

Investmentfonds

Gute Unternehmen finden einen Weg

Mit Innovation gegen die Krise: Europa wird seine Herausforderungen bewältigen

Börsen-Zeitung, 3.12.2022
Aus allen Richtungen ist zu vernehmen, dass Europa und allen voran Deutschland die großen Verlierer der aktuellen geopolitischen Konflikte sein werden. Mit dem 24. Februar scheint das deutsche Geschäftsmodell kollabiert zu sein, die wirtschaftlichen Folgen sind immens: Es fließt kein billiges Gas mehr, eine höhere militärische Eigenverantwortung kostet Milliarden, und der wichtigste Absatzmarkt in Asien wird als zu große Abhängigkeit wahrgenommen. Das spiegelt sich an den Kapitalmärkten wider. Internationales Kapital zieht sich zurück, und institutionelle wie private Anleger überdenken ihre Europa-Allokation. Eine Frage drängt sich auf: Ist Europa überhaupt noch investierbar?

Wir neigen dazu, Trends zu extrapolieren, und der Trend spricht im Moment nicht für uns. Der Abgesang auf Europa erinnert an 1999, als das britische Magazin „Economist“ Deutschland als kranken Mann Europas bezeichnete. Aber: 2005 staunte dasselbe Blatt über „Germany’s surprising economy“. Und 2010 schließlich kürte es „Europe’s Engine“. Die Aussichten sind viel besser als es scheint, dass Europa die Trendwende erneut gelingt – und Deutschland wieder zum Motor Europas wird. Denn für innovative Unternehmen können Krisen zur großen Chance werden. So, wie auf das Platzen der Dotcom-Blase der Aufstieg der Tech-Branche folgte und auf das Coronavirus der BionTech-Impfstoff. Auf die aktuellen Herausforderungen gibt es ebenso gute Antworten. Viele kommen aus den Entwicklungsabteilungen börsennotierter mittelständischer Unternehmen. Die Herausforderungen sind groß. Aber die Chancen sind es auch.

Vorreiter in Cleantech

Das drängendste Thema: die Energiekrise. LNG-Gas ist doppelt so teuer wie russisches Pipeline-Gas. Branchen wie Glas, Papier, Chemie oder Stahl bekommen damit deutlichen Gegenwind auf der Kostenseite. Zunächst einmal offenbart sich die Flexibilität der Industrie in einem verblüffenden Zusammenhang: Mehr als 20% weniger Gaseinsatz haben jüngst im energieintensiven Sektor zu weniger als 6% Produktionsrück-

gang geführt. Die Differenz wurde offenbar in pragmatisch kreativer Weise kompensiert. Trotzdem tut die Preis- und Versorgungslage sehr weh. Das schiebt enorm viele Wachstumsfelder an, sei es im Ausbau erneuerbarer Energien, im Infrastrukturbereich oder auch in der Elektrifizierung gesamter Industrien. Nehmen wir zum Beispiel ein Unternehmen, das mit seinem innovativen Verfahren Grubengas auffängt, das in stillgelegten Kohleminen austritt. Damit produziert es grünen Strom. Kein Zweifel: Europa wird dank innovativer Unternehmen wie diesem eine massive Cleantech Industrie aufbauen und kann bei nachhaltigen Technologien zum weltweiten Vorreiter werden.

Ein weiteres Thema: Lieferketten sind nicht mehr ausreichend zuverlässig. Sind sie gestört, führt das zu Umsatzeinbußen. Zudem steigt die Kapitalbindung, wenn Waren in einem Hafen oder anderswo festsitzen; die Kosten explodieren, wenn kurzfristig Ersatz gesucht wird. Darauf reagieren Unternehmen und arbeiten daran, ihre Bezugsquellen neu zu organisieren. In einer Umfrage der niederländischen Unternehmensberatung BCI Global haben mehr als 80% der befragten Unternehmen angegeben, Produktionsstätten in den nächsten drei Jahren zurück nach Europa zu holen. Aus Gesprächen mit Unternehmen können wir diesen Trend bestätigen. Unternehmen, die Fertigungstechnologien und lokale Fertigungslösungen anbieten können, haben die besten Voraussetzungen, von dieser Rückbesinnung auf den eigenen Kontinent zu profitieren – die Re-Industrialisierung Europas hat gerade erst begonnen.

