

MEINE SICHT

AUSGABE 8
MAI / 2015

INNOVATION DIE TRIEBFEDER WIRTSCHAFTLICHEN ERFOLGS



Dipl. Volkswirt
Volker Dosch

„The people who are crazy enough to think they can change the world are the ones who do!“

Apple Werbeslogan aus dem Jahr 1997

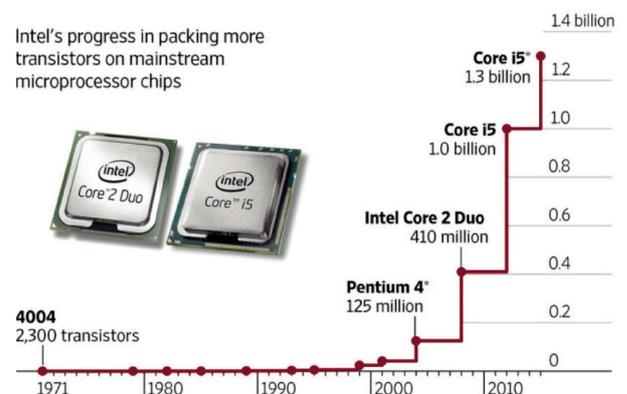
Wir befinden uns in einer Phase enormer technischer und gesellschaftlicher Veränderungen. Viele Dinge, die noch vor wenigen Jahren der Stoff von Science-Fiction Romanen waren, sind in den letzten Jahren zur Selbstverständlichkeit geworden. Wir nutzen unsere Computer, um Einkäufe bequem von zuhause über das Internet zu tätigen. Die Leistungsfähigkeit unserer Mobiltelefone übersteigt die früherer Computer-Generationen um ein Vielfaches und in vielen Automobilen wurde der Straßenatlas durch ein Navigationsgerät ersetzt.

Wesentliche Antriebskraft dieser Innovationsfülle ist der als „Moore’s Law“ bekannt gewordene Produktionsfortschritt bei der Herstellung von Halbleitern (vgl. Abbildung 1). Intel-Mitgründer Gordon Moore hatte bereits 1965 erkannt, dass sich die Leistungsfähigkeit von Halbleitern zirka alle 20 Monate verdoppeln wird. Dieser Trend hält auch nach 50 Jahren ungebrochen an.

Eine kleine Modellrechnung soll die enorme Bedeutung dieses technischen Fortschritts verdeutlichen: Hätte sich die Leistungsfähigkeit von Automobilen seit dem Jahr 2000 in

ähnlichem Umfang entwickelt wie die von Halbleitern, so könnten moderne Mittelklassewagen heute mit einem Liter Benzin rund 1.700 km weit fahren¹.

ABBILDUNG 1: MASTERING MOORE’S LAW



Quelle: Wall Street Journal, April 2015

¹ Intel’s Pentium II Prozessor (1997-2001) hatte rund 7,5 Mio. Transistoren. Moderne Halbleiter haben rund 1,3 Mrd. Transistoren, dies entspricht der 170-fachen Leistung. Unterstellt wurde ein Mittelklassewagen mit einem Verbrauch von 10 Litern/100km oder 1 Liter/10km im Jahr 2000. $10 \times 170 = 1.700\text{km}$.

Da Computer heute nicht mehr isoliert agieren, sondern miteinander durch ein immer schnelleres Internet kommunizieren, steigt deren Leistungs- und Einsatzmöglichkeit zusehends. Immer neue Anwendungen werden möglich, die ganze Industrien entstehen lassen und existierende Unternehmen in ihrer Existenz bedrohen, wenn sie sich nicht rasch an die neuen Realitäten anpassen. Der von dem US Internet-Giganten Amazon ausgelöste Umbruch im Einzelhandelssektor mag als nur ein Beispiel für die dramatischen Veränderungen der letzten Jahre genügen.

Interessant ist in diesem Zusammenhang die Tatsache, dass die Mehrzahl der Unternehmen der sog. „wissensbasierten Industrien“ in den USA beheimatet ist. Laut einer Analyse des US-Brokerhauses Merrill Lynch vom Herbst 2014 sind 70% der globalen Marktkapitalisierung der Sektoren „Technologie“ und „Gesundheit“ in den USA zu finden. Warum ist dies so? Gibt es hierfür zwingende Gründe?

