



FOOD-REVOLUTION: ENORME INVESTMENT- OPPORTUNITÄTEN

Der strukturelle Wandel hin zu einem nachhaltigeren Agri-Food-System nimmt Fahrt auf. Im Gespräch mit der B2B-Redaktion erläutert Elad Ben-Am, Manager des «Food Revolution»-Fonds von Picard Angst, welche Herausforderungen dies für die Nahrungsmittelindustrie mit sich bringt. Sein Fonds erreichte unlängst die Grenze von 100 Mio. CHF.

Elad Ben-Am, Ihr Fonds trägt den Namen «The Food Revolution». Was läuft denn falsch mit unserer Nahrungsmittelindustrie, dass es einer «Revolution» bedarf?

Unser globales Agri-Food-System ist ein höchst ineffizientes System, das geprägt ist von einer strukturellen Ressourcenübernutzung. So trägt es etwa 10% zum globalen BIP bei, generiert dabei aber 26% der globalen

Emissionen, besetzt die Hälfte des bewohnbaren Landes und konsumiert 70% des verfügbaren Frischwassers. Diese Ineffizienz macht die Nahrungsmittelindustrie zu einer Quelle signifikanter externer Kosten, vor allem im Bereich von Umwelt und Gesundheit.

Die Diskussion rund um die Nachhaltigkeit unserer Nahrungsmittelproduktion

scheint sowohl bei den Konsumenten als auch politisch enorm an Aktualität zu gewinnen. Warum ist das so?

Dieser Eindruck täuscht nicht. Strukturelle Veränderungen verlaufen nie linear, sondern in Wellenbewegungen, welche oft durch externe Impulse in Gang kommen. Nehmen Sie die Entwicklung der Elektromobilität als Beispiel. Die strukturellen Treiber für die Elektromobilität waren schon lange vorhanden. Dennoch bedurfte es einem Dieselskandal sowie der Einführung kosteneffizienterer Batterien als externe Impulse, welche die in den vergangenen Jahren gesehene Beschleunigung ausgelöst haben. Auch im Food-Bereich konnten wir in den vergangenen zwei Jahren eine Reihe entscheidender Impulse beobachten, durch die wir an einen Punkt gelangt sind, von dem es kein Zurück mehr gibt.

Woran denken Sie da konkret?

Da waren zum einen die Fleischskandale in den USA, Deutschland und Brasilien, welche uns die externen Kosten und die Problematik der industriellen Fleischproduktion deutlich vor Augen geführt haben. Oder nehmen Sie die Corona-Pandemie, welche Personen mit Vorerkrankungen oder Übergewicht besonders gefährdete. Dies hat den Wandel hin zu einem stärkeren Gesundheitsbewusstsein weiter beschleunigt. Und daneben konnten wir einen zunehmenden regulatorischen Druck und politische Initiativen beobachten, wie beispielsweise den Green Deal der EU, welcher der «Food Revolution» in den kommenden Jahren signifikanten Rückenwind verleihen wird.

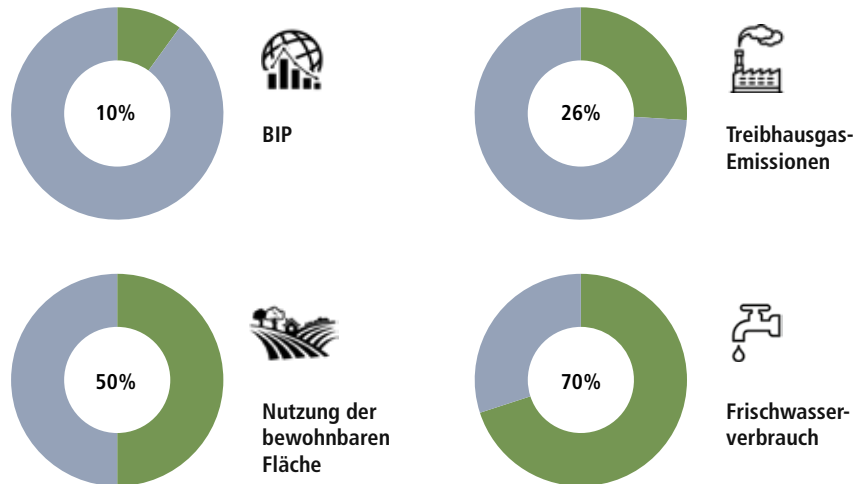
Worin sehen Sie die grösste Herausforderung auf diesem Weg?

