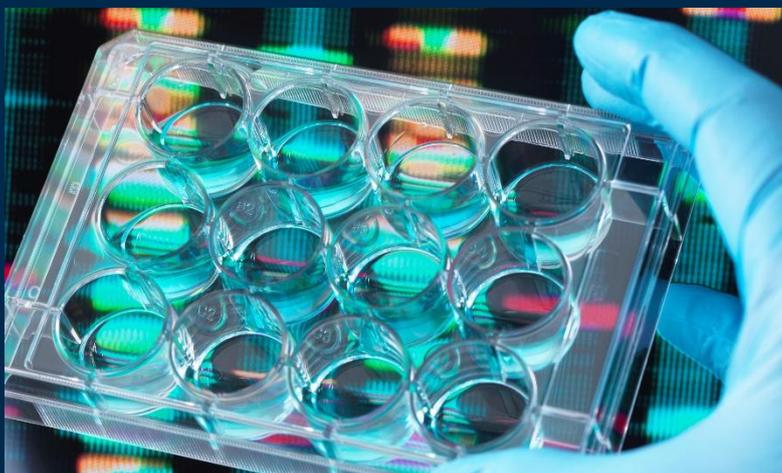


Die Innovationen von morgen sind die Chancen von heute



Christopher Lee
Investmentanalyst



David Cummins
Investmentanalyst



Harold La
Portfoliomanager

Im Überblick

- Innovatoren machen aus großartigen Ideen großartige Produkte, die unser Leben verbessern. Innovationsfähigkeit ist heute ein wichtiger Erfolgsfaktor.
- Einige Länder und Regionen nutzen Innovationen systematisch. Länder wie die USA und China haben ein Umfeld geschaffen, durch das immer mehr Innovationen entstehen können, die die Welt verändern.
- Anlagen in innovative Unternehmen erfordern eingehende Analysen, Offenheit und Geduld, damit sich Neuerungen entfalten und Früchte tragen können.
- KI-bedingte Veränderungen und die dritte Innovationswelle in der Biopharmazie sind zwei der Trends, die wir zurzeit beobachten.

Was macht für Sie ein innovatives Unternehmen aus, und was sind ihre Erfolgsfaktoren?

Harold La: Innovative Unternehmen bieten dauerhaft einzigartige Produkte oder Leistungen, die von anderen nicht leicht nachgeahmt werden können. Außerdem kann es mit seinem Produkt oder seinen Leistungen langfristig wachsen und rentabel sein.

Der verstorbene Mitbegründer von Apple, Steve Jobs, zitierte einmal Picasso, der gesagt hat: „Gute Künstler kopieren, große Künstler stehlen“. Mit seinem bahnbrechenden iPod hat Apple die Musikindustrie revolutioniert, aber das erste mobile Musikwiedergabegerät hatte jemand anderes erfunden. Es war der Walkman von Sony, der grundlegend verändert hat, wie wir Musik hören.

