

Investment View April 2024

Von Marken und anderen Wettbewerbsvorteilen

Wettbewerbsvorteile als Schlüssel zum Erfolg

Unternehmen können sich auf verschiedenen Wegen Wettbewerbsvorteile gegenüber den Mitbewerbern verschaffen. So können sie von einzigartigen Technologien, Patenten oder auch Regulierungsvorschriften profitieren. In Zeiten des Internets und der Plattformmodelle ist auch der Netzwerkeffekt ein starker Vorteil. Bei Netzwerkgütern steigt der Wert eines Gutes bzw. eines Produktes mit der Anzahl der Nutzer. Stellen Sie sich vor, Sie wären der einzige in ihrem Freundes- und Bekanntenkreis, der WhatsApp nutzt. Wie lange würden Sie die App wohl noch verwenden? Wie viele Menschen wären Inhaber einer Mastercard, wenn lediglich Händler in Usbekistan sie akzeptieren? Auf der anderen Seite sind ihre Erfolgsaussichten gering, wenn Sie planen einen neuen Zahlungsabwickler zu etablieren. Warum sollten Händler sich Ihnen anschließen, wenn niemand ihr Produkt nutzt? Warum sollte jemand ihr Produkt nutzen, wenn kein Händler es akzeptiert? Wettbewerbsvorteile verschaffen Unternehmen nicht nur einen Vorteil innerhalb der Branche, sie dienen auch als Eintrittsbarriere gegen neue Marktteilnehmer.

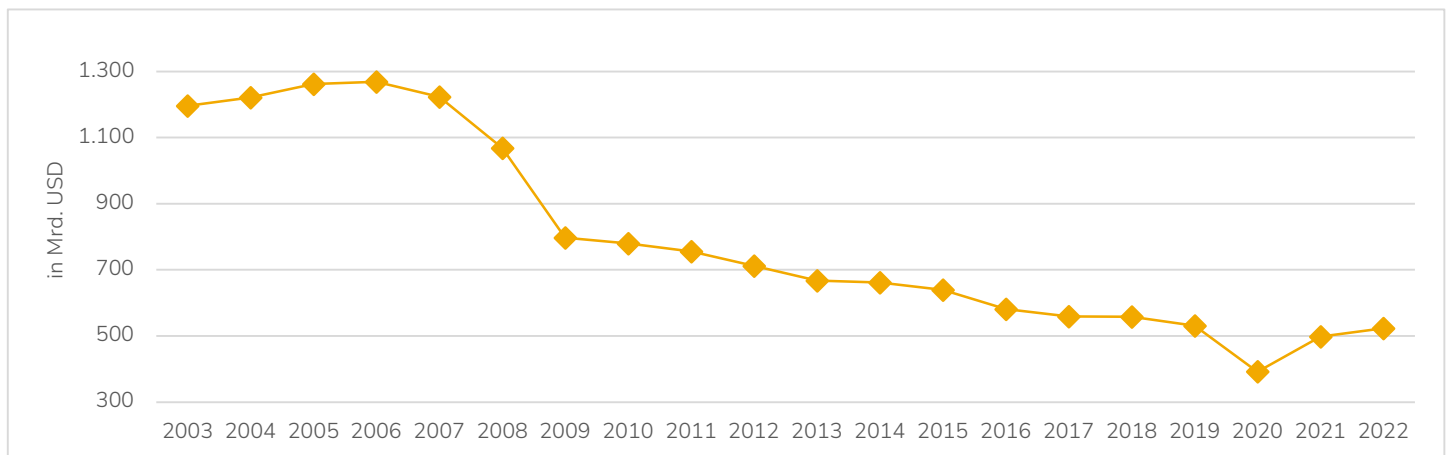
Auch ein Wettbewerbsvorteil, basierend auf Wechselkosten, ist für Konkurrenten nur schwer zu überwinden, ohne einen ruinösen Preiskampf zu beginnen. Nicht nur tatsächliche monetäre Aufwendungen stellen dabei Wechselkosten dar, auch „gefühlte Kosten“ wie beispielsweise der Zeitaufwand, den sie benötigen, um sich im Vorfeld über das Konkurrenzprodukt zu informieren und sich im Nachgang genauer damit vertraut zu machen, sind eine Art der Wechselkosten, wenn auch sehr individuell in ihrer Höhe,

Wettbewerbsvorteile sind für alle Unternehmen erstrebenswert, da sie zu Preissetzungsmacht führen und überdurchschnittliche Kapitalrenditen ermöglichen. Doch selbst die stärksten Wettbewerbsvorteile sind in der Regel nicht von Dauer. Patente laufen aus, Technologien ändern sich, genauso wie Konsumgewohnheiten. Selbst Netzwerkeffekte sind nicht für ewig. Denken Sie an Tageszeitungen. Waren Sie früher (fast) die einzige Möglichkeit für regionale Unternehmen potenzielle Kunden über Anzeigen zu erreichen, ist heute das Internet häufig die erste Wahl. Auch die Attraktivität der Zeitungen ist für Anzeigenkunden mit der Zirkulation gesunken. Schätzungen zu Folge ist die Zirkulation der ikonischen New York Times seit 1990 um 75% gesunken, sprich sie erreicht 75% weniger Menschen! Es verwundert daher kaum, dass der Anzeigenumsatz der Times in den vergangenen 20 Jahren von ca. \$1,2 Mrd. auf etwa \$0,5 Mrd. gesunken ist (siehe Grafik 1).

