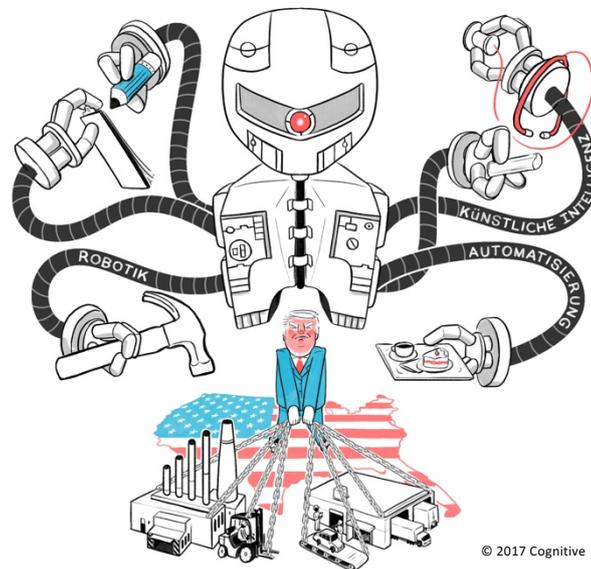


# PRIOPARTNERS



Nr. 4

06. Februar 2017

## Das Aufbäumen der alten Welt

Ständige Veränderung ist eine der wenigen Konstanten unserer Zeit. Mit Veränderung verbinden wir meist Fortschritt und mehr Wohlstand. Billigend nehmen wir mit Hinweis auf Schumpeter und seine Theorie der Kreativen Zerstörung Kollateralschäden in Kauf. Altes muss Neuem weichen. Was in der Theorie wohl klingt, trifft viele Familien hart. Neben der Globalisierung bedrohen nun neue Technologien und Geschäftsmodelle ganze Industrien und Millionen von Jobs. Das Aufbäumen der alten Welt manifestiert sich dabei vor allem gegen eine globalisierte Welt und die Konkurrenz aus Billiglohnländern – denn hier kann man ganz praktisch Mauern bauen und Handelsverträge kündigen. Hier scheint das Prinzip ein Nullsummenspiel mit Gewinnern und Verlierern. Die Jobs die ich zurück ins Land hole verlierst Du. Doch was dann? Der wirkliche Feind ist wohlmöglich unsichtbar und nicht menschlich. Wie wollen wir den stoppen? Können wir Fortschritt überhaupt verhindern? Die Lehren aus der Vergangenheit zeigen klar auf: Nein! Jede Epoche erlebt Veränderung und die Frage ist wie wir damit um-

gehen. Welche Implikationen haben diese Veränderungen für unser gesellschaftliches Zusammenleben? Und wie können wir uns als Investoren positionieren? Der vorliegende Anlagekommentar greift diese Themen auf.

### Wie weit wir gekommen sind

Die Legende besagt, dass sich nach dem Sieg der Athener in der Schlacht von Marathon ein Läufer auf den knapp 40km langen Weg nach Athen aufgemacht haben soll und nach der Verkündung seiner Botschaft „*Wir haben gesiegt*“ tot zusammengebrochen ist. Heutzutage wären wir wohl per WhatsApp oder über Twitter informiert worden.

Arbeiteten im Jahr 1850 noch rund 50% der Bevölkerung in der Landwirtschaft, sind es heute nur noch etwas mehr als 1%.<sup>1</sup> Die industrielle Revolution lässt grüssen.

Bis vor knapp 100 Jahren war die offene Flamme das einzig bekannte Beleuchtungsmittel. Erst die Erfindung der Glühbirne im Jahre 1880 durch Thomas

<sup>1</sup> Robert E. Gallman and Thomas J. Weiss, „The Service Industries in the Nineteenth Century.“ New York, Columbia University Press, 1969 and Bureau of Economic Analysis USA.

Edison und deren Kommerzialisierung revolutionierte den Beleuchtungssektor.<sup>2</sup> Damit einher ging der Siegeszug der Elektrizität, wobei bspw. selbst im Jahr 1920 erst rund 50% der Stadt Berlin an das Stromnetz angeschlossen waren.

Die erste vollautomatische Waschmaschine kam in Deutschland im Jahr 1951 auf den Markt.<sup>3</sup> 1973 stellte ein Entwicklerteam von Motorola den ersten Prototyp eines Mobiltelefons her. Der Apple I entstand als einer der ersten Personal Computer im Jahr 1976.<sup>4</sup>

Auch der globale Handel hat sich stark beschleunigt. Von der sagenumwobenen Seidenstrasse und den Abenteuern Marco Polos bis zu Amazon Prime. Gemessen am Warenvolumen stieg der Welthandel in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg bis heute um knapp das zweihundert-fache.<sup>5</sup>

Der Wohlstand in dem wir heute leben und die technischen Errungenschaften die wir als selbstverständlich ansehen, waren zu seiner Zeit revolutionär und gefährdeten die bestehende Ordnung. Und dennoch – unsere Generation lebt deutlich besser als unsere Vorfahren und für die Generationen nach uns wird dies trotz weitverbreitetem Pessimismus ebenfalls der Fall sein. So stieg das BIP pro Kopf in den letzten 50 Jahren weltweit um das 25-fache. Die durchschnittliche Lebenserwartung stieg im selben Zeitraum von 65 auf 80 Jahre.