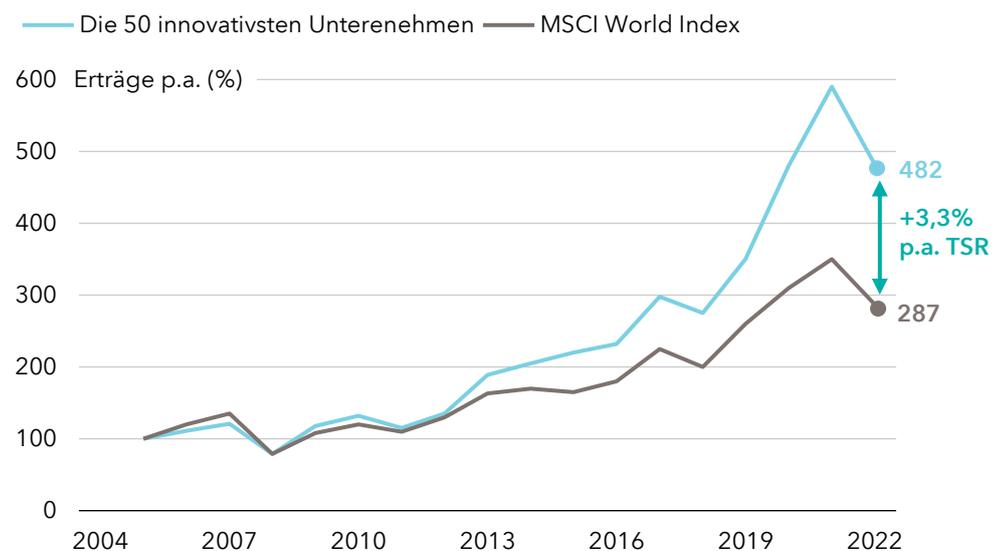
Als Musikdiebstahl und die Weitergabe von Musikdateien die Gewinne der Plattenlabels bedrohten, überzeugte sie Steve Jobs davon, einzelne Songs über sein iTunes zu vertreiben. Dieser Schritt war sofort ein Erfolg. Die Verbraucher konnten Lieder legal für 99 Cent herunterladen und Plattenläden bekamen ein echtes Problem.

Wurden dabei Patentrechte verletzt? Vielleicht manchmal, weil Apple Millionen von Dollar für die Beilegung von Rechtsstreitigkeiten ausgeben musste. Aber das Unternehmen hat selbst zahlreiche Patente und erzielte in den folgenden Jahren mit Musik Umsätze in Milliardenhöhe.

Anders als Erfinder sind Innovatoren also im Grunde genommen Menschen, die aus großartigen Ideen großartige Produkte machen. Eine Innovation, die unser Leben verbessert und Zeit spart, wird immer Erfolg haben.

Innovationsfähigkeit ist heute ein wichtiger Erfolgsfaktor

Innovative Unternehmen haben besser abgeschnitten als der Gesamtmarkt - durch kontinuierliches Wachstum und Wertschöpfung



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quelle: Mai 2023, Most Innovative Companies 2023, BCG. TSR: Total Shareholder Return. Die Abbildung stellt die gesamten Aktionärerträge der 50 innovativsten Unternehmen den Erträgen des MSCI World gegenüber. Die innovativsten 50 Unternehmen werden jährlich neu gewichtet, um Veränderungen innerhalb der Liste Rechnung zu tragen.

Während der COVID-19-Pandemie haben die unglaublichsten biopharmazeutischen Innovationen stattgefunden. Wird die Branche weiterhin erfolgreich sein?

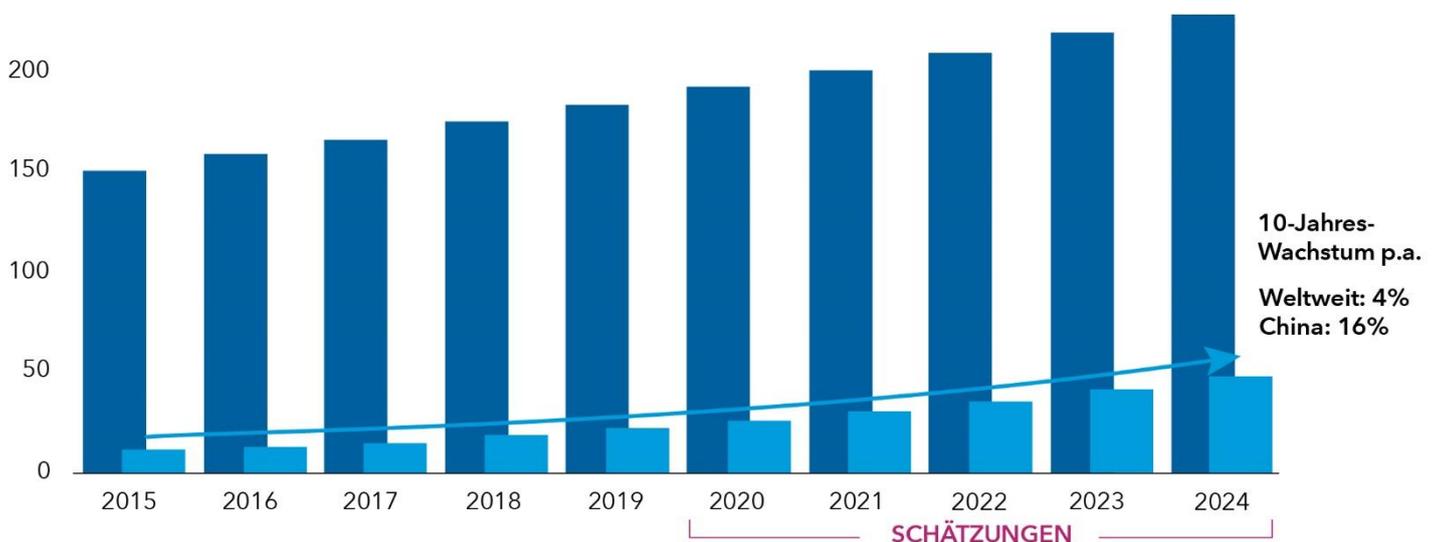
Christopher Lee: Ich denke, wir stehen am Anfang der dritten Innovationswelle in der Biopharmazie. Durch die Sequenzierung des Genoms haben wir einen genauen Überblick über die Krankheiten und die Biologie des Menschen erhalten. Neue Wege zur Veränderung des genetischen Codes und von biologischen Prozessen wurden entwickelt, um Krankheiten zu verhindern und zu behandeln.

