



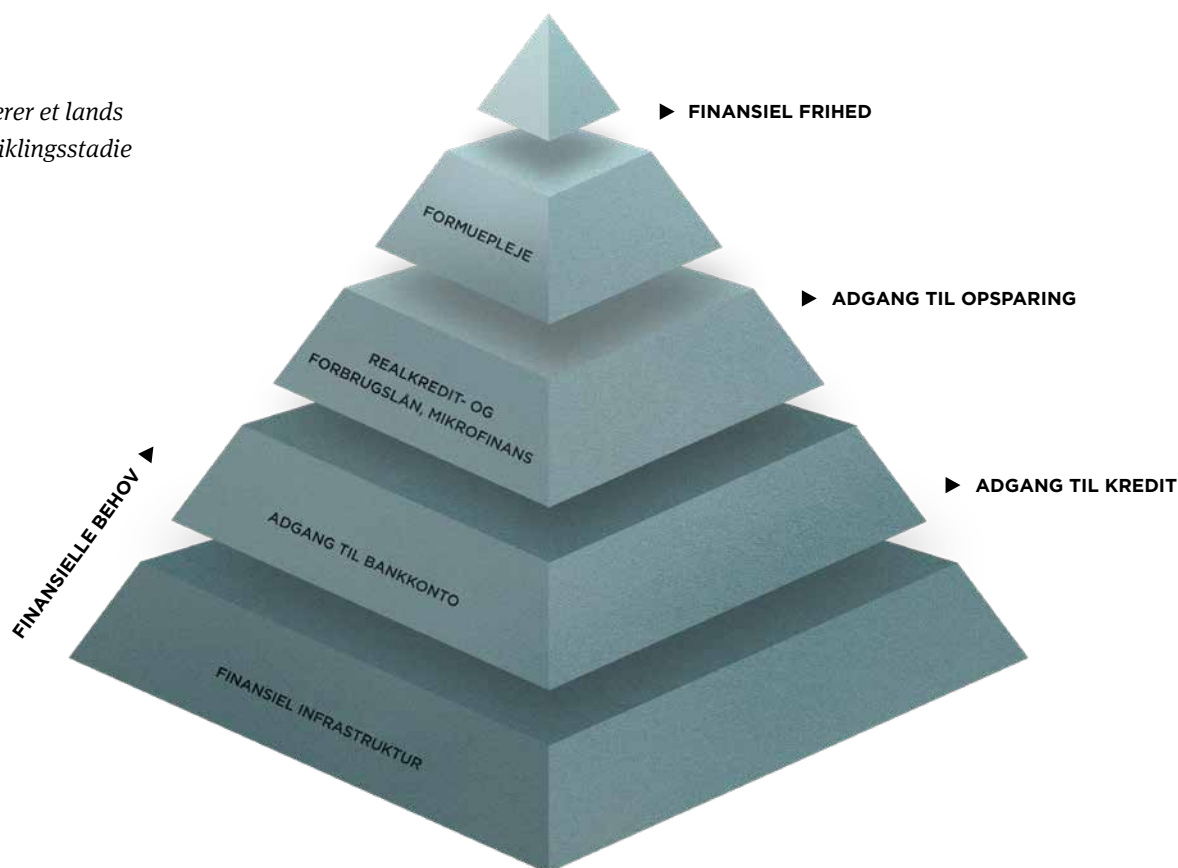
Potentiale i stigende velstand

Vi lever i en verden i konstant forandring – en verden, hvor velstanden er stigende og udvikles i forskellige tempi. Forstår man potentialet og dynamikken i udviklingen, kan man som langsigtet investor udnytte en bølge af spændende investeringsmuligheder inden for temaet ”Finansiell inklusion”.

