

Milliardgiganter i indædt kamp om fremtiden

Af C WorldWide Asset Management

Nøgleindsigter

- *En lille gruppe af virksomheder, særligt teknologigiganter som Apple, Microsoft og Amazon, har formået at vokse sig enormt store med markedsværdier i billioner af US dollars. Disse virksomheder har opnået betydelig dominans og redefineret begrebet markedsmagt.*
- *Fænomenet med så voldsom og koncentreret markedsdominans er bemærkelsesværdigt og virker nyt, selv om noget tilsvarende faktisk er set tidligere i historien. Nutidens giganter formår dog at vokse hurtigere, primært på grund af digitalisering og netværkseffekter.*
- *På trods af deres succes står disse markedsledere over for betydelige udfordringer som hurtige teknologiske forandringer, øget regulering og modvind fra geopolitiske spændinger.*
- *Historien viser, at store dominerende virksomheder kan holde sig på toppen i årtier, men investorer skal være selektive. Udviklingen foregår i højt tempo, og nogle af dagens vindere kan pludselig miste momentum.*

“Denne massive vækst, især inden for teknologi, har ændret dagens økonomier og virksomhedernes rolle i en globaliseret digital verden.”

I det seneste årti har en række virksomheder, som vi har valgt at kalde “Superscalere”, nået ekstraordinært høje markedsværdier. Flere af virksomhederne har rundet en historisk milepæl med en markedsværdi på mere end én billion US dollars. Virksomheder som Microsoft, Amazon, Nvidia, Apple, Alphabet (Google) og Meta har alle passeret denne milepæl og har redefineret, hvad markedsmagt betyder. Denne massive vækst, især inden for teknologi, har ændret dagens økonomier og virksomhedernes rolle i en globaliseret digital verden.

Set tidligere i historien

Selvom selskabernes enorme vækst virker uden fortilfælde, er der faktisk historiske paralleller. I 1960’erne opnåede virksomheder som AT&T, General Electric, IBM, General Motors og Exxon lignende økonomisk og markedsmæssig magt. I dag er der stor fokus på teknologi, mens tidligere tiders giganter var koncentreret inden for industrier som telekommunikation, hardware og energifremstilling. Når der justeres for inflation, og den økonomiske udvikling, var markedsværdien af tidligere tiders største virksomheder faktisk nogenlunde på niveau med dagens Superscalere. Historien viser tilmed, at giganterne kan holde sig i top-10 gennem flere dekader. F.eks. var IBM og AT&T med i toppen i tre årtier, mens General Electric og Exxon var med i toppen i mere end 50 år.

For nutidens Superscalere har den rivende teknologiske udvikling været med til at accelerere væksten. En af de største forskelle mellem de store virksomheder i dag og tidligere er deres evne til at skalere hurtigt. Dette er især på grund af digitale produkter og globale netværkseffekter. Hvor det tidligere tog årtier at opbygge en stærk markedsposition, kan nutidens selskaber vokse eksplosivt på kort tid. I 1960’erne var gennemsnitsalderen for de største virksomheder 68 år, mens den i dag er faldet til 41 år. Denne acceleration er drevet af digitaliseringens



“Teknologivirksomheder kan sælge direkte til forbrugerne gennem forretningsmodeller, der engagerer milliarder af mennesker.”

evne til at formidle produkter og tjenester øjeblikkeligt til et globalt publikum. Teknologivirksomheder kan sælge direkte til forbrugerne gennem forretningsmodeller, der engagerer milliarder af mennesker.

Kunstig intelligens bliver afgørende

Virksomheder kan fastholde deres position blandt verdens største i årtier, hvis deres fundament er stærkt. Omvendt kan de også miste momentum, så investorer skal være årvågne og selektive. Nutidens digitale verden kræver, at virksomheder er mere fleksible og hurtigere til at tilpasse sig end nogensinde før. For eksempel har Microsofts omstilling fra Windows-software til cloud-

*“AI forventes at revolutionere mange
brancher, og konkurrencen om at blive
blandt fremtidens vindere med holdbare
forretningsmodeller er benhård.”*

tjenester som Azure vist, hvordan en virksomhed kan tilpasse sig skiftende teknologiske trends.

