



INNOVATION ALS ANLAGEKONZEPT

LEO BRECHT / PATRICK HOFER

Ein innovatives Unternehmen ist dadurch gekennzeichnet, dass es kontinuierlich neue Ideen und Technologien entwickelt und diese erfolgreich am Markt umsetzt. Innovation beschränkt sich allerdings nicht nur auf neue Produkte und Dienstleistungen, sondern auch auf neue Prozesse oder neuartige Geschäftsmodelle.

Ein Beispiel zur Verdeutlichung: Technisch ist es bereits möglich, ein Medikament mit der relevanten Wirksubstanz mittels 3-D-Technologie auf ein Microfluid zu drucken. In diesem Fall wird einerseits der Produktionsprozess des Medikaments optimiert und andererseits kann durch Losgrösse 1 ein personalisiertes Produkt hergestellt werden. Ein Fehler ist es jedoch, innovative Firmen mit Technologie-Grossunternehmen wie Metaverse, Amazon oder Google gleichzusetzen.

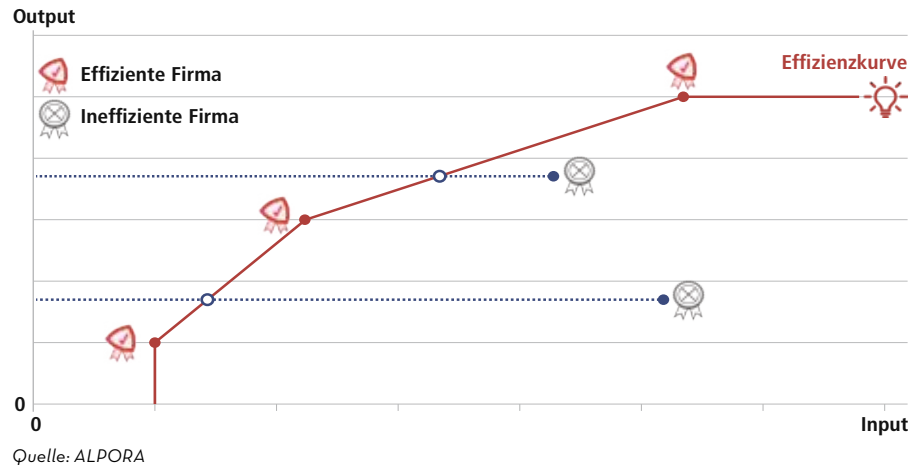
Betrachten wir einen Schokoladenproduzenten: Wenn dieser es schafft, die gesamte Wertschöpfungskette von der Beschaffung der Kakaobohne bis zum fertigen Schokoladenprodukt so aufzusetzen, dass die Gesamtdurchlaufzeit im Vergleich zu Mitbewerbern minimiert wird, hat dies zwangsläufig einen Effekt auf Umsatz, EBIT und Bewertung - vorausgesetzt, das Produkt hat immer noch die gewünschte Qualität. Die weltweit bekannte Lindt & Sprüngli AG ist ein Parade-

beispiel dafür und zeichnet sich als besonders innovatives Unternehmen aus.

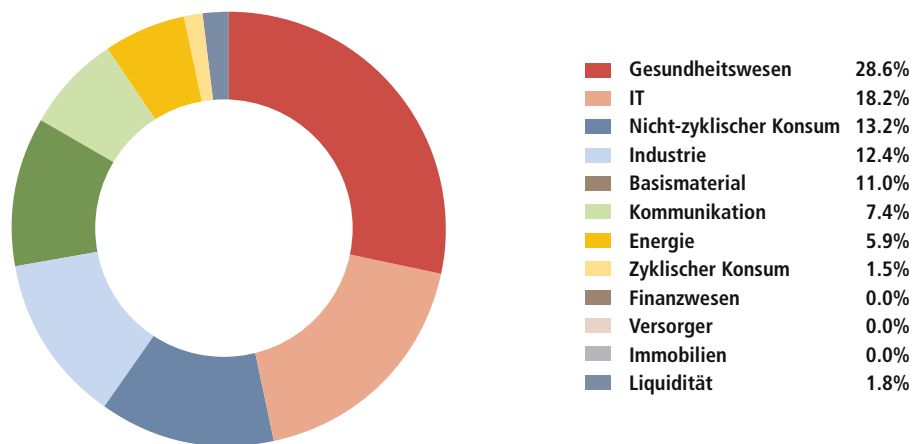
Faktorprämie «Innovation»