Beispielsweise konzentriert sich Alnylam Pharmaceuticals auf die Erforschung von RNAi¹-Therapien. RNAi hat das Potenzial, sich zu einer wichtigen therapeutischen Plattform zu entwickeln und könnte zur Behandlung einer Vielzahl von genetischen Erkrankungen eingesetzt werden. Die Wirksamkeit von RNAi wurde bereits bewiesen. Für vier unterschiedliche Krankheiten wurden bereits entsprechende Arzneimittel zugelassen.

Technologien wie mRNA¹, das bei der Entwicklung von COVID-19-Impfstoffen verwendet wurde, und CRISPR¹-Genveränderungen beruhen auf demselben Prinzip: Einem besseren Verständnis des biologischen Codes. Diese Technologien sind so speziell und gezielt, dass sie Eingriffe auf der fundamentalen Ebene komplexer biologischer Prozesse ermöglichen. Sie werden sich weiterentwickeln, und eines Tages werden konventionelle Arten der Arzneimittelentwicklung in der pharmazeutischen Industrie als primitiv betrachtet werden - und die Zeiten mit Arzneimitteltests an Tausenden von Patienten werden vorüber sein.

Investitionen in die Pharmaforschung und -entwicklung

■ Weltweit ■ China
USD250 Milliarden USD



Quellen: Capital Group, Frost & Sullivan. Schätzungen, Stand 2020.

1. RNAi: Ribonukleinsäure-Interferenz; mRNA: Boten-Ribonukleinsäure; CRISPR (Clustered Regularly Interspaced Short Palindromic Repeats): Regelmäßig verteilte, kurze palindromische Wiederholungen

Wie verändert die künstliche Intelligenz (KI) die Welt der Innovationen? Ist der Erfinder oder der Erstnutzer immer finanziell erfolgreich?

Harold La: KI ist nichts Neues. Es gibt sich schon eine ganze Weile. Was sich verändert hat, ist die Rechenleistung. Zusammen mit der enormen Datenbasis, die das Internet bietet, ermöglichen uns diese Entwicklungen Zeuge der enormen Fähigkeiten der KI zu sein, die zudem heute viel klüger ist als am Anfang. ChatGPT ist ein Beispiel für diese kluge KI. In nur zwei Monaten hat sie sich explosionsartig verbreitet und 100 Millionen Nutzer gewonnen, weil sie blitzschnell Aufgaben erledigt, die vorher zeitaufwändig waren. Mit als erstes wurde sie von Studenten als Lernmittel genutzt.