ABBILDUNG 2: PATENTE
Internationale Anmeldungen 2013



Quelle: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung; Juni 2014

Innovationen geht stets eine Idee voraus, wie sich existierende und/oder neue Technologien auf andere Art und Weise kombinieren lassen. Diese Ideen werden von ihren Urhebern zum Patent angemeldet. Hierdurch sichern diese sich die Rechte an der Vermarktung ihrer Idee für einen bestimmten Zeitraum.

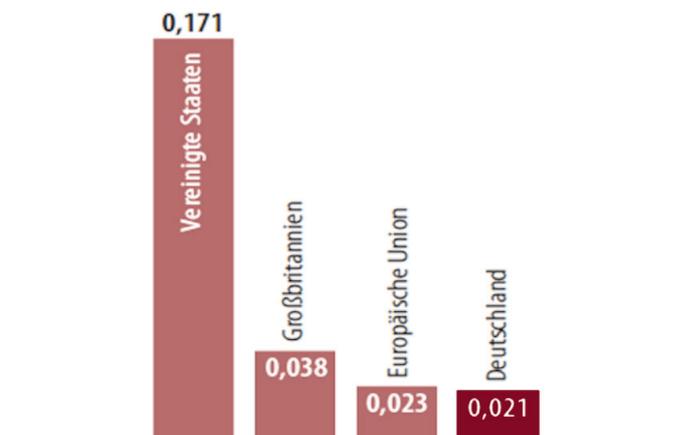
Betrachtet man die Anzahl internationaler Patentanmeldungen, (vgl. Abbildung 2) so fällt auf, dass in den USA zwar die meisten Patente angemeldet werden, jedoch weisen auch andere Länder eine hohe Patentdichte auf. Aus der Anzahl der Patente lässt sich daher kaum die Dominanz der USA in den Zukunftsindustrien ableiten.

Ein Patent ist jedoch nur der erste Schritt zu einem neuen Produkt². Häufig entstehen neue Ideen in Unternehmen, die nicht über die finanziellen Ressourcen verfügen, diese auch zur Marktreife zu entwickeln. Oder eine Firma befürchtet, die Innovation könne ihre Marktposition negativ beeinträchtigen und verzichtet deshalb auf deren Weiterentwicklung. Daher werden Innovationen häufig von neu gegründeten Unternehmen an den Markt gebracht. Diese „Start-Ups“ benötigen

Wagniskapital, denn die Einführung neuer Produkte ist stets mit einem hohen Risiko des finanziellen Scheiterns verbunden.

Die Verfügbarkeit von Risikokapital ist, wie Abbildung 3 veranschaulicht, der große strategische Vorteil der USA. Multipliziert man die in der Grafik angegebenen Prozentsätze mit dem Bruttoinlandsprodukt der USA von 2013 so ergibt sich ein verfügbares Risikokapital von rund \$ 30 Mrd. pro Jahr für die USA. Die gleiche Rechnung weist für die Europäische Union ein Risikokapital von rund \$ 4 Mrd. pro Jahr aus.

ABBILDUNG 3: ANTEIL DER WAGNISINVESTITIONEN AM GESAMTEN BRUTTOINLANDSPRODUKT
in Prozent (2012)



Quelle: FAZ; Dezember 2013

Teilt man diese Beträge durch die in Abbildung 2 angegebene Anzahl der Patente, so folgt, dass in den USA einem Patent rechnerisch rund \$ 520.000.– Wagniskapital zur Verfügung stehen. In Europa beläuft sich die Summe auf weniger als \$ 100.000./Patent.