Die grösste Schwierigkeit kommt daher, dass wir ganz unterschiedliche Ansprüche an unser Agri-Food-System stellen. Diese Ansprüche haben wohl alle ihre Berechtigung, sie stehen aber oft im Zielkonflikt mit anderen Ansprüchen. Das macht die ganze Diskussion so schwierig.

Was sind Beispiele solcher Zielkonflikte?

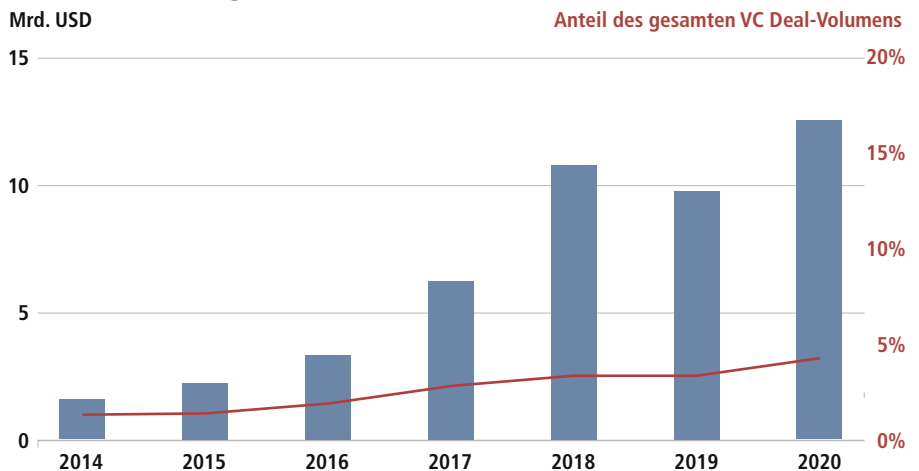
Die Liste der Zielkonflikte ist lang. Auf der einen Seite müssen wir die Ressourcen

Die Ineffizienz der globalen Lebensmittelproduktion in Zahlen



Quelle: United Nations

Deal-Volumen bei Agtech und Foodtech



Quelle: Pitchbook; Picard Angst Research

übernutzung adressieren und die externen Kosten der Food-Produktion internalisieren, gleichzeitig gilt es einer wachsenden Weltbevölkerung Zugang zu bezahlbarer Ernährung zu ermöglichen. Oder nehmen Sie das Ziel der Reduktion von Food-Waste: Es ist kein Geheimnis, dass sich die Haltbarkeit von Nahrungsmitteln beispielsweise durch Prozessierung erhöhen lässt. Gleichzeitig enthalten verarbeitete Nahrungsmittel aber oft auch viel Zucker, Fett sowie «leere Kalorien» und werden mit einem erhöhten Risiko für eine Vielzahl von Gesundheitsproblemen in Verbindung gebracht.

Wie kann man diese Zielkonflikte lösen?

Die «perfekte Lösung» existiert nicht und schlussendlich ist es eine gesellschaftliche Entscheidung, wie man die einzelnen Ansprüche gewichtet. Wenn wir aber vor Augen halten, dass wir in den kommenden 30 Jahren 70% mehr Nahrungsmittel produzieren müssen, unsere Ressourcen aber heute bereits überbeanspruchen, kommen wir nicht darum herum, in Zukunft «mit weniger mehr zu produzieren». Und das ist auch der gemeinsame Nenner all dieser Ansprüche. Wir müssen die Effizienz unseres Agri-Food-Systems erhöhen. Diese Effizienzsteigerung steht im Zentrum der «Food Revolu-

tion» und ist letztlich nur über Innovation zu erreichen.

Was bedeutet dies für die Nahrungsmittelindustrie?

Dieser strukturelle Wandel hin zu einem effizienteren und nachhaltigeren Agri-Food-System stellt die Nahrungsmittelindustrie vor enorme Herausforderungen. Diese Industrie wird dominiert von den bekannten multinationalen Unternehmen, welche allesamt auf ihren historisch gewachsenen Portfolios sitzen – geprägt von Fleisch, Zucker, Plastik und anderen problematischen Produkten. Diese «Old Food»-Unternehmen müssen sich nicht weniger als neu erfinden und gleichzeitig damit umgehen, dass traditionelle Eintrittsbarrieren der Food-Industrie verschwinden und agile, disruptive und schnell wachsende Firmen entlang der Wertschöpfungskette auftauchen. Diese «Teil der Lösung»-Unternehmen sind die Gewinner der «Food Revolution» und bieten entsprechend attraktive Investitions-Opportunitäten.