In den Unternehmen wird sich die Art, wie wir Dinge tun, dramatisch verändern. Die Erstnutzer von KI werden die ersten Gewinner sein, unter ihnen auch die Hardwareanbieter, die für die Grundlagen sorgen. Dazu zählen Datenzentren und die Hersteller von Grafikprozessoren. Beide dürften von höheren Investitionen profitieren, weil die Nachfrage nach KI-Technologie steigt. Der enorme Anstieg von Investitionen und Verbreitung könnte schneller für Erträge sorgen, sodass die Nachzügler das Nachsehen haben.

Im Laufe der Zeit, wird Innovationskraft, unabhängig von der KI, Monopole aufbrechen. In der Halbleiterindustrie hat der Erfolg von TSMC anderen Unternehmen den Weg zu Innovationen und Wachstum geebnet. In der Arzneimittelforschung haben CDMOs² and CROs² kleineren Biotechnologieunternehmen Wachstum ermöglicht. Dasselbe wird passieren, wenn sich die KI weiterentwickelt und neue Wettbewerber an den Markt drängen. Aber ungeachtet des ganzen Wettbewerbs wird am Ende der Verbraucher den Nutzen haben.

Christopher Lee: Der Einsatz der KI im Gesundheitswesen steht noch ganz am Anfang. Ihre Anwendung bei der Datenerfassung, der Datenerstellung für neue Arzneimittelzulassungen und bei klinischen Studien gilt als einfach zu realisierender Erfolg. Die komplexeren Herausforderungen bestehen darin, die KI dazu zu nutzen, die Art und Weise zu verändern, wie Arzneimittel entwickelt werden und neue wissenschaftliche Erkenntnisse zu gewinnen. Aber bis dahin ist es noch ein weiter Weg.

Wie Harold La schon sagte, sind die frühen Nutzer von KI im Vorteil. Pfizer erzielte mit der Entwicklung von PAXLOVID, einem oral zu verabreichenden Medikament gegen COVID-Infektionen, einen medizinischen Durchbruch und hat dabei KI, Maschinenlernen und exponentielle Rechenleistung genutzt. Das Filtern und Testen von Milliarden chemischer Stoffe, das früher als unmöglich betrachtet wurde, kann heute in ein paar Tagen erledigt werden.

Der erste bei einem medizinischen Fortschritt und der Entwicklung eines Arzneimittels zu sein ist wichtig, garantiert aber noch keinen Platz in der ersten Reihe. Das haben wir beispielsweise auf dem Gebiet der Immunonkologie gesehen, wo Merck Bristol-Myers Squibb von der Spitze verdrängte.

2. CDMO (Contract Development and Manufacturing Organisation): Organisation für Auftragsentwicklung und -fertigung; CRO (Contract Research Organisation): Auftragsforschungsinstitut

Die Belohnung dafür, die Nummer 1 zu sein, sind die exklusiven Gewinne durch geistiges Eigentum und Patente. Wenn sie ablaufen, können Generika der Arzneimittel und Therapien für ein paar Cent an den Markt gebracht werden. Das gibt Unternehmen Anreiz, sich immer wieder neu zu erfinden und einen beträchtlichen Teil ihrer Erlöse in die Forschung & Entwicklung zu investieren.