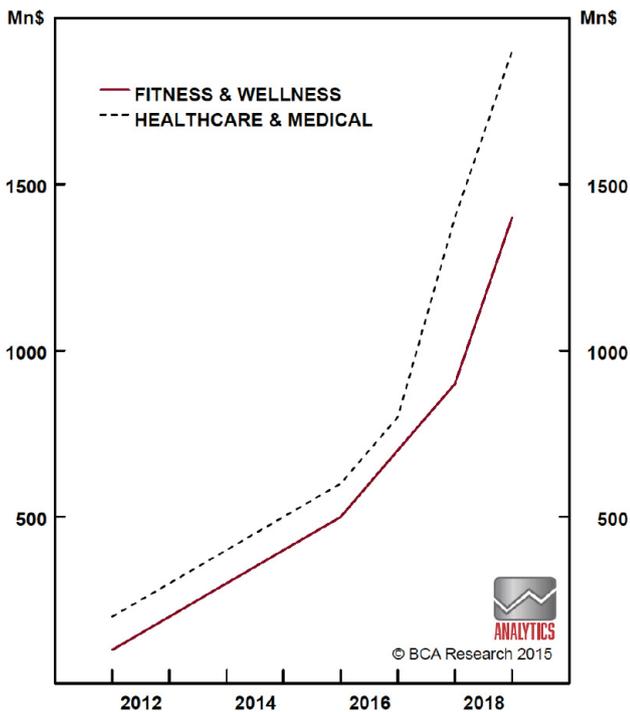
Die größere Verfügbarkeit von Risikokapital gibt mehr jungen US-Unternehmen die Chance, sich am Markt zu bewähren. Viele scheitern oder sind nur mäßig erfolgreich, aber einigen gelingt der große Durchbruch und sie steigen zu neuen Marktführern auf.

DIE 3 WICHTIGSTEN INNOVATIONSTRENDS

Eine umfassende Diskussion der Trends, die für die Zukunft aussichtsreich erscheinen, würde den Rahmen dieser Publikation sprengen, aber wir wollen in der Folge drei Beispiele skizzieren, die das enorme Innovationspotential der nächsten Jahre aufzeigen.

² Der Begriff „Produkt“ wird hier synonym für neue Produkte und Dienstleistungen verwendet.

ABBILDUNG 4: MARKET FORECAST: WEARABLE TECHNOLOGY



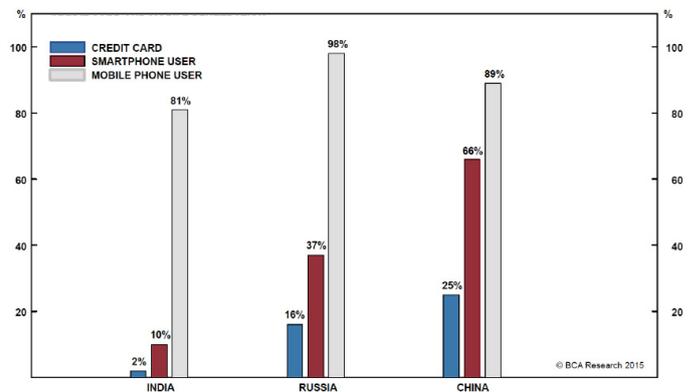
Quelle: BCA; März 2015

1. Die Verschmelzung der Gesundheitsindustrie mit der Informationstechnik birgt riesige Potentiale. Bereits heute gibt es erste mobile Geräte, die unseren Körperzustand in Echtzeit messen. Armbänder informieren uns, falls wir es wünschen, über unsere Herzfrequenz beim Joggen oder unsere Schlafdauer und -intensität. In Zukunft wird es eine Vielzahl von Anwendungen geben (vgl. Abbildung 4), die der Medizin ungeahnte Möglichkeiten erschließen wird, Krankheiten früher zu erkennen und zu behandeln (Diabetes, Schlaganfall und Herzinfarkt sind einige Beispiele). Hierdurch können schwere Erkrankungen reduziert, Kosten gesenkt und die Produktivität des Gesundheitssektors erhöht werden.