### Den Spatz in der Hand

Doch woher kommt dann die immer wiederkehrende Skepsis und Ablehnung von Veränderungen, technischen Neuerungen und der Globalisierung? Zunächst scheint es eine uns Menschen inhärente Tendenz zu geben, an Bestehendem festzuhalten und sein Umfeld kontrollieren zu wollen. Auch ist der Spatz in der Hand für viele attraktiver als die Taube auf dem Dach nach der man sich strecken muss. Jede Veränderung bringt Gewinner und Verlierer zutage und dass die vom bisherigen System profitierenden Akteure sich dem Neuen so gut wie möglich in den Weg stellen, kann man ihnen nicht zum Vorwurf machen.

Der „Nachteil“ an einer Demokratie ist, dass jeder wählen darf und Politiker sich nach Mehrheiten ausrichten. Wie schön ist die Welt in China, in der

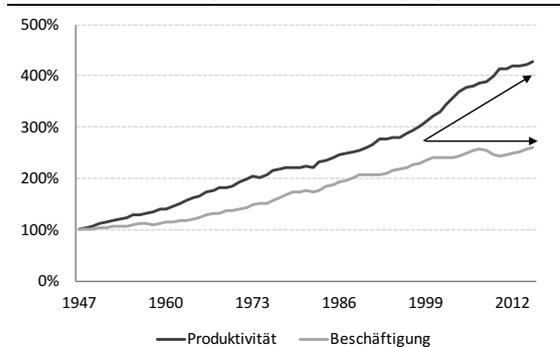
das zentrale Polit-Committee Hundertjahrespläne schmiedet und die Bevölkerung entsprechend als Mittel zum Zweck eingesetzt wird. Diese wohlge-merkt überspitzte Formulierung soll vor Augen halten, dass es in einer Demokratie – ganz wie in einer Familie – nicht nur harmonisch zu geht. Wir lernen wohl nur, wenn wir zuhören und die Bevölkerung in den USA und in Grossbritannien hat gesprochen. Aber um was geht es und was ist zu erwarten? Geht es wirklich nur um Protektionismus? *America first*? Oder gibt es tiefer liegende Trends die uns umtreiben sollten?

### Wo liegt das Problem

Eine der entscheidenden Grössen für den steigenden Wohlstand ist das Produktivitätswachstum einer Volkswirtschaft. Wenn wir aus aktuellem Anlass einen Blick auf das Produktivitätswachstum der USA werfen, dann scheint alles in Ordnung. Die Produktivität der US Volkswirtschaft wächst seit Jahren.<sup>6</sup> Wenn wir aber nun das Arbeitsplatzwachstum hinzunehmen, sehen wir ab dem Jahr 2000 eine Entkoppelung des Wachstums der Arbeitsplätze von der Entwicklung der Produktivität. Der einzelne Arbeitnehmer ist produktiver geworden und folglich braucht es weniger von ihnen.

### Wachstum wie von Geisterhand

Produktivität im Vergleich zur Beschäftigung



Quelle: Eigene Darstellung, Finanzdatenbank, U.S. Federal Labor Statistics.

Wenn wir das Wachstum des Bruttoinlandprodukts mit dem Wachstum des Durchschnittseinkommens vergleichen, fällt zudem auf, dass die Durchschnittshaushalte an diesem Wachstum nicht mit einem gestiegenen Einkommen teilgenommen haben.

<sup>2</sup> Patentamt USA, Patent U.S. 223,898 von T.A. Edison, <http://ti.nyurl.com/gubyzya>

<sup>3</sup> Reinig, Heinrich & Co. GmbH, Landtechnik, <http://www.landtechnik-historisch.de/historische-landmaschinen/reining-heinrich-and-co-gmbh/>

<sup>4</sup> Apple Inc, History, <http://www.apple-history.com/al>

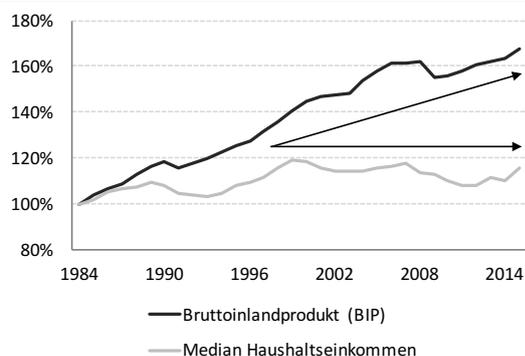
<sup>5</sup> Weltwirtschaftliche Entwicklung zu Beginn des 21. Jahrhunderts, <http://www.bpb.de/izpb/8165/weltwirtschaftliche-entwicklungen-zu-beginn-des-21-jahrhunderts?p=all>

<sup>6</sup> Bureau of Economic Analysis, U.S. Departement of Commerce

Im Gegenteil: Seit 1980 bis 2011 haben die USA knapp 50% Ihrer Arbeitsplätze im produzierenden Gewerbe verloren. In absoluten Zahlen ausgedrückt entspricht dies fünf Millionen Arbeitsplätze.

