

Kilden til god performance

“Tag få simple ideer - og tag dem meget alvorligt”

Af adm. direktør og porteføljeformidler Bo Knudsen

Visse virksomheder klarer sig kommercielt bedre over tid. Det afspejler sig i den langsigtede kursudvikling. Det samme gør sig gældende for individet. Nogle mennesker klarer sig kommercielt bedre over tid. Det kan man som investor drage nytte af.

Virksomheder er i høj grad en organisk enhed – en gruppe mennesker, som træffer valg. Når der træffes dynamiske beslutninger i en foranderlig verden, sættes den langsigtede kurs for virksomhedens fremtid.

Den akkumulerede effekt af de valg, virksomheden tager, er kilden til langsigtet god eller dårlig performance. Det er virkeligheden. Er virksomheden angstdrevet, skabes der typisk ikke langsigtet kommerciel succes. Det er en realitet.

” Den akkumulerede effekt af de valg, virksomheden tager, er kilden til langsigtet god eller dårlig performance.

Hvilke valg er så de rigtige?

Bogen ”The Three Rules” af Michael Raynor og Mumtaz Ahmed tager udgangspunkt i en grundig statistisk identifikation af langsigtede vindervirksomheder, og de valg de træffer. Forfatterne konkluderer tre (to!) gennemgående regler for de valg, som vindervirksomhederne tager:

1. Fokus på omsætning frem for omkostninger

- Man kan ikke spare sig til storhed og vækst. Vinder-virksomheder fokuserer på omsætningsfremmende aktiviteter frem for omkostningsreduktion.

2. Fokus på kvalitet frem for pris

- Skab bedre produkter og kundeoplevelser i stedet for at konkurrere på pris.

3. Der er ingen tredje regel

- Forfatterne undersøgte en række andre ’regler’ men fandt ikke andet, der systematisk gjorde en forskel.

Parallelt med reglerne på virksomhedsniveau kan disse oversættes til individniveau. Her er de tre vigtigste egenskaber:

1. Troen på sig selv – evnen til at tænke fremdrift også i udfordrende situationer.

2. Ønsket om hele tiden at ville forbedre og udvikle sig.

3. Igen – der er ingen tredje regel.

Kendte succescoaches, som Tony Robbins og Deepak Chopra, beskriver med forskellige udgangspunkter de næsten uendelige muligheder for dem, som har den rette indstilling. Det tror vi meget på.

” Der er næsten uendelige muligheder for dem, som har den rette indstilling.

Men virkeligheden er jo også, at nogle individer og virksomheder strukturelt har et bedre og bredere sæt af valgmuligheder. Som individ eller virksomhed er det unægteligt sværere at opnå større kommerciel succes i krigshærgede dele af verden i forhold til Palo Alto i Californien i 2016 og frem. I visse geografiske og kulturelle områder er det lettere at skabe langsigtet kommerciel succes – ligesom det i visse industrier er lettere at differentiere sig samt skabe og vedligeholde vedvarende konkurrencefordele. Det kan man som investor drage nytte af – hvis man giver sig selv lov.

I investeringsindustrien i 2016 er der skabt mange bindinger på det frie valg. Kortsigtethed, benchmarking og en higen efter konsistens for konsistensens skyld er tre væsentlige årsager til denne ulykkelige situation.

Systemet tvinger investorer ind i en begrænset måde at tænke på, og der investeres i utallige gennemsnitlige selskaber, som over tid af forskellige årsager ikke kan eller vil forbedre sin performance. Der skabes derfor ikke ekstraordinær værdi over tid. Ekstraordinær værdi skabes ved at investere i de ekstraordinære individer og virksomheder, som tror, det er muligt at skabe ekstraordinær værdi over tid, og som er velpositionerede til det. Naturligvis med passende hensyn til prisen, der betales for aktierne i disse få udvalgte langsigtede vindere.

” I investeringsindustrien i 2016 er der skabt mange bindinger på det frie valg. Kortsigtethed, benchmarking og en higen efter konsistens for konsistensens skyld er tre væsentlige årsager til denne ulykkelige situation.