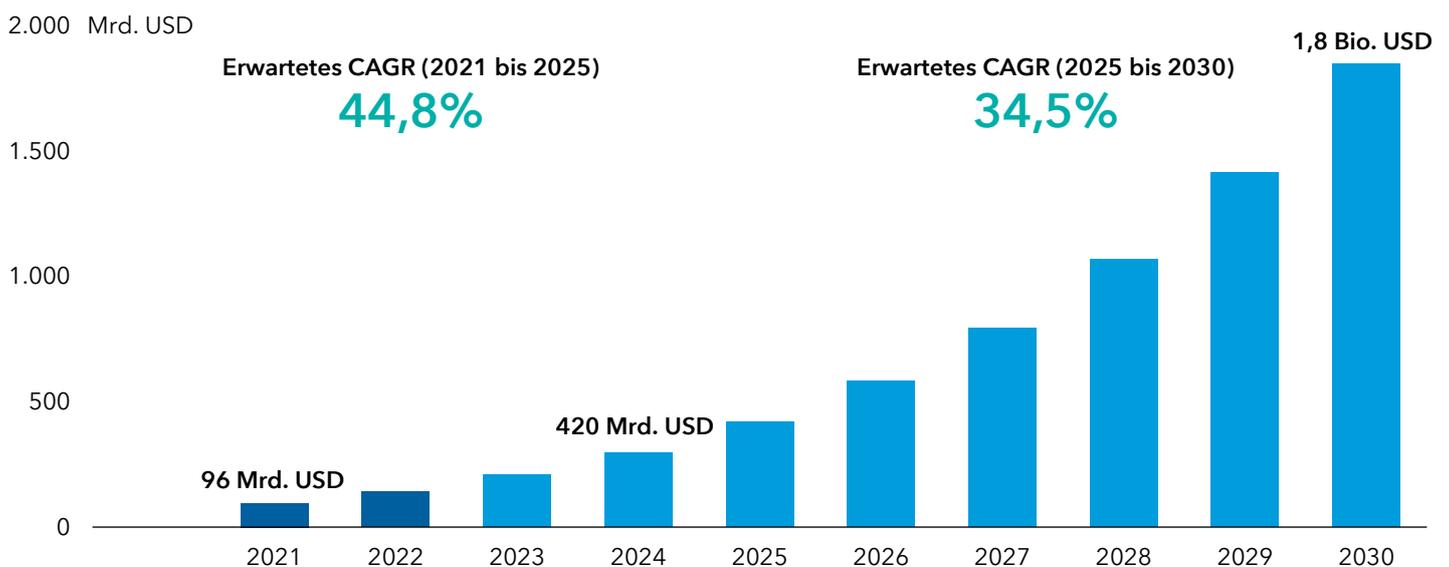
David Cummins: KI ist ein Megatrend, der das Potenzial hat, außergewöhnliches Wachstum hervorzubringen. Ich habe viel Zeit damit verbracht, Megatrends zu erkennen, weil durch sie enorm große Märkte, Konzerne und jahrzehntelanges Wachstum entstehen können. Google, das heutige Alphabet, kam vor 20 Jahren mit einer Marktkapitalisierung von 23 Milliarden US-Dollar an die Börse. Es nutzte den Megatrend „Online-Werbung“, wuchs stetig und ist heute über 1,6 Billionen US-Dollar wert.

Alphabet behielt auch Plattformverschiebungen in einem anderen Megatrend im Blick: Von PCs (Personal Computers) zum PC-Internet, vom PC-Internet zum mobilen Internet und jetzt vom mobilen Internet zur KI.

Bei einer solchen Verschiebung können drei Dinge geschehen: (1) Ein etabliertes Unternehmen kann die Verschiebung nutzen, um seine Wettbewerbsposition zu stärken (z.B. Microsoft), (2) ein etabliertes Unternehmen kann aus der Wertschöpfungskette ausgestoßen werden und bei einer neuen Plattform keine Rolle mehr spielen (z.B. Baidu) und (3) neue Akteure werden zu neuen Gewinnern (z.B. Didi Chuxing, Pinduoduo und ByteDance).

In der Welt des Internets sind die Erstnutzer selten die Gewinner. Um die Möglichkeiten großer Unternehmen, jede Chance zu nutzen, beispielsweise die KI, muss man sich angesichts ihrer immensen Ressourcen keine Sorgen machen. Große Unternehmen können in der Regel ein oder zwei Dinge sehr gut, aber sie können träge und der Zeitpunkt kann schlecht sein. Und häufig greifen sie dann zum Mittel der Übernahme, um zu den Wettbewerbern aufzuschließen. Deshalb bieten sich neuen Unternehmen zahlreiche Chancen.

