte Ausfälle wie zu Zeiten der Coronakrise weit weniger problematisch. Eine erhöhte Planungssicherheit auf der Kostenseite dürfte im aktuellen Inflationsumfeld zudem positiv von Unternehmern bewertet werden.

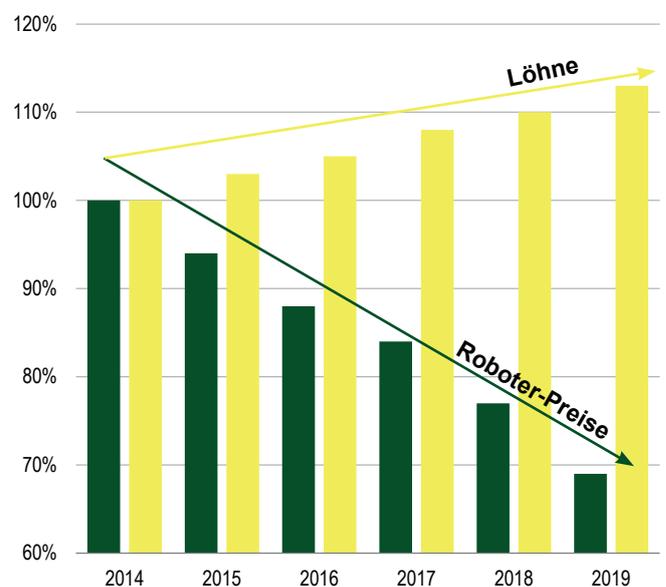
Die arbeitsteilige Struktur in der Automobilherstellung zeigte sich zuletzt besonders anfällig für Produktionsunterbrechungen. Mit Tesla zeigte sich jedoch der Pionier der

Elektromobilität relativ unbeeindruckt hiervon und steigerte in 2021 im Vergleich zum Vorjahr die produzierte Stückzahl um 83%. Gigafabriken in Berlin und Shanghai machen es vor und zeichnen sich durch einen hohen Grad an Automatisierung sowie eine starke vertikale Integration aus. So wird von der klassischen Fertigung der Karosserie, der Entwicklung der Softwaresteuerung bis hin zur Optimierung der Batteriezellen alles komplett inhouse umgesetzt. Damit konnte Tesla in diesem Bereich bis zuletzt seinen Innovationsvorsprung gegenüber der Konkurrenz verteidigen, auch wenn Mitbewerber Milliardeninvestitionen in die Entwicklung elektrifizierter Automobile angestoßen haben. BYD aus China folgt dem gleichen Erfolgsrezept mit einer extrem breiten Fertigungstiefe. Man stellt unter anderem die Batteriezellen sowie die notwendigen Halbleiter für das Power-Management intern her. Auch BYD konnte die Umsätze im Vorjahr - trotz der Herausforderungen der Lockdowns - zweistellig steigern.

Global gibt es mittlerweile mehr als 3 Millionen Industrieroboter, die tags und nachts, wochentags und am Wochenende im Einsatz sind. Tendenz stark wachsend. Erst seit einigen Jahren sind die uns zur Verfügung stehenden Computer dazu im Stande die Rechenleistung zu liefern, die notwendig ist, um selbstlernende Systeme und Automationslösungen in Fabriken zu installieren. Diverse Branchen werden vermehrt auf den Einsatz von Robotern setzen, ob Sportschuhe oder Autoteile, ob Kosmetikartikel oder Logistikprozesse. Unternehmen, die ihre Produktion aufgrund von Lieferengpässen nun lokaler aufstellen, stehen jetzt deutlich höheren Lohnkosten gegenüber. Der Preis für Industrieroboter hat sich in den letzten Jahren hingegen mehr als halbiert. In der Konsequenz stellt sich im aktuellen Umfeld ein erhöhter Automatisierungsgrad als wesentlicher Wettbewerbsvorteil heraus.

Löhne vs Roboter

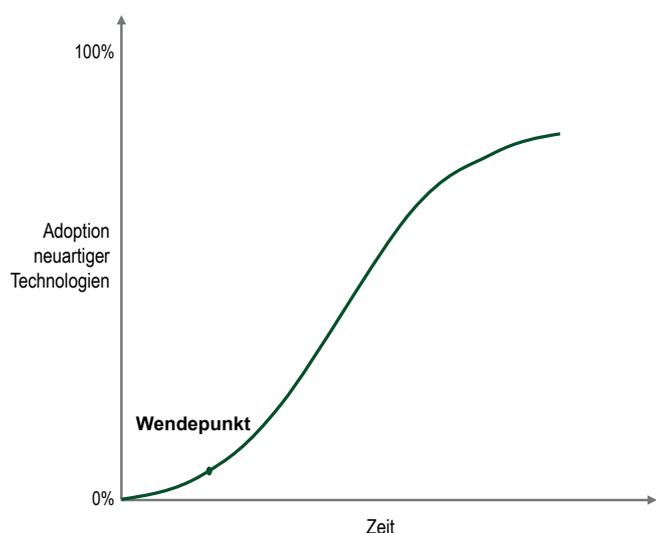
■ Indexierter durchschnittlicher Verkaufspreis für globale Industrieroboter
 ■ Indexierter Lohn eines Produktionsarbeiters im verarbeitenden Gewerbe



Quelle: International Federation of Robotics

Die Entwicklung zu geringeren Kosten für Robotik-Lösungen folgt einem typischen Innovationsmodell. Mit den günstigeren Kosten für die Anschaffung steigt letztendlich auch die Penetration. Typischerweise findet hierbei ab einem bestimmten Punkt eine dynamische Verdrängung etablierter Strukturen durch die neuartigen Geschäftsmodelle statt. Hierfür gibt es diverse Beispiele aus der Vergangenheit, was wiederum im Nachgang als disruptive Technologien bezeichnet wird.