Perspektive Asset Management AG
Feringastrasse 7A
85774 Unterföhring



Patrick Petermeier, CIIA
Fondsmanager
p.petermeier@perspektive-ag.com



Grafik 1: Anzeigenumsatz der New York Times 2003 bis 2022; Quelle: NY Times Annual Report

Ein Wettbewerbsvorteil, der in den vergangenen Jahren erheblich an Stärke eingebüßt hat, ist die Marke. Wie wir im Folgenden sehen werden, ist dies weniger unternehmensspezifisch, sondern viel mehr eine allgemeine Entwicklung.

Warum kaufen Menschen Marken?

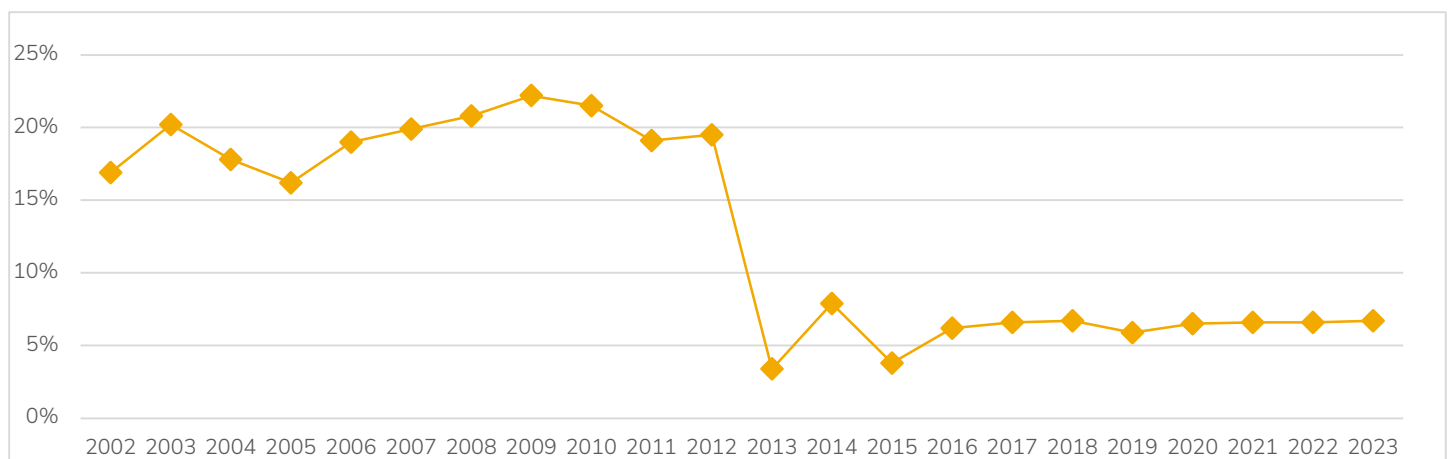
Neben Statuts und der Vermittlung bestimmter Eigenschaft, wie beispielsweise Sportlichkeit oder Trendbewusstsein, bieten Marken ihren Käufern vor allem Sicherheit. Denken Sie an kritische Bauteile in der Industrie. Sind die Kosten eines Bauteils im Verhältnis zu den Gesamtkosten des Produkts niedrig, das Bauteil jedoch essentiell für das reibungsfreie Funktionieren, gibt es nur wenig Gründe, die für einen Wechsel weg von einem bewährten und zuverlässigen Hersteller sprechen. In manchen Industrien, wie beispielsweise der Luftfahrt, erschweren zudem regulatorische Vorschriften den Marktzugang. Doch auch bei Verbrauchern spielt die Sicherheit, welche eine Marke bietet, eine Rolle bei der Kaufentscheidung. Markentreue entsteht, weil wir von einem Produkt und dessen Qualität überzeugt sind. Wir vertrauen darauf, dass wir auch bei wiederholtem Kauf eine identische Beschaffenheit erhalten, wir vermeiden das Risiko eines Fehlkaufs und sparen Zeit bei der Produktauswahl. Im Gegenzug akzeptieren wir einen Preisaufschlag, das Markenpremium. Insofern handelt es sich auch bei der Markentreue um eine Art der Wechselkosten, welche uns ansonsten entstehen würden.