### Ohne Moos nichts los

Entwicklung Bruttoinlandprodukt pro Kopf und Haushaltseinkommen in den USA (Index 1984)



Quelle: Eigene Darstellung, Finanzdatenbank, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Das Auseinanderdriften der Wachstumsraten von Bruttoinlandsprodukt und Haushaltseinkommen ist langfristig kein stabiler Zustand. Je extremer die Entwicklungen, desto stärker werden zukünftig die Gegenbewegungen ausfallen.

### Reaktionäre Kräfte

Lassen Sie uns für einen Moment die Empörung bezüglich Stil und der ersten Amtshandlungen von Trump (so umstritten sie sein mögen) beiseitelegen und versuchen die Fakten zu studieren.

### Estados Unidos Mexicanos

Seit der Einführung von NAFTA weist Mexico zu den USA ein enormes Handelsbilanzdefizit aus. Dabei gehen knapp 80%<sup>7</sup> der Exporte Mexicos in die USA. Nach Schätzungen des Instituts *Economic Policy* sind mindestens 686'900 Arbeitsplätze in den USA verloren gegangen, die nach Mexico verlagert wurden.<sup>8</sup> Mexico ist dabei zum siebt grössten Automobilhersteller der Welt aufgestiegen. Dabei haben US Arbeiter keine Chance im Wettbewerb zu bestehen: Der durchschnittliche Lohn eines Produktionsarbeiters in Mexico liegt bei 2 Dollar – der eines Arbeiters in den USA bei über 20 Dollar.<sup>9</sup>

### Das Reich der Mitte

Die Bilanz mit China ist ähnlich verheerend. Zudem zwingt China internationale Unternehmen im Land zu produzieren und dabei die Mehrheit der Joint-Ventures an Chinesen abzutreten. Der internationale Aufschrei hält sich hier in Grenzen, wobei man mit Nichten von fairem Wettbewerb sprechen kann.

Trump tut nun genau das wofür er gewählt wurde. Er bringt Jobs zurück ins Land und gebietet der fortschreitenden Verlagerung von Arbeitsplätzen in Niedriglohnländer Einhalt. So unglaublich dies sein mag, aus Sicht der Millionen von Industriearbeiter ist es genau das Richtige und wenn man die Zahlen betrachtet, ist es durchaus nachvollziehbar. Ob die USA sich langfristig damit einen Gefallen tun, wird sich weisen. Wahrscheinlicher ist ein Verlust von Wettbewerbsfähigkeit durch höhere Herstellungskosten, die Abnahme der Innovationskraft durch fehlenden Wettbewerb und der Verlust von Ansehen in der Welt. Neben moralischen Fragen ist diese Form der Politik noch nicht einmal ein Nullsummenspiel. Am Schluss wird es auf beiden Seiten Verlierer geben.

Jedoch könnten die Konsequenzen in armen Ländern wie Mexico und China weitaus verheerender sein. Schon heute kämpft insbesondere China mit neuer Billigkonkurrenz aus Vietnam und Bangladesch und Roboter ersetzen mehr und mehr Fabrikarbeiter. Das Leid dieser Länder wird Schockwellen um die ganze Welt senden und auch uns treffen. Wir haben ein grosses Eigeninteresse, dass es auch diesen Ländern und der Bevölkerung gut geht.

Die Immigration stark zu beschränken, ist ebenfalls gegen alles wofür die USA als klassisches Einwandererland steht. Irgendwann war ja jeder Amerikaner einmal ein Einwanderer. Und wenn Syrer unter Generalverdacht gestellt werden sollte man daran erinnern, dass Steve Jobs als Sohn des syrischen Politikstudenten Abdulfattah Jandali und der deutschstämmigen Amerikanerin Joanne Carole Schieble in San Francisco geboren wurde. Es liessen sich unendlich viele andere Beispiele finden.

<sup>7</sup> OEC Atlas Media, Mexico, Export

<sup>8</sup> Bostoncommons, The Economic Policy: Nabisco Jobs relocation, <http://bostoncommons.net/how-many-us-jobs-have-been-moved-to-mexico/>

<sup>9</sup> Tradingeconomics.com, <http://www.tradingeconomics.com/united-states/wages-in-manufacturing>

Das Aufbäumen der Alten Welt ist richtiggehend spürbar, wobei mit alten Reaktionsmustern auf neue Probleme reagiert wird – ganz nach dem Motto: *Für einen Hammer sieht jedes Problem wie ein Nagel aus.*

*Das dicke Ende kommt erst noch*

Trump kann durch seine aggressive Industriepolitik und Protektionismus nur kurzfristig erfolgreich sein. Langfristig sind die Probleme von anderer Natur. Die Globalisierung ist nur eine der Kräfte, die auf die Verteilung von Arbeit wirkt. Eine weitere, unsichtbare Kraft ist deutlich gefährlicher. Und es werden weder Mauern noch Handelsbarrieren helfen.