Wie würden Sie Ihren «Food Revolution»-Investitionsansatz in wenigen Sätzen beschreiben?

Unser «Food Revolution»-Portfolio basiert auf 40–60 globalen Pure-Plays entlang der Wertschöpfungsketten von sechs Sub-Segmenten, welche die erwähnte Ineffizienz und fehlende Nachhaltigkeit unseres Nahrungsmittelsystems adressieren. Zu diesen Sub-Segmenten gehören alternative Proteine, nachhaltige Verpackungslösungen, biologische, gesunde und funktionelle Nahrungsmittel, neue Konsumformen, Agri-Tech sowie Automation, Lebensmittelsicherheit und Clean-Label.

Wie gehen Sie in Anbetracht der über 1100 weltweit gelisteten Agri-Food-Unternehmen bei der Selektion der Titel vor?

In einem ersten Schritt geht es darum, die Gesamtheit dieser Firmen auf das für uns relevante Universum herunterzubrechen. Wir achten konsequent darauf, dass unser Portfolio keine Verwässerung durch die strukturell herausgeforderten «Old Food»-Unter-



Das «Food Revolution Team» bei Picard Angst in Pfäffikon v.l.n.r.

Boris Ivankovic (Product Specialist), Elad Ben-Am (Portfolio Manager und Head of Fund Solutions) und Lorena Zini (Investment Manager).

nehmen erfährt. Dabei applizieren wir das Konzept der «Umsatz-Purität». Wir schauen bei jedem Unternehmen also genau hin, welchen Umsatz-Anteil tatsächlich entlang der Wertschöpfungskette eines unserer sechs Sub-Segmente generiert wird. Nur wenn dieser strukturell wachsende Teil des Geschäfts den überwiegenden Anteil am Umsatz ausmacht, landet das Unternehmen bei uns auf der «Food Revolution»-Longlist. Durch dieses thematische Screening fallen über 80% aller gelisteten Nahrungsmittelunternehmen bereits weg. Im zweiten Schritt erstellen wir eine Fokusliste von ungefähr 100 Unternehmen, auf Basis derer wir in einem dritten Schritt unser Portfolio mit 40–60 Unternehmen erstellen.

Hat Ihre Fokussierung auf Pure-Plays zur Folge, dass Sie sich eher auf kleinere Unternehmen fokussieren?

In der Tat. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung unseres «Food Revolution»-Universums beträgt mit ungefähr drei Milliarden USD nur etwa ein Drittel der durchschnittlichen Marktkapitalisierung von «Old Food»-Unternehmen. Und gleichzeitig wächst der Umsatz der «Food Revolution»-Unternehmen im Schnitt zwei bis drei Mal schneller.

Wie sehen Sie den mittelfristigen und langfristigen Anlageausblick für

das Investitionsthema «The Food Revolution»?

Wir sind der Überzeugung, dass sich die «Food Revolution» als Investitionsthema noch immer in einem sehr frühen Entwicklungsstadium befindet. Bei der Beurteilung dieser Frage kann der Blick auf andere Industrien sehr hilfreich sein. Wenn man sich beispielsweise die Biotech-Industrie vor 15 oder 20 Jahren anschaut, stechen einem die Parallelen zur heutigen Nahrungsmittelindustrie ins Auge. Ähnlich wie damals die dominierenden Pharma-Unternehmen sehen sich die heutigen «Old Food»-Unternehmen einem strukturellen Wachstumsproblem und mangelhafter Innovationskraft gegenüber. Ähnlich wie die Biotechnologie-Industrie in ihrer frühen Entwicklungsphase sehen wir heute im Foodtech- und Agritech-Bereich eine wahre Explosion der Venture-Capital-Investitionen. Diese haben sich in den vergangenen sechs Jahren verachtfacht und dürften auch in den kommenden Jahren stark wachsen. Nach dieser Phase erwarten wir – wie das auch im Biotech-Sektor zu beobachten war – eine signifikante Zunahme der M&A-Aktivität in der Nahrungsmittelindustrie. Die ersten Anzeichen sind ja bereits zu erkennen. Auch das dürfte sich positiv auf die Bewertungen der «Food Revolution»-Unternehmen auswirken.