S-Kurve von Innovationen



Quelle: MainFirst, eigene Darstellung

In Zukunft dürfte dies zu geringeren Anschaffungskosten von Elektrofahrzeugen im Vergleich zu Autos mit Verbrennungsmotoren führen, da hier die Skaleneffekte gegen die traditionellen Antriebe sprechen. Geringere Stückzahlen in der Produktion gepaart mit stärkeren CO₂-bedingten Auflagen sorgen für einen absehbaren Ausstieg. Der Politik scheint dieser Technologiewechsel jedoch in die Karten zu spielen, da damit zugleich die Abhängigkeit von russischer Energie reduziert wird.

Die führend durch Europa definierten Zielsetzungen einer klimaneutralen Energieversorgung gewinnen zunehmend

an Popularität und ausufernde Energiepreise sowie die Demonstration der Abhängigkeit von Russland haben einer Förderung erneuerbarer Energien zusätzlichen Rückenwind verschafft.

Wer sind die Gewinner dieser nächsten technologischen Welle? Zunächst gibt es sogenannte Enabler. Also Vorprodukte, die notwendig sind um zu automatisieren, grüne elektrische Energie zu erzeugen, diese zu speichern und zu verbrauchen. Dies sind Halbleiter und Werkzeuge um Halbleiter herzustellen. Doch auch echte Rohstoffe wie Nickel, Kupfer, Lithium sind unumgänglich in dieser nächsten Phase des technologischen Wachstums. Neben einigen Automatisierungsspezialisten und Entwicklern von Computerchips, werden auch die aufstrebenden Cloud-Unternehmen stark wachsen, da die Datenmengen mit zunehmender Automatisierung stetig steigen und Server-Speicherkapazitäten benötigen. Die Firmen, die es schaffen diese neue Technologie sinnvoll zu nutzen, gewinnen an Bedeutung. Geschäftsmodelle, welche sich ohne Innovation lediglich über eine günstige Fertigung definiert haben, dürften dagegen in dem aktuellen Umfeld überproportional unter Druck stehen.

Die strukturellen Veränderungen erfordern eine besonders langfristige Ausrichtung bei der Kapitalanlage, die wir in unseren Fonds MainFirst Global Equities Fund, MainFirst Global Equities Unconstrained Fund und MainFirst Absolute Return Multi Asset unter Einbeziehung der Investmentthemen Auto der Zukunft, Cloud-Computing, Halbleiter, Künstliche Intelligenz und Automation berücksichtigen.



DAS TEAM Seit 2012 gehört Adrian Daniel zum MainFirst Investmentteam. Er ist der hauptverantwortliche Portfoliomanager des MainFirst Absolute Return Multi Asset und betreut institutionelle Anleger mit absoluten Ertragszielen. Die strategische Asset-Allokation, die Beurteilung von Rohstoffen und die Aktienselektion gehören dabei zu seinen schwerpunktmäßigen Aufgaben innerhalb des Teams. Von 1996 bis 2012 arbeitete er als Portfoliomanager bei DB Advisors, Deutsche Bank Gruppe. Adrian Daniel ist Bankfachwirt, Certified European Financial Analyst (CEFA) und Certified International Investment Analyst (CIIA).

MAINFIRST ist eine unabhängige europäische Multi-Investment Boutique mit einem aktiven Managementansatz. Das Unternehmen verwaltet hauseigene Publikums- sowie Spezialfonds in den Anlageklassen Aktien, Anleihen und Multi-Asset. Die Portfoliomanagementteams agieren unabhängig in der Umsetzung ihrer Investmentideen und verfolgen hierbei konsequent ihre jeweiligen Anlagestrategien und -philosophien. Dieser Ansatz, verbunden mit einer authentischen Unternehmenskultur, bildet die optimale Grundlage zur Alpha-Generierung und Schaffung von langfristigem Mehrwert für unsere Anleger. In allen MainFirst-Fonds werden Nachhaltigkeitsaspekte ausdrücklich berücksichtigt und sind vollumfänglich in den Entscheidungsprozess bei der aktiven Titelselektion integriert. Das Unternehmen verbindet die Expertise und Flexibilität fokussierter Investmentteams mit den Stärken und klar definierten Prozessen einer breit aufgestellten, internationalen Plattform. Nähere Informationen (inklusive rechtlicher Hinweise) finden Sie unter www.mainfirst.com



Wichtiger Hinweis

Die Informationen in dieser Publikation sind ausschließlich für institutionelle Investoren und Finanzintermediäre bestimmt und nicht für Privatanleger.

Für den Inhalt sind ausschließlich die jeweiligen Anbieter verantwortlich. Die TELOS GmbH übernimmt keine Gewähr und/oder Haftung für die Richtigkeit der Angaben. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die dargestellten Strategien und Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel. +49 (0)611 9742 100

E-Mail: info@telos-rating.de

Web: www.telos-rating.de