Unsere Fondslösungen:

[Perspektive OVID Equity ESG Fonds](#)
DE000A2DHTY3
DE 000A2ATBG9

[Sustainable Smaller Companies ESG Fund](#)
DE000A2QDRX0
DE000A2QDRY8

Nun kann in den letzten Jahren eine Schwächung der großen Marken der 1990er und 2000er Jahre, insbesondere im Lebensmittelbereich, beobachtet werden. Wer beispielsweise im Sommer gerne grillt, dem mag vielleicht aufgefallen sein, dass wir heute die Grillsoßen und die Ketchup Sorten des US-Unternehmens Kraft Heinz häufig nicht mehr auf Augenhöhe im Regal des Einzelhändlers finden, sie sind meist deutlich tiefer platziert. Auch preislich gehören die Produkte von Kraft Heinz mittlerweile zu den billigeren im Sortiment. Deutlich mehr bezahlt man hingegen für unbekanntere Marken kleinerer Hersteller oder für Import Artikel. Ähnliches können wir im Bereich der Süßwaren oder der alkoholischen Getränke beobachten. Dies wirkt sich natürlich auf die Geschäftszahlen der betroffenen Hersteller aus. Konnte Kraft Heinz früher einen Return on invested Capital von etwa 20% erzielen, sind es heute weniger als 7% (siehe Grafik 2).



Grafik 2: Return on invested Capital Kraft Heinz 2002 bis 2023, Quelle: TIKR.com

Auch außerhalb des Lebensmittelbereichs nimmt die Bedeutung der Marke ab. Spielt es für Sie wirklich eine kaufentscheidende Rolle, ob auf ihrem Fernsehgerät Sony, Samsung oder LG steht? Ihre Waschmaschine von Siemens oder Miele hergestellt wurde? Oder welches Logo auf der Flasche Ihres Shampoo abgedruckt ist?

Doch warum gerieten Marken insbesondere in den vergangenen 20 Jahren stärker unter Druck? Unter anderem dürfte die zunehmende Globalisierung ursächlich sein. Durch diese verfügen Konsumenten heute über eine erheblich größere und kostengünstigere

Auswahl als noch vor einigen Jahrzehnten. Auch das Internet vergrößerte diese und dämpfte die Preise. Insbesondere ermöglichte es kleineren Unternehmen erstmal mittels Werbeanzeigen große Kundengruppen zu erreichen. Damit verschwand der Vorteil der großen Konsumgüterhersteller, welche bis dahin den Markt für Fernsehwerbung dominierten. Heute werden Ihnen täglich neue Produkte regionaler und kleiner Produzenten auf Instagram, Facebook & Co vorgestellt. Wir vermuten zudem eine simple Veränderung der Konsumgewohnheiten. Auf Grund des steigenden Wohlstandes sind Konsumenten heute eher dazu bereit, neue (teils teurere) Marken zu testen. Zudem spielen exotischerer Geschmack, vegane Lebensstile oder auch der Wunsch kleine Hersteller zu unterstützen eine Rolle. Wie geht es also mit der Marke als Wettbewerbsvorteil weiter? Lassen sich Rückschlüsse auf andere Quellen von Wettbewerbsvorteilen ziehen?

Wettbewerbsvorteile in der Zukunft

Die Marke als Wettbewerbsvorteil ist unserer Ansicht nach sehr differenziert zu betrachten. Während wir die Probleme von Marken in bestimmten Branchen bereits dargelegt haben, existieren durchaus Unternehmen, deren Marken nach wie vor einen starken Wettbewerbsvorteil ermöglichen. Zu nennen wären hier Beispiele wie Apple, Louis Vuitton, Hermes, L'Oréal oder Nike. Doch selbst bei diesen Schwergewichten ist die Relevanz der Marke keinesfalls gesichert. Sie muss gepflegt werden, was Investitionen und ein bedachtes Vorgehen hinsichtlich Marketing, Reputation und Preissetzung erfordert. Ein gutes Management investiert in den Wettbewerbsvorteil, um ihn zu vergrößern und ruht sich nicht auf vergangenen Erfolgen aus.

Diese Aussagen gelten jedoch nicht nur für Marken, sondern lassen sich auch auf andere Quellen von Wettbewerbsvorteilen übertragen. Insbesondere Technologien sind anfällig (Nokia), aber auch Wechselkosten können abnehmen (Kontoüberträge bei Banken), Regulierung sich ändern (Luftfahrtbranche) oder Netzwerkeffekte verschwinden (MySpace). Als Investoren ist es unsere Aufgabe, nicht nur die Stärke eines Wettbewerbsvorteils einzuschätzen, sondern auch dessen Dauer. Im Falle von Technologien und Marken ist sicherlich ein besonders kritisches Vorgehen angebracht! Finden wir jedoch ein Unternehmen, welches über viele Jahre hinweg einen Vorteil gegenüber anderen Marktteilnehmern haben, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Investition unheimlich.

Doch überlassen wir das letzte Wort dem legendären US-Investor Warren Buffett: „*The fundamental basis of above-average performance in the long run is sustainable competitive advantage.*“

Disclaimer

Dies ist eine Werbemitteilung im Sinne des WpHG. In diesem Dokument enthaltene Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Wesentlichen Anlegerinformationen sind abrufbar unter: www.hansainvest.de. Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf des Fonds. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.