Bis 2030 dürfte der KI-Markt fast 2 Billionen US-Dollar Volumen haben



Quellen: Next Move Strategy Consulting, Statista. Die Angaben für die Jahre 2023 bis 2030 sind Schätzwerte. Die hellblauen Säulen sind Schätzwerte. Stand der Daten Januar 2023. CAGR= kumulierter Mehrertrag p.a.

Einige Länder und Regionen nutzen Innovationen systematisch. In welchem Umfeld können Innovationen Erfolg haben?

David Cummins: Zu einem erfolgreichen Innovationsumfeld gehören fünf Dinge: Konnektivität (Online-Kommunikation), Kapital (Geld für Investitionen), Mut (Risikobereitschaft, um zu investieren), Fachkompetenz und Kanäle (Ausstiegskanäle wie Börsengänge oder F&Ü).

Die Internetinnovationen kamen aus den USA und hatten diese 5 Dinge, während die Innovationen in den Emerging Markets Adaptionen der Modelle waren, die im Westen funktioniert haben. China ist ein Beispiel hierfür.

In den frühen Tagen des Internets wurden Alibaba und Baidu gegründet und galten als die chinesischen Versionen von eBay und Google. Dann kam die Verschiebung hin zum mobilen Internet. Zu dieser Zeit hatte China bereits ein System entwickelt, das die oben genannte 5 Eigenschaften hatte, was dem Entstehen von Innovationen Vorschub leistete, die die Welt veränderten: mobiles Internet, Super-Apps und Kurzvideos.

In den USA ist es in den letzten zehn Jahren vielen Unternehmen gelungen, Regulierungsrisiken zu meistern, dank einer guten Rechtsabteilung, des politischen Patts und mit Glück. Angesichts der erfolgreichen Innovationssysteme dürften aus den USA und aus China in Zukunft spannende Neuerungen kommen.

Christopher Lee: Vieles, das David Cummins über das Innovationsumfeld gesagt hat, gilt auch für die Biopharmazie. Ihr Epizentrum befindet sich der Region Boston in den USA, wo es ausreichend innovative Unternehmen mit gut ausgebildeten Mitarbeitern gibt.

In dem meisten Ländern, vor allem in den USA, Westeuropa und Japan, fordern die Aufsichtsbehörden für die Zulassung eines Medikaments standardisierte Daten. In China will man eine eigene Biopharmazie-Industrie mit eigenen Standards und Prozessen aufbauen.

In den USA treibt Kapital die bahnbrechenden Biopharma-Innovationen an. In gewisser Weise trägt der Tugendkreis aus Risikokapital, Übernahmen und dem US-Gesundheitssystem, das mehr für Medikamente zahlt, dazu bei, die Innovation in der übrigen Welt zu subventionieren. Vieler dieser Innovationen sind für Länder zugänglich, die bereit sind, mehr für die neusten und wirksamsten Arzneimittel zu zahlen.

Wo finden Sie innovative Unternehmen? Was ist ihre „geheime Zutat“ als Investor?

David Cummins: Ich halte Ausschau nach kleinen Geschichten - Randnotizen, denen die meisten keine Bedeutung beimessen und bleibe bei meinen Analysen offen für alles. Aus einer auf den ersten Blick verrückt und lächerlich erscheinenden Idee kann vielleicht etwas Großes werden.