**Die technische Revolution unserer Zeit**

Veränderungen im wirtschaftlichen Bereich waren in der Vergangenheit meist durch Industrien initiiert, die Menschen neue Arbeitsbereiche ermöglichten. Die Veränderung wurde also durch die Schaffung neuer Industrien beflügelt. Es war zwar durchaus ein nicht linearer und sorgenfreier Prozess, aber meist ein Prozess bei dem über Zeit massenhaft neue Arbeitsplätze geschaffen wurden. Die grosse Bewegung der Landarbeiter in die produzierenden Betriebe zu Zeiten der Industriellen Revolution, oder der Marsch aus den produzierenden Betrieben in den aufblühenden Dienstleistungssektor. Es wurden neue Arbeitsfelder geschaffen, die durchaus auch neue Fähigkeiten bedurften, aber meist mit etwas Mühe zugänglich waren.

*Dieses Mal könnte es anders sein*

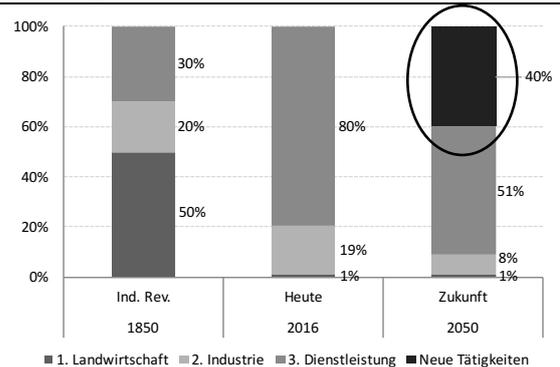
Heute sehen wir uns mit ständigen Veränderungsprozessen umgeben. Sei es die Automatisierung und deren agile Nachfahren die Roboter. Oder das Internet und die damit in Verbindung stehende Digitalisierung unseres Lebens. Künstliche Intelligenz, autonomes Fahren, Drohnen und 3D Druck. Bei all diesen Themen wird es einem fast schwindlig und wir haben noch nicht einmal all die Fortschritte im medizinischen Bereich und in der Nanotechnologie vorgebracht.

Die neuen Technologien machen diese Bereiche nun vor allem effizienter und tun dies gleich auf globaler Bühne. Anstatt von der Industriellen Revolution 4.0 oder ähnlichem zu sprechen, könnten wir diese Revolution auch *Radikale Effizienz* nennen. Das Geschäftsmodell beruht in vielen Fällen darauf, bestehende Prozesse effizienter zu gestalten. Das Ziel ist eindeutig die Reduzierung der eingesetzten Arbeit. Nur: Was machen nun all die Menschen ohne Arbeit? Wir rationalisieren den Menschen als

Arbeitskraft weg und zwar in allen Bereichen. Seien es autonome Fahrzeuge entlang der gesamten Wertschöpfungskette, Automatisierung und Robotik im produzierenden Gewerbe bis hin zur künstlichen Intelligenz im Dienstleistungssektor. Dabei wird nur noch ein Bruchteil der Arbeitskraft benötigt die wir bis anhin benötigten.

**Das Zeitalter der Radikalen Effizienz bricht an**

Verteilung der Arbeitskräfte nach Sektoren

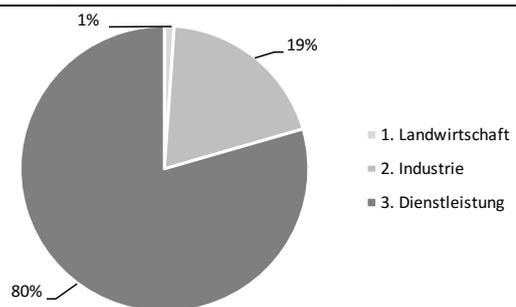


Quelle: Eigene Darstellung, Robert E. Gallman und Thomas J. Weiss, „The Service Industries in Nineteenth Century“, 1969.

Die Probleme im produzierenden Gewerbe sollen nicht verharmlost werden, aber das noch grössere Problem könnte uns im Dienstleistungssektor erwarten. Ein Blick auf die Aufteilung des BIP verdeutlicht dies.

**Bruttoinlandprodukt**

Aufteilung nach Sektoren in den USA (2016)



Quelle: Eigene Darstellung, Finanzdatenbank, CIA Government USA.

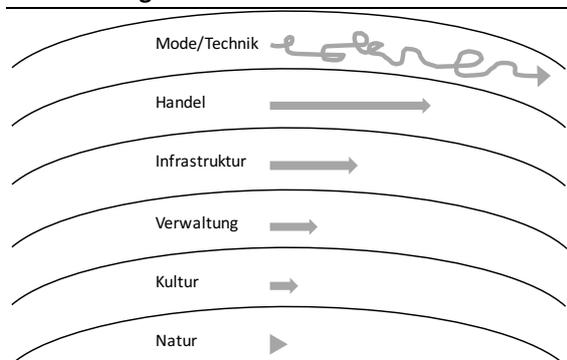
Mit rund 80% Anteil ist der Dienstleistungssektor der bei weitem grösste Wirtschaftssektor nicht nur der USA, sondern in jeder entwickelten Volkswirtschaft. Klassische Industriesektoren machen nur noch rund 19% aus. Die vor etwas mehr als einhundert Jahren noch dominierende Landwirtschaft ist mit nur noch rund 1% Anteil weit abgeschlagen.