Kunstig intelligens (AI) er en af de vigtigste fremtidige teknologier, og mange af de store spillere, herunder Microsoft, Google og Amazon, investerer massivt i AI og cloud computing for at forblive relevante og styrke deres position. AI forventes at revolutionere mange brancher, og konkurrencen om at blive blandt fremtidens vindere med holdbare forretningsmodeller er benhård. Nye start-ups med innovative idéer kan udfordre de etablerede virksomheder og på kort tid vinde store markedsandele. Et eksempel er TikTok, der har udfordret Facebooks dominans på sociale medier.

Udfordringer i horisonten

Når virksomheder vokser til giganter, øges den politiske opmærksomhed. Her gælder det for virksomhederne om at have det rette mindset. Et mindset indebærer ikke kun at have blik for den mest bæredygtige innovations- og væstkultur. Ledelsens strategi må også tage hensyn til den verden, virksomheden fungerer i. Med den stigende interesse fra politikernes og myndighedernes side, skal virksomhedsledere træde varsomt. F.eks. faldt Ali Babas aktiekurs næsten 80 pct. fra toppen (oktober 2020) til lavpunktet (oktober 2022), og mange analytikere vurderede, at det mest var på grund af CEO Jack Mas magtkamp med den kinesiske regering. I USA har føderale myndigheder lagt sager an mod Apple, Facebook, Google og Meta, mens EU har vedtaget The Digital Markets Act for at begrænse dominansen af globale teknologiske platforme. Monopolistiske gigant-virksomheder skal således være særligt opmærksomme på ændringer i det regulatoriske og politiske miljø.

Geopolitiske spændinger udgør også en risiko for Superscalernes fremtidige vækst. F.eks. kan den stigende rival-

isering mellem USA og Kina skabe en mere fragmenteret global økonomi, hvor teknologivirksomheder kan blive tvunget til at vælge mellem markeder eller tilpasse deres produkter til forskellige politiske realiteter. USA's handelsrestriktioner har f.eks. påvirket Huawei betydeligt, og lignende begrænsninger kan ramme andre teknologigiganter i fremtiden.

Fremtiden for Superscalere

Spørgsmålet er, om Superscalere kan fortsætte den høje vækst, eller om der kommer en opbremsning. Den samlede markedsværdi af de syv Superscalere, Magnificent 7, voksede med 24 pct. pr. år i gennemsnit mellem 2010 og 2024. Denne markedsværdi svarer nu til 14 pct. af det globale BNP, og 20 pct. af den samlede markedsværdi af MSCI ACWI. Hvis de syv Superscalere bliver ved med at vokse med 24 pct. om året, vil det medføre, at deres samlede markedsværdi om ti år vil svare til 72 pct. af det globale BNP, og deres vægt i MSCI ACWI vil være 51 pct. Dette virker trods alt ret urealistisk.

For moderne virksomheder er det altafgørende løbende at kunne tilpasse deres forretningsmodel til skiftende markedsbetingelser. AI, cloud computing og data vil fremover være centrale drivkræfter, men Superscalernes succes vil også afhænge af deres evne til at være fleksible, innovative og balancere deres vækst med de stigende krav fra lovgivningsmæssige og geopolitiske udfordringer. I dette spændende øjeblik i aktiemarkedets historie vil de virksomheder, der har den stærkeste ledelse og er mest agile og langtidsholdbare, have de bedste muligheder for at bevare deres position som markedsledere.

På vores hjemmeside, cworldwide.com, finder du et White Paper med titlen, [Superscaling in the 2020s and beyond](#), der går i dybden med fænomenet Superscaling.

*“For Superscalere
er det altafgørende
løbende at kunne
tilpasse deres for-
retningsmodel til
skiftende markeds-
betingelser.”*

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er 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 investeringsanalysers 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 intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk
Indsigt Q4 2024