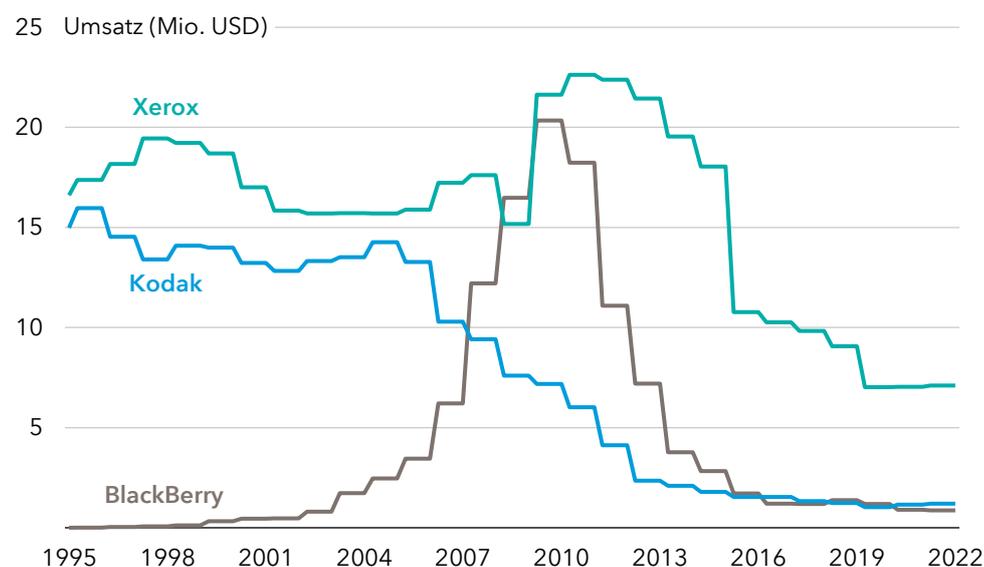
Das war bei Facebook der Fall, das als exklusive Networking-Plattform für Ivy-League-Studenten begann und bei TikTok, das Kurzvideos zeigte, die vielen lächerlich vorkamen. Beide Plattformen begannen ihre Reise als eine solche Randnotiz und haben heute Milliarden Nutzer weltweit.

Neben den großen Gewinnern interessieren mich auch die großen Verlierer. Wenn ich beispielsweise nach Unternehmen Ausschau halte, die am meisten von der Verschiebung vom mobilen Internet zur KI profitieren, schaue ich mir auch das andere Ende der Fahnenstange an, Unternehmen, die am meisten zu verlieren haben.

Wirklich innovative Unternehmen ruhen sich nicht auf ihren Lorbeeren aus. Sie sind bereit, sich zu verändern, sich weiterzuentwickeln, nach vorne zu blicken und sich selbst neu zu erfinden.

Unternehmen müssen sich ständig weiterentwickeln und ihre Produkte und Leistungen verbessern, um relevant zu bleiben

Wer sich nicht anpasst, kann tief fallen. Auch Verursacher tiefgreifender Veränderungen können obsolet werden



Christopher Lee: Das wichtigste beim Investieren in innovative Unternehmen ist Geduld. Das gilt auch in der Biotechnologie. Die Branche hat unter den höheren Zinsen gelitten, aber es gibt nach wie vor interessante Chancen. Wenn Biotechnologieunternehmen erwachsen werden, können sie hohe Cashflows erzielen, und ihre operativen Margen deutlich steigern, aber das braucht Zeit.

Ich nutze unterschiedliche Quellen, um den Markt nach Innovationen zu durchforsten. Neben der Analyse der Unternehmenszahlen und -berichte lese ich auch das Research und Studien in wissenschaftlichen und medizinischen Zeitschriften. Und während die Portfolios, für die ich investiere, zu Large-Cap-Fonds gehören, treffe ich mich im Rahmen meines Researchs auch mit kleinen und nicht börsennotierten Unternehmen. Denn ich bin der Ansicht, dass Innovationen überall entstehen können.

Weitere Bereiche, die genauer Analysen bedürfen, sind Programmierungen für die Digitalisierung des Gesundheitswesens sowie Nachweise klinischer Versuche und vorklinischer Studien. Je eingehender ich analysiere, desto mehr Investmentchancen im Gesundheitssektor kann ich finden, und desto mehr Informationen und Ergebnisse kann ich in die Research-Datenbank von Capital Group einstellen. Hier kann ich als Investor Mehrwert schaffen.

Harold La: Ich nutze die umfassenden Erkenntnisse und Researchergebnisse unserer Analysten und finde dadurch wichtige Trends und positive Veränderungen. Zu den Trends, die ich derzeit beobachte, zählen die Notwendigkeit, unsere Welt besser zu machen, den Wunsch der Menschen, gesünder und länger zu leben und die Nutzung von KI, um Zeit zu sparen und effizienter zu arbeiten.

