

Værdien af stabil vækst

Af porteføljeforvalter Jakob Greisen, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.



Stabile vækstselskaber har altid været kernen i vores investeringer, da de typisk har en attraktiv risikoprofil. Ofte forbindes stabile forretningsmodeller med fødevarerproducenter, lægemiddelvirksomheder, forsyningsvirksomheder, teleoperatører osv., men faktisk findes der stabil vækst i alle sektorer verden over. Vi leder efter selskaber, der udbyder produkter eller services, som vi selv eller som virksomheder bruger dagligt stort set uafhængigt af den globale konjunktur.

Befolkningstilvæksten er en underliggende medvind

Væksten i den globale befolkning og stigningen i middelklassen giver flere og flere mennesker verden over økonomisk råderum til at købe forbrugsgoder og tjenesteydelser, som de aspirerer efter. Denne udvikling understøtter langsigtede investeringer.

Sundhedssektoren vil eksempelvis få medvind fra den stigende og aldrende befolkning, der i kraft af nye livsforbedrende og -forlængende behandlingsformer bliver sundere og ældre. Samtidigt er det vanskeligt for regeringer, forsikringsselskaber o.l. at begrænse patienternes adgang til disse behandlingsformer, selv om de ofte er dyre. Set fra et investeringsperspektiv sikrer dette en stabil efterspørgselsvækst og stigende indtjening for de innovative lægemiddelselskaber.

Virksomheder med en stærk konkurrenceposition inden for ikke-cykliske områder med en dygtig ledelse kan skabe langsigtet stabil værditilvækst. Eksempelvis er forbrugernes loyalitet over for mærker inden for f.eks. dagligvarer typisk meget høj og mange af os, køber de samme produkter og mærker igennem hele livet.

Dette giver en høj forudsigelighed og stabil indtjening for producenter af denne type varer.

Softwareindustrien har forandret sig

Nogle af de største vækstselskaber findes inden for IT-sektoren, og mange investorer husker smerteligt IT-boblen i begyndelsen af dette århundrede. Derfor opfatter mange også IT-sektoren som en risikabel investering. Dele af sektoren har stadig høj vækst og høj risiko, men en del af sektoren har ændret sig. I løbet af de seneste år har en række softwarefirmaer transformeret sig fra at have en licensbaseret forretningsmodel, hvor kunderne betalte store engangsbeløb for deres IT-produkter, til i dag at have en abonnementsbaseret model – f.eks. Microsoft, Adobe og SAP. Dette giver mere stabile og forudsigelige indtægter, fordi abonnementsformen baserer sig på at sælge et medlemskab frem for enkeltinvesteringer. I denne proces har nogle softwareselskaber forbedret deres konkurrenceevne og opnået en højere andel af kundernes samlede IT-budget. Som investor leder vi efter selskaber, som formår at øge priserne i denne transformation, da mere forudsigelige indtægter med en højere prissætning skaber fundamentet for gode langsigtede investeringer.

Digitale betalinger er fremtiden

Det er mere bekvemt og sikkert for forbrugeren såvel som for den forretningsdrivende, at betalinger foregår digitalt, hvorfor denne betalingsform er udbredt globalt. Selskaber som f.eks. Visa, Mastercard og PayPal er bredt eksponeret til denne trend, da transaktionerne er uafhængige af f.eks. mode, sæsonudsving eller mulige ændringer i forbrugsmønstret.

Betalingselskaberne har opbygget en stærk troværdighed gennem kraftige investeringer i systemer, der gør betalingsprocessen enkel og sikker. Hvor mange fysiske detailvirksomheder har kæmpet med konkurrence fra online-salg, har det betydet yderligere vind i sejlene for den digitale betalingsform. Vi forventer mange år med fortsat vækst i de elektroniske betalinger globalt, og de største brands ser ud til at blive vinderne.

Betaler du husleje?

