

Nachhaltigkeit und Erfolg von Unternehmen

Innovation als Schlüssel

Unternehmen und Systeme müssen sich weiterentwickeln, und das nicht nur durch Ausgaben, sondern durch Produkte und Dienstleistungen, die Erträge generieren. Dabei entfallen von den weltweiten Unternehmensumsätzen gerade einmal vier Prozent auf Innovation. Was bedeutet das für Investoren und wie lässt sich Innovation messen?

Kaum ein Wort wird so inflationär gebraucht wie Innovation und kaum ein Themengebiet ist so sehr von Fehlannahmen besetzt: Innovation gilt für viele fast schon als Synonym für Technologie- und Software-Unternehmen oder für Start-ups. Zielführender ist der Begriff «angewandte Innovation»: Er steht für Innovation, die tatsächlich stattfindet – und zwar über alle Branchen und Marktkapitalisierungen hinweg.

50 % der hoch innovativen Unternehmen am Aktienmarkt stammen von ausserhalb des Technologiesektors – und das Firmenalter ist laut einer Studie basierend auf einer Umfrage unter den Entscheidern von über 1600 Unternehmen keineswegs ein Indikator für Innovation.¹

Zudem gehören Unternehmen, die innovativ tätig sind, häufig zu den Nachhaltigkeitsspieler. Denn letztlich führt die Konvergenz verschiedener Technologien zu neuen Lösungsansätzen für die drängendsten Probleme unserer Zeit wie etwa den Klimawandel oder Lieferkettenengpässe.

Innovation messen: Prognose versus Realität

Neben Fehlwahrnehmungen dominieren Schlagworte den Innovationsdiskurs und trüben den Blick für das Wesentliche. Um in die echten Innovatoren

und aktuellen Technologien mit ihren Anwendungen investiert zu sein, müssen Anleger diversifizieren und sich nicht vom Marktrauschen täuschen lassen.

Dies führt zur Frage: Wie misst man eigentlich Innovation? Wie lässt sich überhaupt erkennen, wie innovativ ein Unternehmen agiert?

Die Antwort klingt einfach, aber sie hat es in sich: Indem man evaluiert, an welchen Stellen innerhalb der Wertschöpfungskette durch Innovation Wert generiert wird. Nur dort, wo Innovation zu Umsatz führt, findet sie tatsächlich statt, nur dort ist sie Realität und keine reine Zukunftsprognose. Und nur dort, wo diese Umsätze Preisgestaltungskraft haben, können Investoren profitieren.

Deshalb greifen traditionelle Versuche, Innovation zu messen, zu kurz. Faktoren wie F&E, Unternehmensberichte, Patente oder PR-Materialien bilanzieren als reine Ausgaben. Sie sagen nichts darüber aus, wie erfolgreich ein Unternehmen innoviert. Zudem dominieren gerade hier die bereits erwähnten Schlagworte und viele dieser Faktoren lassen sich manipulieren oder schön schreiben.

Machbarkeit als Gradmesser

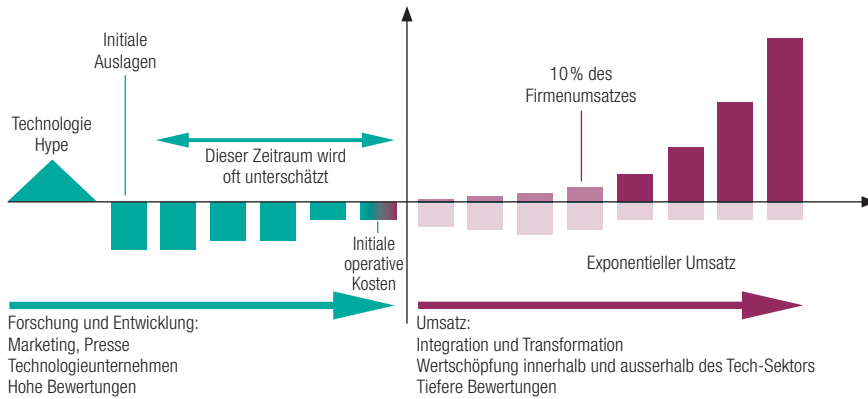
Der Lebenszyklus von Innovationen definiert sich über die Machbarkeit, es gibt ein Start- und ein Verfallsdatum. Machbarkeit drückt sich in Umsätzen aus. Mit anderen Worten: Eine Technologie, die keine kaufbaren Produkte oder Services mit sich bringt, generiert für Investoren keinen Wert – entweder, weil es (noch) keine konkreten Anwendungsfälle gibt, oder aber weil der Markt nicht reif ist. Gleichzeitig nähert sich eine Innovation, die bereits den Markt durch-