Zwar sind die Innovationen, die helfen können, diese Anforderungen zu erfüllen, wichtig für das Unternehmenswachstum, aber tatsächlich spielt auch die Bewertung einer Aktie eine wichtige Rolle für den Investorfolg.

In den letzten Jahren wurden dank des billigen Kapitals enorm viel Geld, zum Teil irrwitzig viel, in Ideen investiert, sodass die Bewertungen zwangsläufig gestiegen sind. Das hat sich geändert seitdem die höheren Zinsen dem einfachen Zugang zu Kapital den Riegel vorgeschoben haben. Jetzt sind die Bewertungen realistischer geworden.

Da das Weltwirtschaftswachstum nachlässt, wird es vermutlich zu Massenentlassungen kommen. Mit Blick auf die Zukunft konzentriere ich mich darauf, wie Unternehmen ihre DNA schützen und auf die Eigenschaften, die sie trotz erheblicher Kosteneinsparungsmaßnahmen erfolgreich gemacht haben. Solche Unternehmen können langfristig wachsen. Die höheren Zinsen waren für viele sehr schmerzhaft. Aber sie haben Unternehmen auch zielorientierter gemacht und dazu veranlasst, darüber nachzudenken, wie sie schneller Erträge erzielen können. In diesem schwierigen Umfeld wird klar, welche Unternehmen sich schneller weiterentwickeln können als andere.

Christopher Lee ist Aktienanalyst bei Capital Group mit dem Analyseschwerpunkt US-Pharmazie und -Biotechnologie. Er hat 15 Jahre Investorfahrung, und ist seit acht Jahren im Unternehmen. Vor seiner Zeit bei der Capital Group war er Portfoliomanager/Analyst bei Franklin Templeton. Er hat am Columbia University-College of Physicians and Surgeons in Medizin promoviert und einen Bachelor in Molekularphysik und Biochemie von der Yale University. Christopher Lee arbeitet in Los Angeles.

David Cummins ist Aktienanalyst bei Capital Group mit dem Analyseschwerpunkt asiatische Internetunternehmen. Er hat 12 Jahre Investorfahrung und ist seit acht Jahren im Unternehmen. In seinen ersten Jahren bei Capital Group analysierte er auch Anbieter von Medizinausrüstung aus Australien und Neuseeland sowie, als Generalist, australische Small und Mid Caps. David Cummins begann seine Laufbahn bei Capital Group mit einem MBA-Sommerpraktikum, in dessen Rahmen er die Aquakulturbranche untersuchte. Vor seiner Zeit bei Capital gründete er ein Online-Reisebüro und arbeitete als Venture Capitalist im Silicon Valley und in China. Er hat einen MBA von der Wharton School der University of Pennsylvania sowie einen Master in International Studies vom Lauder Institute der University of Pennsylvania. David Cummins arbeitet in Singapur.

Harold La ist Aktienportfoliomanager bei Capital Group. Er hat 25 Jahre Investmenterfahrung und ist seit 24 Jahren im Unternehmen. Zu Beginn seiner Laufbahn als Aktienanalyst bei Capital befasste er sich mit indischen IT-Dienstleistern, asiatischen Halbleiteranbietern, koreanischen Small Caps, asiatischen Banken und diversifizierten Finanzunternehmen. Vor seiner Zeit bei Capital war er Unternehmensprüfer bei KPMG. Er hat einen MBA von der Kellogg School of Management der Northwestern University, einen Bachelor von der University of Western Ontario und ist Chartered Financial Analyst®. Harold La arbeitet in Hongkong.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar.

Dieses Dokument, herausgegeben von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, sofern nicht anders angegeben, dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Drittquellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Diese Kommunikation ist weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

In Deutschland ist CIMC über ihre Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

In der Schweiz wird diese Mitteilung von Capital International Sàrl (autorisiert und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)), einer Tochtergesellschaft der Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), herausgegeben.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF5146837 M DE AT CH (DE) P**