*Die Zukunft ist da, nur nicht gleichmässig verteilt*

Ein weiteres Merkmal der technischen Revolution ist die Geschwindigkeit mit der sie sich in allen Bereichen unserer Wirtschaft und unseres Zusammenlebens ausbreitet. Das wohl bekannteste Gesetz im Umfeld der Bits & Bytes ist das von Moore: Moore's Gesetz bezieht sich auf die Beobachtung von Intel Mitgründer Gordon Moore in 1965. Ihm fiel auf, dass die Anzahl der Transistoren pro Quadratcentimeter auf integrierten Schaltkreisen sich seit Ihrer Erfindung jedes Jahr verdoppelt hatten. Würde man die Entwicklungen im Bereich der Transistoren auf den Bereich der Autotechnologie übertragen, dann würden Autos heute über 483`000 kmh schnell fahren, könnten mit einem Liter Benzin rund 530`000 km fahren und würden nur 4 Cents kosten.<sup>10</sup> Daher spricht man auch von exponentiellen Technologien, deren Entwicklung alles sprengt was die Menschheit bisher gesehen hat.

Der Novelist William Gibson entwickelte dabei ein einfaches Gedankenmodell, dass die unterschiedlichen Geschwindigkeiten der Veränderung in den unterschiedlichen Bereichen unserer Zivilisation aufzeigt.

**Geschwindigkeit von Wirtschaft und Leben**



Quelle: Eigene Darstellung, Paul Saffo Singularity University.

Dabei entwickeln sich Trends (Mode) und technische Neuerungen um ein vielfaches schneller und oftmals nicht linear. Der Handel folgt mit etwas Verzögerung, die Infrastruktur (man denke z.B. an Breitband Internet) braucht schon deutlich länger. Die Gesellschaft und Politik brauchen schon etwas mehr Zeit, um die neuen Entwicklungen mit dem Status Quo zu verbinden. Kulturelle Veränderungen setzen sich meist über längere Zeiträume durch. Anpassungen und Veränderungen in der Natur sind

in diesem Gedankenmodell der Bereich, der sich nur bedingt auf das angeschlagene Tempo von Mode und Technik einstellen kann.

In diesem Spannungsfeld zwischen technischem Wandel und natürlicher Behäbigkeit bewegen wir uns. Technische Neuerungen durchdringen die verschiedenen Ebenen unterschiedlich schnell und sorgen für Spannungen – wie grosse tektonische Platten, die sich unterschiedlich schnell und teils gegensätzlich bewegen.

**Die letzte Erfindung**

Die mit Abstand bedrohlichste Entwicklung für die Menschheit könnte die Künstliche Intelligenz sein. Sie funktioniert wie ein Brandbeschleuniger und legt sich wie ein unsichtbares Netz über alles. „Wenn die Künstliche Intelligenz den Menschen einholt, wird sie ihn sogleich überholen. Das sei zwingend“, sagt der Philosoph Nick Bostrom. Was dann geschieht, werde die Menschheit erschüttern.<sup>11</sup>

Als Beispiel soll uns hier die von IBM entwickelte Künstliche Intelligenz namens Watson dienen. Watson wurde als Gewinner von Jeopardy im Jahr 2011 bekannt. Mit der Fähigkeit eine Millionen Bücher pro Sekunde zu lesen<sup>12</sup>, kann Watson schier unendliche Mengen Daten analysieren (inklusive unstrukturierter Daten) und diese unter Zuhilfenahme dem Verständnis von natürlicher Sprache verarbeiten. Watson entwickelt eigene Hypothesen auf Grundlage von Fakten und lernt auf diese Art und Weise dazu.<sup>13</sup> Watson wird mittlerweile in vielen Wirtschaftsbereichen eingesetzt, unter anderem im Gesundheitssektor.<sup>14</sup> Als neue Partnerschaft zwischen Mensch und Maschine preist IBM Ihr neues Geschäftsfeld und das Angebot klingt verlockend. Watson hilf Ärzten unter Zuhilfenahme des medizinischen Wissens der Welt bei der Entscheidungsfindung und Diagnose. Wer würde darauf verzichten wollen? Natürlich kann man sich die Zusammenarbeit zwischen Arzt und IBM Watson kann man sich symbiotisch vorstellen. Dennoch sprechen wir auch hier von enormen Effizienzgewinnen die in Ihrer Konsequenz weniger Arbeitskräfte benötigt. Was machen wir dann zukünftig? IBM schätzt selbst, das Watson schon in fünf Jahren

<sup>10</sup> <http://www.intel.com/content/www/us/en/silicon-innovations/moores-law-technology.html>