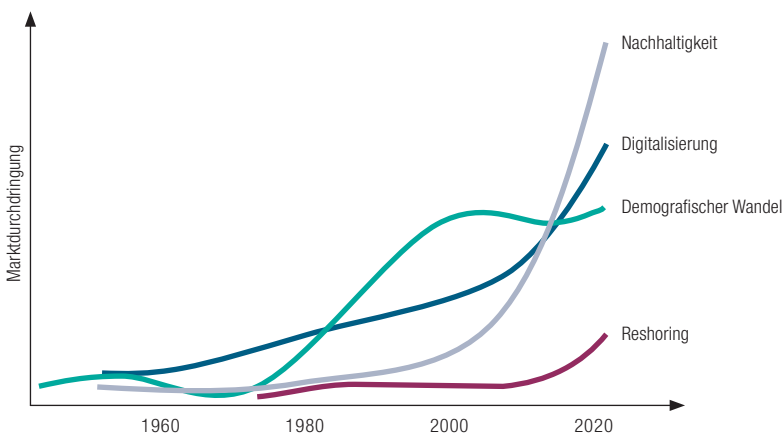
Katharina Boehringer
The Singularity Group

¹ Angaben gemäss Singularity Index sowie Ergebnissen einer Studie basierend auf einer Umfrage unter Entscheidern von 1637 Unternehmen (Ben-Menahem, Shiko: The Singularity Group Global Innovation Report 2023: Innovation as a Constant in a Turbulent World, April 2023).

Innovationsfähigkeit als Umsatztreiber, Umsatz als Innovationsbarometer



Makrotrend Reshoring



Quelle: The Singularity Group, 2023

drungen hat und in der Breite produziert wird, ihrem Ablaufdatum.

Für Anleger liegt der attraktive Bereich in der Mitte: dort, wo Innovation zur Marktdurchdringung ansetzt und Preissetzungskraft aufweist.

Um genau diesen Sweetspot zu finden, bedarf es Expertenwissens und einer genauen Beobachtung von Schlüsseltechnologien wie der künstlichen Intelligenz, Robotik, fortschrittlicher Werkstoffe oder Rechenleistung. Beispiele hierfür sind Erfindungen wie das Wasserklosett oder das Mobiltelefon. Beide sind längst Massenware mit global gigantischer Adoptionsrate, beide fanden durch ein Zusammenspiel verschiedener Basistechnologien den Weg vom Reissbrett in die Haushalte. Anleger wollen vom Moment an partizipieren, in dem etwas Neues zu exponentiellem Wachstum ansetzt (vergleiche erste Grafik).

Durch das Beobachten von Basistechnologien lassen sich zudem echte Trends verifizieren. Genannt sei beispielsweise

das sogenannte Reshoring: Reshoring steht für die Rückverlagerung von Produktions- und damit verbundenen Geschäftsaktivitäten auf heimische Märkte (siehe zweite Grafik). Hier wird Innovation eine Schlüsselrolle einnehmen.

Resilienz in Krisenzeiten

Unternehmen, die sich der Innovation verwehren oder den Anschluss verpasst haben, können höchstens überleben. Beispiele hierfür sind die Onlineplattformen der frühen 2000er Jahre, von denen ein Grossteil heute nicht mehr existiert. Allein im Internet vertreten zu sein, reichte schon damals nicht.

Amazon ist deshalb noch heute erfolgreich, weil es zunächst Technologien wie KI-basierte Empfehlungssysteme (Recommender Systems) nutzte, und sich als die ihre Durchdringungskraft ausgeschöpft hatten, Cloud-Anwendungen zuwandte. Das Unternehmen hat also die technologische Evolution mitgeprägt.

TAKE AWAYS

- Innovation wird oft beinahe synonymisch für Technologie- und Software-Unternehmen oder für Start-ups verwendet. Wird der Begriff im Sinne einer «angewandten Innovation» verwendet, die Umsatz und Gewinn bringt, so finden sich in allen Branchen und Unternehmenssegmenten Innovatoren.
- Für Investorinnen ist der Moment am interessantesten, in dem Innovationen zur Marktdurchdringung ansetzen.
- Nur innovative Unternehmen, die sich selber stets neu erfinden, können langfristig erfolgreich bestehen.

Um anpassungsfähig und fortschrittlich zu bleiben, müssen Unternehmen sich immer wieder neu erfinden können. Dies führt letztlich – gerade in Zeiten von Krisen, Zäsuren und Disruptionen – zu echter Widerstandsfähigkeit und Nachhaltigkeit.

Während ESG-Kriterien das absolute Minimum im Anlageprozess darstellen und nach dem Ausschlussprinzip greifen, ist Innovation ein unabdingbarer Treiber für Nachhaltigkeitstransformationsprozesse. In den heute gängigen Bewertungssystemen fehlt deshalb ein entscheidender Parameter: Das \mathcal{I} für Innovation.

Innovation führt zu starken Portfolio-Charakteristika

Viele Anleger setzen Innovation und Technologie mit Volatilität und Risiko gleich. Die beschriebene angewandte, umsatzgetriebene Innovation führt jedoch zum Gegenteil: zu überdurchschnittlichen Erträgen über den gesamten Zyklus hinweg.

Der Markt hat seit Anfang 2021 Gewinnrückgänge erwartet, was sich seither in einem Bewertungsrückgang zeigt. Derzeit preist der MSCI ACWI immer noch mehr Gewinne ein, als er liefern konnte. Ein innovationsgetriebenes Portfolio wurde durch den Bewertungsrückgang übermässig belastet, während die Gewinnentwicklungen der Unternehmen mehr Spielraum nach oben lassen. Wer nach Preisgestaltungsmacht und Alpha sucht, findet diese in angewandter Innovation. **I**