2. Zahlungen mit Hilfe von Mobiltelefonen haben heute erst einen Anteil von rund 1% der Transaktionen in den USA. Aber sie wachsen mit einer Rate von über 50% pro Jahr. Der Kampf um die „Geldbörse der Zukunft“ ist eröffnet. „Mobile Bezahlssysteme“ besitzen eine hohe Bedeutung, da die Verbreitung von Banken und Kreditkarten in vielen Schwellenländern gering ist (vgl. Abbildung 5). Doch immer mehr Konsumenten in den aufstrebenden Volkswirtschaften nutzen ein Handy, welches schon bald im Zahlungsverkehr eingesetzt werden kann. Banken und Kreditkartenunternehmen haben hier eine Menge zu verlieren.

3. Wohl kaum eine Entwicklung wird aktuell so intensiv diskutiert wie die Industrie 4.0 (die 4. industrielle Revolution). Durch die „Intelligente Fabrik“ soll nicht nur die Effizienz

ABBILDUNG 5: CREDIT CARD AND MOBILE PENETRATION ACROSS SELECTED DEVELOPING MARKETETS



Quelle: BCA; März 2015

des Fertigungsprozesses weiter gesteigert werden. Ziel ist es, einen sich selbst steuernden Produktionsprozess zu implementieren, der es ermöglicht, rascher auf Kundenwünsche zu reagieren und den Weg zu kleineren Losgrößen zu ebnen. Hierdurch können sich Unternehmen zusätzliche Märkte erschließen und wertvolle Ressourcen eingespart werden. Im Rahmen der Hannover Messe 2015 wurde publik, dass deutsche Unternehmen bereits heute einen Umsatz von 15 Mrd. pro Jahr mit den entsprechenden Gütern und Dienstleistungen erwirtschaften.

Viele Unternehmen aus den Sektoren Technologie, Internet und Gesundheit begeben zur Deckung ihres steigenden Eigenkapitalbedarfs Wandelanleihen. Aufgrund der beschriebenen langfristigen Wachstumspotentiale legt das Management des CONVERTINVEST International Convertibles-Fonds einen Anlageschwerpunkt im Bereich der Zukunftsindustrien. Beispiele hierfür sind:

Akamai Technologies – Das Unternehmen bietet Cloud Computing Services und Content Delivery Netzwerke an und hilft Kunden robusten Lösungen für die Lieferung von Daten und Software zu entwickeln.

Palo Alto Networks – Besitzt die beste Technologie für den Schutz vor Cyber-Kriminalität. Weltweit nutzen tausende von Unternehmen und Regierungen die Firewalls der Firma.

Priceline.com – Der weltweit größte Betreiber von online Reiseportalen (u.a. booking.com, Kayak).

Fazit: Die Menschheit befindet sich am Anfang des 21. Jahrhunderts in einer Phase des technologischen Umbruchs, wie sie zuletzt bei der Einführung der Dampfmaschine im 19. Jahrhundert stattfand. Diese Zeiten sind für Investoren besonders interessant, da in ihnen enorme Vermögen geschaffen werden. So übersteigt der Wert der 30 größten Technologieunternehmen des Silicon Valley's bereits heute den Wert der 30 Dax-Unternehmen um mehr als das Doppelte.