<sup>11</sup> NZZ, Die letzte Erfindung, <http://folio.nzz.ch/2016/april/die-letzte-erfindung>

<sup>12</sup> IBM Watson, <https://www.ibm.com/watson/>

<sup>13</sup> Quelle: [http://www.computerworld.com/article/3129232/big-data/watsons-the-name-datas-the-game.html#tk.drr\\_mlt](http://www.computerworld.com/article/3129232/big-data/watsons-the-name-datas-the-game.html#tk.drr_mlt)

<sup>14</sup> IBM Watson Health, <http://www.ibm.com/watson/health/>

hinter fast allen Entscheidungen stehen wird, die wir in unserem Alltag treffen.<sup>15</sup>

Und die Entwicklung steht nicht still. Erst kürzlich schlug die Deepmind-Software AlphaGo des Internetgiganten Alphabet den Ausnahmespieler Lee Sedol im Asiatischen Brettspiel Go klar mit drei zu null. Eine Leistung die von vielen für in weiter Zukunft liegend abgetan wurde. Es markiert höchstwahrscheinlich einen Wendepunkt in der Entwicklung der Menschheit, in der wir zukünftig von Maschinen lernen werden und nicht umgekehrt.<sup>16</sup>

### WALL-E

Der 2008 von Walt Disney lancierte Animationsfilm WALL-E mit dem gleichnamigen „Filmstar“ spielt im Jahr 2805. Der Planet Erde ist unbewohnbar geworden und die Menschheit musste auf das Leben im Weltall ausweichen (Elon Musk grüsst). Der tägliche Müsiggang auf der Raumstation wird durch Roboter und vollständige Automatisierung gefördert. Kommunikation findet über installierte Bildschirme statt und der allwissende und mit künstlicher Intelligenz ausgestattete Computer „wacht“ über den Menschen. Die Macher in Hollywood, um Gesellschaftskritik meist nicht verlegen, hatten wohl vor allem die Gefährdung des Planeten durch uns Menschen im Fokus. Sie skizzierten aber ebenfalls die Gefahr durch die aufkommende Industrielle Revolution 4.0 für unsere Art und Weise zu leben und zu arbeiten. Falls Sie Animationsfilme mögen ist er – auch gemeinsam mit Ihren Kindern – einen Kinabend wert.

Eine der möglichen Antworten ist das sogenannte Bedingungslose Grundeinkommen. Hier könnte man schnell ein sozialistisches Projekt und die Einführung des Kommunismus durch die Hintertür vermuten, doch es kommt auch Unterstützung von angesehenen Unternehmern.

### Das BGE – eine zukunftsweisende Idee<sup>17</sup>

Zum Thema befragt, gibt Richard Eisler, Gründer des Vergleichsportals Comparis, wie folgt Antwort: „Natürlich stellt eine Zukunft, in der die Meisten von uns keiner existenzsichernden Erwerbsarbeit mehr nachgehen müssen und dies auch nicht mehr kön-

nen, unsere Gesellschaft vor riesige Herausforderungen. Werden die Menschen sich mit ihrem Grundeinkommen zufriedengeben und ziel- und orientierungslos ihre Zeit verstreichen lassen? Einige: Ja. Die Meisten: Kaum. Menschen wollen sich als handelnde Wesen erleben! Sie müssen stolz auf sich sein können, um zufrieden zu sein. Deshalb werden viele nach Möglichkeiten suchen, wie sie ihre individuellen Fähigkeiten einsetzen können. Sie werden für sich Aufgaben finden, die für andere einen Mehrwert darstellen, der von Maschinen nicht erbracht werden kann. Neben der hoch effizienten, voll automatisierten, sich im globalen Wettbewerb behauptenden Ökonomie, die für die „gebratenen Tauben für alle“ sorgt, wird sich so eine Parallel-Ökonomie herausbilden, in welcher die Meisten für sich eine Tätigkeit finden werden, die ihnen einen Lebenssinn und einen Zusatzverdienst zum Grundeinkommen geben wird.“<sup>18</sup>

Auch wenn das BGE in der Schweiz an der Urne gescheitert ist (aber in Finnland nun in grossangelegten Studien Realität wird), ist es aus einer weiteren Einsicht eine Überlegung wert. Neben den sozialen Konsequenzen denen wir uns als Gesellschaft stellen müssen, gilt es bei all den negativen Aspekten nicht den Optimismus zu verlieren. Es wird spannend sein zu sehen wo uns die technische Revolution hinführt und welche Neuerungen unser Leben bereichern werden. In jedem Fall braucht es neues Denken und kreative Lösungen.

### Investmentimplikationen

Als Investoren sind wir natürlich auch daran interessiert, wie wir uns positionieren können, um auch in Zukunft gut dabei zu sein.