Innovation – richtig gemessen – ist ein Faktor, der Kursentwicklungen erklärt. Der Zusammenhang zwischen Innovation und Aktienkursentwicklung ist inzwischen in zahlreichen wissenschaftlichen Studien beschrieben und gilt sogar als unabhängig von den bekannten Faktoren wie Wachstum, Value, Marktkapitalisierung oder Sektoren. Die zentrale Frage ist nun, wie der Faktor Innovation gemessen wird und anschliessend in ein Anlagekonzept eingebettet werden kann. Zwei Aspekte sind für die Messung elementar: die Messung der Innovationseffizienz (Exploitation) sowie die Messung der Zukunftsfähigkeit (Exploration). Das Effizienzmass beschreibt stets das Verhältnis aus Output zu Input. Entscheidend ist es nun, die richtigen Output- und Inputgrössen mit Innovationsbezug zu erheben, sodass Effizienz ausreichend erklärt wird. Das alleinige Messen etwa von F&E-Ausgaben oder Patentanmeldungen reicht dazu aber nicht aus. Pa-

Multidimensionales Messmodell mit Effizienzkurve



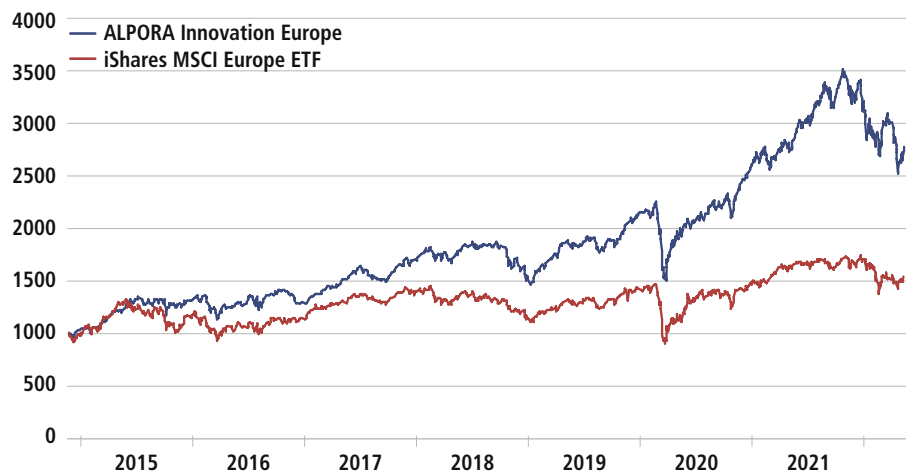
Branchenallokation des ALPORA Innovation Europa Fonds per 31.05.2022



Quelle: AMG Fonds

Performance des ALPORA Innovation Europa Fonds

Indiziert seit Lancierung am 01.10.2014 in EUR (Angaben per 31.05.2022)



Quelle: AMG Fonds

ANLAGEIDEE

Im Oktober 2014 lancierte die AMG Fondsverwaltung AG in Zusammenarbeit mit der ALPORA AG den ALPORA Innovation Europa Fonds, für den LLB Swiss Investment AG als Fondsleitung und -administrator verantwortlich zeichnet. Der Aktienfonds investiert in europäische Gesellschaften, die sich über eine überdurchschnittliche Innovationseffizienz auszeichnen. Durch seinen branchenübergreifenden Investitionsansatz werden Risiken reduziert und gleichzeitig Chancenpotenziale erschlossen. Dieses Anlageprofil eignet sich besonders in einem Marktumfeld, das zunehmend durch Unsicherheit geprägt ist.

tentierungen sind nämlich nur dann relevant, wenn Wettbewerb auf einem Patentfeld besteht. Und viel wichtiger als die reinen F&E-Ausgaben zu erheben, ist die Kenntnis des Anteils, der in radikal neue Entwicklungen fließt. Schlussendlich führt dies zu einem multidimensionalen Messmodell der Innovationseffizienz (s. Abbildung Seite 20 oben). Jene Unternehmen, welche die beste Innovationseffizienz besitzen, liegen auf der roten Kurve. Sie schaffen es, den Innovationsinput, der immer kapazitätsbeschränkt ist, optimal – oder eben ressourceneffizient – in einen Output wie etwa den EBIT-Anteil neuer Produkte (nicht älter als drei Jahre) zu transformieren. Durch diesen Ansatz ist es ausserdem möglich, die Innovationseffizienz über Branchen hinweg zu vergleichen.