DISCLAIMER**MARKETINGMITTEILUNG NUR FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN****RECHTLICHE HINWEISE:**

Dieses Dokument ist eine ausschließlich an institutionelle Anleger gerichtete Marketingmitteilung, deren Inhalte sind nicht für Privatkunden geeignet. Alle im Dokument enthaltenen Daten beruhen auf den jeweils angegebenen Stichtagen; sofern nicht gesondert angegeben, gilt der auf der Titelseite ersichtliche Stichtag. CONVERTINVEST wird als Wertpapierfirma gemäß § 3 Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (WAG 2007) von der Finanzmarktaufsicht (FMA) beaufsichtigt. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Dieser Bericht ist ausschließlich zur Verteilung an institutionelle Investoren zulässig und unter keinen Umständen gültig für Privatkunden. Sofern von institutionellen Performancezahlen die Rede ist, handelt es sich dabei um die Nettofondperformance zuzüglich einer angenommenen Retrozession von 50BP (Berechnungsmethode auf Anfrage). Die individuellen Retro-zessionsvereinbarungen können davon abweichen, daher ist die angeführte institutionelle Performance nur als Beispiel und nicht als individueller Performanceausweis zu sehen. Wertpapierdienstleistungen sind in der Regel mit zusätzlichen Kosten verbunden, die die Performance negativ beeinflussen. Der einmalige Ausgabeaufschlag von bis zu 5% je nach Fonds und individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte von Dritten sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Dieses Dokument stellt keine Anlageanalyse, kein Angebot und keine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf von Fondsanteilen des CONVERTINVEST European Convertible & Bond Fund oder des CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund oder des CONVERTINVEST Global Convertible Properties oder des CONVERTINVEST International Convertibles oder eines anderen Finanzinstruments dar. Weder dieses Dokument noch die darin enthaltenen Informationen können die Grundlage eines (Anlageberatungs-)Vertrages oder das Auslösen eines Dauerschuldverhältnisses bilden. Dieses Dokument wurde von CONVERTINVEST erstellt und basiert auf Daten und Informationen, die öffentlich erhältlich sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von Quellen (insbesondere Tipas, Semper Constantia Invest GmbH/Semper Constantia Privatbank AG, Carl Spängler KAG/State Street Bank GmbH, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH/Raiffeisen Bank International AG, 3Banken-Generali Investment-GmbH/BKS Bank AG, EXANE, UBS, Thomson Reuters, Bloomberg und Deutsche Bank), die nach Ansicht von CONVERTINVEST verlässlich sind, jedoch kann CONVERTINVEST keine Gewähr für die Genauigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen übernehmen.

Der Prospekt und das KIID (sowie allfällige Änderungen) wurden entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 in der jeweils geltenden Fassung im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht und stehen in deutscher Sprache am Sitz der KAG Raiffeisen Kapitalanlage GmbH/3Banken-Generali Investment-GmbH und am Sitz der Depotbank Raiffeisen Bank International AG/BKS Bank AG, als Datei im pdf-Format auf der Homepage der KAG (www.rcm.at/ / www.3bg.at/) zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung sowie allfällige weitere Abholstellen sind auf der Homepage der KAG ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für ausschließlich institutionelle Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Die Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse der institutionelle Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Alle Daten und Informationen wurden mit größter Sorgfalt nach den zum Stichtag aktuellsten vorhandenen Daten zusammengestellt und überprüft. Eine Haftung oder Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann nicht übernommen werden.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten dieser Unterlage ist nicht ohne vorherige Genehmigung durch CONVERTINVEST gestattet.

Unsere Publikumsfonds, zum Vertrieb zugelassen in Deutschland, Österreich, Schweiz, Frankreich:

CONVERTINVEST European Convertible & Bond Fund (T)	AT000674999 (nicht zugelassen in Frankreich)
CONVERTINVEST European Convertible & Bond Fund (A)	AT000674981
CONVERTINVEST European Convertible & Bond Fund (VT)	AT0000A0LVR7

Unsere Publikumsfonds, zum Vertrieb zugelassen in Deutschland und Österreich:

CONVERTINVEST All Cap Convertibles Fund (T)	AT0000A09008
CONVERTINVEST All Cap Convertibles Fund (A)	AT0000A08Y62
CONVERTINVEST All Cap Convertibles Fund (VT)	AT0000A09016
CONVERTINVEST Global Convertible Properties (T)	AT0000A14J55
CONVERTINVEST Global Convertible Properties (A)	AT0000A14J48
CONVERTINVEST International Convertibles (T)	AT0000A1AMW7
CONVERTINVEST International Convertibles (A)	AT0000A1AMV9
CONVERTINVEST International Convertibles (VT)	AT0000A1AMX5

CONVERTINVEST Financial Services GmbH
Liebermannstraße F03/401, A-2345 Brunn am Gebirge
Internet: www.convertinvest.com

E-Mail: office@convertinvest.com
Tel: 43 2252 25 99 79 – 0, Fax: DW: 29

Firmenbuch: FN 214338 d Firmenbuchgericht: LG Wr. Neustadt

Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsicht, A-1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 5, Tel. +43 (0)1 249 59 - 3202, www.fma.gv.at

APR 2015