Ein Sachverhalt mit dem wir als Investoren umgehen müssen, ist die Beschleunigung der Entwicklungen auch auf dem Kapitalmarkt. War die durchschnittliche Verweildauer eines Unternehmens im S&P 500 in den 1920er Jahren noch 67 Jahre, sind es heute weniger als 15 Jahre. Mit anderen Worten: eine Firma hatte damals 67 Jahre Zeit bevor Sie durch Wettbewerb verdrängt wurde.<sup>19</sup> Die heutigen Entwicklungen kommen einem modernen Massensterben gleich. In 10 Jahren – so wird erwartet – werden 40% der Fortune 500 Unternehmen nicht

<sup>15</sup> Computer World, Artificial Intelligence, <http://www.computerworld.com/article/3135852/artificial-intelligence/ibm-in-5-years-watson-ai-will-be-behind-your-every-decision.html>

<sup>16</sup> Watson.ch, Maschine fegt Go-Meister vom Brett, <http://www.watson.ch/Digital/Wissen/236519990-Maschine-fegt-Go-Meister-vom-Brett--Darum-ist-das-ein-Wendepunkt-in-der-Entwicklung-der-Menschheit>

<sup>17</sup> Das Grundeinkommen – eine zukunftsweisende Idee, [http://www.schweizamsonntag.ch/ressort/meinung/das\\_grundeinkommen\\_\\_eine\\_zukunftsweisende\\_idee/](http://www.schweizamsonntag.ch/ressort/meinung/das_grundeinkommen__eine_zukunftsweisende_idee/)

<sup>18</sup> Zitiert von Herrn Richard Eisler, Gründer [www.comparis.ch](http://www.comparis.ch)

<sup>19</sup> Richard Foster, Yale University

mehr in Ihrer derzeitigen Form existieren.<sup>20</sup> Auf welcher Seite der Geschichte wollen Sie als Investor stehen? Die Trends beschleunigen sich und nur wenige Geschäftsmodelle werden in Ihrer heute bekannten Form bestehen bleiben.

Die Anlageempfehlungen lassen sich in folgende Gefechtskammern unterteilen:

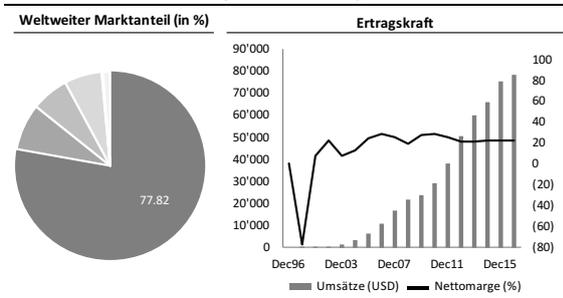
- 1) Auf der Seite der Gewinner
- 2) Es muss auch Verlierer geben
- 3) Langweilig ist gut
- 4) Lokale Champions

### Auf der Seite der Gewinner

Die neuen Technologien fördern die Tendenz, dass es nur einen Gewinner gibt und monopolähnliche Strukturen entstehen. Denken Sie beispielsweise an Suchmaschinen. Man könnte meinen, dass es eine ganze Reihe von Suchmaschinen gibt und alle auf alle Informationen zugreifen können und es daher egal ist welche man benutzt. Die Realität sieht anders aus: Alphabet (ehemals Google) beherrscht den weltweiten Markt mit einem Anteil von 78% und einer konstant hohen Nettomarge von rund 20%.

### Dem Gewinner alles

Marktanteil und Ertragskraft von Alphabet



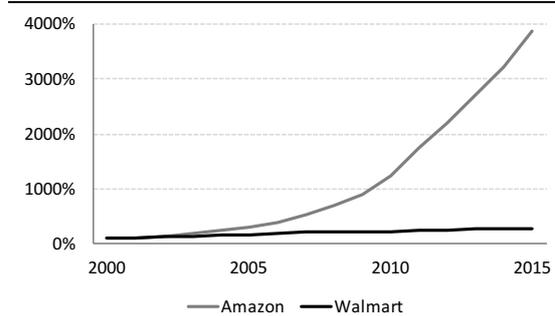
Quelle: Eigene Darstellung, Financial Database.

Auch die Entwicklung von Amazon ist exponentiell und scheint nur der Anfang und nicht das Ende der Entwicklung. Dabei ist die Gegenüberstellung mit dem grössten Detailhändler der Welt – Walmart – durchaus interessant. Im Jahr 2015 beschäftigte Amazon 230'800 Mitarbeiter mit einem Umsatz von USD 107 Mrd. gegenüber Walmart mit 2'200'000 Mitarbeitern und einem Umsatz von USD 482 Mrd.

In wenigen Jahren wird Amazon Walmart überholt haben – wohlgermerkt beim Umsatz und nicht der Anzahl Mitarbeiter.

### Exponentielles Wachstum

Umsatzentwicklung von Amazon und Walmart



Quelle: Geschäftsberichte und Financial Database.