I forbindelse med innovation introducerede den østrigske økonom Joseph Schumpeter begrebet ”kreativ destruktion” som et organisk og dynamisk begreb for mere end 70 år siden. I dag er begrebet mere relevant end nogensinde. Inden for visse industrier sker denne banebrydende forandring – hvor det eksisterende

udkonkurreres af det nye – langsomt. I områder med lange produktcykler inden for f.eks. fødevarer- og sundhedsområdet er der etableret stærke globale virksomheder med stærke brands, god lokal forståelse samt omfattende distributionsnet, som står velpositionerede til de næste generationer af forbrugere.

” Inden for visse industrier sker denne banebrydende forandring – hvor det eksisterende udkonkurreres af det nye – langsomt.

Det langsigtede perspektiv lønner sig

Specielt de kommende 10 til 20 år, vil det langsigtede perspektiv lønne sig, hvor særligt tre trends spiller en afgørende rolle og driver kreativ destruktion:

1. **”Catch up” potentialet i selektive økonomier i emerging markets.**
2. **Internettet.**
3. **Den kommende energi- og transportrevolution.**

Mennesker, der arbejder i den organiske enhed kaldet en virksomhed, må have stor forståelse for disse trends for kontinuerligt at kunne træffe de valg, der skaber de få udvalgte langsigtede vindere.

” Et lotteri giver dig sjældent gevinst, men aktiemarkedet er på langt sigt ikke et lotteri.

Den grundlæggende tanke, at aktiemarkedet er en form for lotteri, stemmer for de fleste kortsigtede investorer. Et lotteri giver dig sjældent gevinst, men aktiemarkedet er på langt sigt ikke et lotteri. Den langsigtede investor har derimod høj sandsynlighed for en positiv forrentning af kapitalen.

Den langsigtede investor tager bestik af de langsigtede trends, der skaber vindere og tabere. Den langsigtede investor evaluerer løbende de beslutninger, der tages i virksomhederne i forhold til,

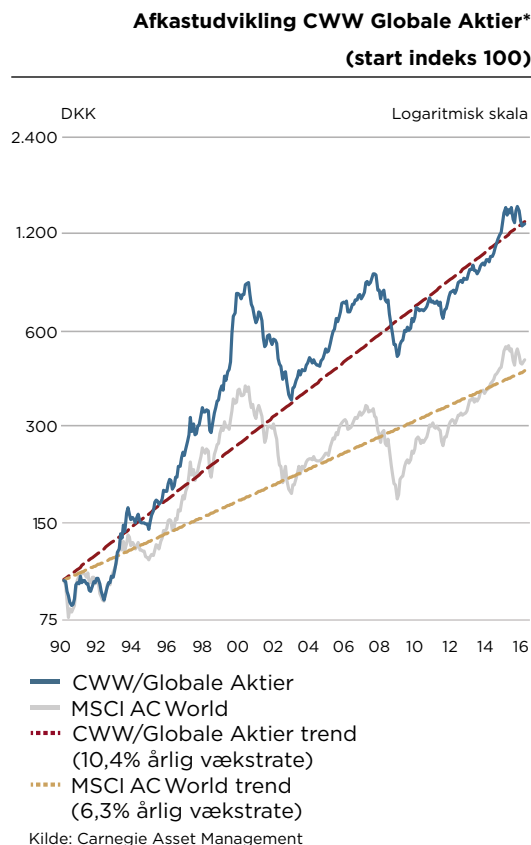
om de er overvejende strategisk rigtige set i forhold til en global tematisk indsigt.

Kilden til god performance er simpel: Visse virksomheder – ligesom visse individer – klarer sig bedre end andre over tid. Den dygtige investor er i stand til at forstå og udvælge disse virksomheder til porteføljen, når aktiekursen finder et attraktivt niveau. Det er i accept af den virkelighed, vi finder fremtidens vindere.

” Den langsigtede investor tager bestik af de langsigtede trends, der skaber vindere og tabere.

I figur 1 ses udviklingen i CWW Globale Aktier sammenlignet med benchmarket MSCI AC World over mere end 25 år. Den relative forskel kan blandt andet forklares i de valg, vindervirksomhederne har truffet over tid – en rejse vi som langsigtet forvalter har været med på. Vi har nøje udvalgt specifikke selskaber til vores afdeling Globale Aktier, som vi tror får medvind – også i de kommende år.

Figur 1:



*Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. For en nærmere beskrivelse af investeringsstrategiens risici henvises til afdelingens centrale investor-information og prospekt på cww.dk. Benchmark er MSCI AC World.