Das führt zum dritten Thema: Die Rückverlagerung von Produktion nach Europa trifft auf eine schon jetzt angespannte Personallage. In Deutschland allein verlieren wir bis 2030 mit mehr als einer halben Million Menschen über 1% der Erwerbstätigen pro Jahr. Damit wird reales Wachstum immer schwieriger – der demografische Wandel ist da. Mehr Automatisierung und Digitalisierung von Fertigungsprozessen werden dazu beitragen, dieses Problem zu lösen. Zudem werden steigende Lohnkosten dazu führen, dass sich die Amortisationszeit von Investitionen in intelligente Maschinen

und automatisierte Arbeitsprozesse deutlich verkürzt. Hier wirkt der Fachkräftemangel wie ein Katalysator für Unternehmen, die in diesem Bereich Lösungen anbieten.

Wendig und schnell

Mehr als 5 000 börsennotierte Unternehmen in Europa mit einer Vielfalt an Branchen und Geschäftsmodellen eröffnen Investoren die Gelegenheit, an ökonomischen Trends wie diesen teilzuhaben. Die wenigsten davon, etwa 250, gehören zu den großen Schwergewichten, den Large Caps. Die meisten sind mittelständisch geprägte Micro, Small & Mid Caps, von denen sich die besten wendig in schnell verändernden Märkten bewegen, Chancen erkennen und sie früh ergreifen. Das sind Unternehmen mit fokussierten Geschäftsmodellen und innovativen Lösungen für die Herausforderungen unserer Zeit. Sie sind besser aufgestellt für strukturelle Wachstumsthemen und zeigen ein höheres Wachstum als große Unternehmen. Von neuen Entwicklungen können sie besser profitieren. Dessen sind sich auch große Konzerne bewusst: Der Kauf innovativer kleiner Unternehmen ist immer Teil ihrer Innovationsstrategie.

Aber auch das gehört zur Wahrheit der sich neu ordnenden Wirtschaft: Steigende Zinsen und die Rezession werden zu einem Reinigungsprozess führen, in dem nicht nur so genannte Zombiefirmen vom Markt verschwinden. Das vergrößert den Markt und das Kundenpotenzial für die solide aufgestellten zukunftsfähigen Unternehmen. Und weil nicht alle überleben, blind auf Zukunftsbranchen zu setzen. Europa ist investierbar, aber man muss noch viel selektiver vorgehen als in der Vergangenheit – ohne aktives Stockpicking geht es nicht. Wir investieren zwar seit jeher nur in Unternehmen, bei denen wir im direkten Kontakt und im ständigen Austausch mit dem Management stehen. Und doch haben unsere Fondsmanager noch nie so intensiv wie jetzt mit den CEOs und CFOs gesprochen.

Europa steht zwar vor einer schwierigen Zeit. Doch die jetzt notwendigen Veränderungen erzeugen einen Ruck, der zu neuen Wachstumschancen führt. Das Gute daran:

Es gibt es kein Zurück mehr in die alte Welt. Flankierend brauchen wir eine vorausschauende, mutige Politik, die den Standort stärkt. Dazu gehört moderne Infrastruktur, schnelle Genehmigungsverfahren und das Lösen der Energiefrage. Aber die Po-

litik kann keinen Impfstoff entwickeln. Oder andere Lösungen, mit denen Europa seine Herausforderungen bewältigen kann. Das können nur innovative Unternehmen. Wer mitten in der Krise steckt, dem fällt es schwer, durch sie hindurchzublik-

ken. In einem solchen Moment hilft es, daran zu denken: Gute Unternehmen finden einen Weg – immer!

.....
Götz Albert, CIO und Managing Partner, Lupus alpha Asset Management