### Es muss auch Verlierer geben

Ein anderer Blickwinkel auf die Entwicklungen rund um neue Technologien stammt von Warren Buffett. Anstelle die wenigen Gewinner im durchaus unübersichtlichen Rennen um zukünftige Marktmacht zu bestimmen, ist es womöglich einfacher, die Verlierer dieser Entwicklung zu identifizieren. Warren Buffett hierzu in einem Interview mit dem Wirtschafts- und Finanzzeitschrift *Fortune* aus dem Jahr 1999:

*“You could have grasped the importance of the auto when it came along but still found it hard to pick companies that would make you money. But there was one obvious decision you could have made back then--it's better sometimes to turn these things upside down--and that was to short horses. Frankly, I'm disappointed that the Buffett family was not short horses through this entire period”* (Buffett, 1999). *The result was obvious in the end, US horse population totaled 21 million in 1900 while this number dropped to 5 million horses in 1998.*<sup>21</sup>

Auch heute sind ganze Industrien auszumachen, deren Tage aller Wahrscheinlichkeit nachgezählt sind.

### Langweilig ist gut

Manche Bereiche der Wirtschaft sind relativ schwierig durch Technologie zu ersetzen. Als Beispiel sei hier eines unserer Portfoliounternehmen – Berkshire Hathaway – ins Feld geführt. Deren CEO, Warren Buffett, schrieb in seinem Brief an die Aktionäre im Jahr 2000:

<sup>20</sup> Babson Olin School of Business, Fast Company April 2011, page 121.

<sup>21</sup> Fortune Magazine, 1999, [http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune\\_archive/1999/11/22/269071/index.htm](http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune_archive/1999/11/22/269071/index.htm)

"We have embraced the 21st century by entering such cutting-edge industries as brick, carpet, insulation and paint. Try to control your excitement."<sup>22</sup>

Solche und ähnliche Geschäftsfelder versprechen eine relativ niedrige Wahrscheinlichkeit durch technischen Fortschritt überrollt zu werden und stellen dadurch relativ verlässliche Anlagemöglichkeiten dar. Es gibt eine ganze Reihe von Unternehmen, die diesen Kriterien entsprechen und ihren Aktionären noch viel Freude bereiten werden.

### **Lokale Champions**

Der zunehmende Protektionismus ist eine ernsthafte Gefahr für viele global agierende Unternehmen. Daher bietet es sich an, eher lokale oder regional orientierte Unternehmen als Gegengewicht zu global orientierten Unternehmen mit in Ihr Portfolio aufzunehmen. Die Beispiele reichen dabei von speziellen Ideen wie der Jungfrau Bahnen AG bis hin zu etablierten und hochprofessionell geführten Firmen wie der Fielmann AG.

### **The Italian job**

Sie haben sich sicherlich schon gefragt, wie es unseren ins Herz geschlossenen Protagonisten Francesco und Peppino ergangen ist, seit die Eis-App mit Lieferung durch Drohnen direkt zum Platz der Strandgäste den beiden zu schaffen machte. Die Möglichkeit sein Eis zu bestellen ohne seinen angenehmen schattigen Platz unter dem Sonnenschirm verlassen zu müssen, gepaart mit einer schier unendlichen Auswahl von Eissorten und einem unschlagbaren Preisniveau (Dank der steuerfrei schwimmenden Eisfabrik ausserhalb des Hoheitsgebiets Italiens).

Die erste Idee der beiden war eine neue Regulierung (Begründung: Sicherheitsbedenken), die es verbietet mit Drohnen Eis an den Strand zu liefern. Da im Sommer alle Ansprechpartner im Urlaub sind und sich die Implementierung durch die Instanzen hinziehen könnte, scheint Ihnen dieser Weg keine praktikable Abhilfe.

Also mussten sie sich der Sache kreativ und unternehmerisch annehmen. Was sind die Grundbedürfnisse Ihrer Kunden, die täglich an den Strand kommen? Vielleicht auch über Ihr Kerngeschäft hinaus? Was können Drohnen nicht bieten? Francesco und Peppino, ganz der italienischen Lebensfreude verbunden, spannten zusammen und eröffneten eine

Strandbar, organisierten lokale Musiker und starteten Cocktail Mix Wettbewerbe. Drohnen ist der Zutritt nicht gestattet und Eis verkaufen sie neben vielem anderen immer noch.

### **Die 10`000 Jahre Uhr**

Um mit einer positiven Note zu schliessen: Technik bietet neben all den Unwägbarkeiten natürlich auch viele Vorteile. Die Zukunftsaussichten sind – trotz manch pessimistischem Unterton – positiv. So möchte ich Ihnen zum Abschluss dieses Kommentars die Idee der 10`000 Jahre Uhr und das damit verbundene Video ans Herz legen:

Mit der Realisierung der 10`000 Jahre Uhr möchte Ihr Schöpfer, Danny Hillis, ein optimistisches Zeichen setzen. Denn nur wer optimistisch in die Zukunft blickt, baut überhaupt eine Uhr die auf solch einen langen Zeitraum ausgelegt ist. Das inspirierende Video mit dem Titel „The clock of the long now“ finden Sie unter folgendem Link: <https://vimeo.com/146022717>.

P. C.

---

<sup>22</sup> Berkshire Hathaway, Shareholder Letter 2000, <http://www.berkshirehathaway.com/letters/2000pdf.pdf>