Udlejningsejendomme er et andet stabilt og forudsigeligt forretningsområde, der opfylder et grundlæggende behov for både personer og virksomheder. Desuden er ejendomsinvesteringer ofte omfattet af kontraktmæssige inflationsjusterede lejeaftaler, som sikrer et reelt afkast for langsigtede investorer. Vi foretrækker at investere i ejendomsmarkeder med en naturlig udbudsbeholdning som f.eks. på Manhattan, i Hong Kong mv., eller alternativt i markeder med et begrænset udbud pga. langsomme og restriktive administrative procedurer, som det f.eks. er tilfældet i Berlin. Når boligudbuddet er begrænset, og efterspørgslen er stigende, hvilket ofte er tilfældet i byer med befolkningstilvækst, lægger det et opadgående pres på boligpriser og huslejer, hvilket skaber grundlaget for en god investering.

” Oftere forbindes stabile forretningsmodeller med fødevarerproducenter, lægemiddelvirksomheder, forsyningsvirksomheder, teleoperatører osv., men faktisk findes stabil vækst i alle sektorer verden over.

Er du forsikret?

I de fleste lande er det obligatorisk at have en bilforsikring, og de fleste boligejere ønsker også at sikre deres hjem med en forsikring. Efterspørgslen på denne type forsikringsprodukter er derfor relativt stabilt, mens eksempelvis livsforsikringer er mere påvirkede af den økonomiske udvikling, hvilket giver større udsving i indtjeningen hos livsforsikringselskaberne.

Risikoen for et forsikringselskab er som regel spredt ud over mange forsikringstagere. Dette sænker risikoen for store pludselige tab – bortset fra situationer med naturkatastrofer, men selv under sådanne omstændigheder, er forsikringselskaberne hurtige til at genvinde tabet ved at hæve præmierne. Dette mindsker

risikoen for os som investor. Forsikringsmarkedet for biler og boliger er ikke et marked i høj vækst, men udvalgte forsikringselskaber i disse segmenter skaber en høj og stabil indtjening.

Blandt banker leder vi efter lav udlånsrisiko

Bankforretning er generelt cyklisk, da banker almindeligvis taber penge på udlån, når der er afmatning i økonomien. For at minimere disse udsving er det vigtigt at fokusere på banker med en lav risikoprofil, hvorfor vi bl.a. på deres historiske tabsniveauer, størrelsen af udlån, andelen af realkreditlån mv., når vi vurderer investeringspotentialer. For yderligere at minimere risikoen, leder vi efter banker med en stærk balance, der samtidigt er eksponeret mod strukturelle vækstområder med en forholdsvis lav risiko.

First Republic Bank er et eksempel på en mellemstor bank i USA, der historisk har haft en udlånsvækst på ca. 15-20 pct. kombineret med meget lave tab på udlån. En af årsagerne til dette er, at de udelukkende fokuserer på de mest velhavende kunder og selskaber i højvækstområder som eksempelvis Californien, New York og Boston. Kunderne har en tæt relation til deres rådgiver og er derfor ofte mindre prisdælsomme, hvilket er positivt for os som investor.

Holdbare investeringer gennem 30 år

Det er afgørende at finde selskaber med stærke forretningsmodeller med høje konkurrencebarrierer, der giver selskaberne mulighed for at hæve deres priser. Vi leder efter selskaber inden for områder med strukturel vækst frem for at satse på selskaber, der er afhængige af konjunkturerne for at øge indtjeningen. En bred eksponering mod stabile vækstområder i forskellige sektorer giver robusthed, når den uundgåelige afmatning rammer økonomien. Det har været vores investeringsfilosofi gennem 30 år.

Du kan læse mere om vores strategier for aktiv forvaltning på [cww.dk](#).

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · DK-2100 København

Tel: +45 35 46 35 00 · Fax: +45 35 46 36 00 · CVR 14 21 13 49

cww.dk

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalyzers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse.

Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig ikke noget ansvar for fejl eller udeladelser.

Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AMs forudgående skriftlige samtykke.

Historiske afkast er ikke en garanti for fremtidige afkast.