Was kennzeichnet Unternehmen, die auf der Effizienzkurve liegen? Empirisch konnten wir belegen, dass diese innovationseffizienten Firmen ein höheres Umsatzwachstum und eine höhere Marge aufweisen. Zusätzlich antizipieren sie ökonomische Auf- und Abschwünge. Diese Tatsachen führen dazu, dass sich die Aktienkurse dieser Unternehmen nach Markteinbrüchen in der Tendenz schneller erholen. Diese Eigenschaft konnten wir wiederholt nachweisen, sodass es sich gerade jetzt im aktuellen Umfeld (Post-Corona, Ukraine, Inflation) lohnt, branchenübergreifend auf innovative Unternehmen zu setzen.

Zukunftsfähigkeit ebenfalls einschätzen

Effizienzdaten sind stets Vergangenheitsdaten, deshalb ist es genauso wichtig, die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens abzuschätzen (Exploration). Hierbei lautet die Schlüsselfrage: Antizipiert die Entwicklungs-Roadmap des Unternehmens die zukünftig relevanten Innovations- und Technologiefelder der Branche? In unserem Anlagekonzept betrachten wir diesen Themenkreis, indem wir zuerst datengestützt die zukünftigen Themenfelder des Unternehmens neutral identifizieren und im Anschluss daran mit den Unterneh-

mensaktivitäten abgleichen. Damit überprüfen wir, ob das Unternehmen die Innovationskraft der Vergangenheit auch in die Zukunft transportiert.

Mehrfach ausgezeichnete Fonds

Das Anlagekonzept des ALPORA Innovation Europa Fonds basiert auf den vorgenannten Erkenntnissen und überzeugt durch den zweistufigen Anlageprozess. In einem ersten Schritt wird unter Anwendung des von ALPORA entwickelten wissenschaftlich basierten quantitativen Verfahrens die Innovationseffizienz der Unternehmen aus dem Anlageuniversum gemessen und verglichen. Im darauffolgenden zweiten Schritt erfolgt durch die AMG Fondsverwaltung AG die Portfolio-Konstruktion, wobei im Rahmen der fundamentalen Analyse die rund 30 vielversprechendsten Aktien europäischer Innovations-Champions selektiert werden.

Prof. Dr. Leo Brecht
Partner,
ALPORA AG,
Zug.



Patrick Hofer
Fondsmanager,
AMG Fondsverwaltung AG,
Zug.



ÜBER AMG FONDSVERWALTUNG AG

Die AMG Fondsverwaltung mit Sitz in Zug verwaltet sechs Aktienfonds im Gesamtvolumen von 882 Mio. CHF (Stand per 31.12.2021). Der Anlagefokus der Fonds richtet sich auf die drei Anlagethemen «Value & Qualität», «Edelmetalle» und «Innovation». Die AMG Fondsverwaltung beschäftigt 9 Mitarbeitende, davon fünf Portfoliomanager und Analysten, und verfügt über die Bewilligung der FINMA als «Verwalter von Kollektivvermögen». Weitere Informationen: www.amgfonds.ch/fonds/alpora-innovation-europa/

ÜBER ALPORA AG

Die ALPORA AG ist ein Schweizer Investment-Analytics-Unternehmen mit Sitz in Zug. Das Unternehmen wurde 2013 gegründet und identifiziert besonders innovative Unternehmen, um daraus Innovationsfonds zu kreieren. Weitere Informationen: www.alpora.com

ÜBER LLB SWISS INVESTMENT AG

Die LLB Swiss Investment AG mit Sitz in Zürich offeriert als Schweizer Fondsleitung seit über 25 Jahren Schweizer Private-Label-Fondslösungen. Die Vertretung von ausländischen Fonds in der Schweiz rundet das Dienstleistungs-Portfolio ab. Als Tochtergesellschaft der Liechtensteinischen Landesbank AG repräsentiert die LLB Swiss Investment AG innerhalb des Fonds Powerhouse der LLB-Gruppe die Fondskompetenz in der Schweiz. Weitere Informationen: www.llbswiss.ch