Det er afgørende at forstå den udviklingsrejse et givet land er på, samt hvad borgerne i de enkelte lande eller regioner vil efterspørge. Udviklingsstadiet inden for finansiell inklusion er centralt, når vi leder efter segmenter med vækst, ligesom det er interessant at forstå

Begrebet finansiell inklusion kan være med til at afklare et lands finansielle udviklingsstadium, jf. figur på side 2. Her er forbrugernes finansielle behov illustreret som i Maslows traditionelle behovspyramide. Udgangspunktet for at kunne opfylde de basale behov er, at den finansielle infrastruktur er til stede. Herefter er næste skridt at åbne en bankkonto – det første behov, skitseret i bunden af pyramiden. Når dette behov er opfyldt, og forbrugeren har opnået et større økonomisk råderum, øges behovet for ”Realkredit og forbrugslån” jf. mikrofinans. Herefter stiger behovet efter at skabe tryghed og således – i finansielle termer – behovet for forsikring og opsparingsprodukter. Følgende øges behovet efter ”formuepleje”, og til slut opnås i toppen af pyramiden den såkaldte ”Finansielle frihed”.

Figuren illustrerer et lands finansielle udviklingsstadiet



den bagvedliggende digitale transformation, der gør det muligt at udvikle finansielle ydelser til en voksende befolkningsgruppe. Vi ser i dag, at teknologiselskaber, som historisk har været fokuseret på eksempelvis e-handel, udnytter deres teknologiske infrastruktur og data – herunder data om f.eks. salg såvel som kunders tilbagebetalingsmønstre – til i højere grad at tilbyde finansielle ydelser til selskaber og forbrugere, der i dag ikke bliver serviceret af traditionelle banker på tilfredsstillende vis. Dette kunne eksempelvis være et selskab som TCS Group.

Ekstraordinær vækst i nogle emerging markets-lande

I den vestlige verden er landene typisk placerede i den øverste del af behovspyramiden med fokus på økonomisk tryghed, formuepleje og velstand. I vores globale portefølje er den californiske velhaverbank First Republic Bank et eksempel på en bank, der har haft succes med en høj grad af specialisering inden for dette segment, hvor selskabets fokus på individuelt tilpassede services skaber høj kundeloyalitet. I emerging markets er det i de tre nederste kasser i pyramiden, hvor væksthistorierne inden for finansiell inklusion primært udspiller sig. Der er fortsat en stor del af befolkningen, der endnu ikke har åbnet bankkonti. F.eks. står ca. 50 pct. af befolkningen i Latinamerika uden for det

officielle bankvæsen, mens det i Filippinerne er ca. 80 pct. Derudover er der et stort behov for kredit blandt forbrugere såvel som selskaber – særligt mikro-, små-, og mellemstore virksomheder (MSMV'er), som historisk ikke er blevet serviceret på tilfredsstillende vis af de traditionelle banker.

Disse MSMV'er repræsenterer en attraktiv vækstmulighed, da de udgør en stor del af økonomien. F.eks. i Indonesien udgør MSMV'er 60 pct. af BNP og 97 pct. af arbejdsstyrken. I forbindelse med at befolkningen i Indonesien får en bedre økonomi, giver det også mulighed for at tage ved lære af vores erfaringer fra sammenlignelige markeder, fx Indien, som, vi vurderer, udviklingsmæssigt er ca. 10-15 år foran Indonesien. Derfor har vi ift. Indonesien valgt at fokusere på udbygningen og konsolideringen af realkreditmarkedet, hvor vi forventer en stor vækst de kommende 10-20 år. Realkreditlån i Indonesien målt ift. BNP er blot 2 pct. (til sammenligning ligger Indien på 10 pct.), og samtidigt er befolkningen på 261 mio. indbyggere meget ung, idet 42 pct. af befolkningen er under 25 år. I Indonesien har vi eksponering mod dette tema gennem Bank Central Asia, som er den førende udbyder af realkredit i Indonesien.

De mest veldrevne og bedst positionerede teknologiselskaber såvel som banker, der har fokus på og evnen til at servicere forbrugere og selskaber, står til at drage

nytte af dette vækstpotentiale. Ifølge Morgan Stanley estimeres vækstmuligheden for teknologiselskaber fokuseret på finansiel inklusion i Latinamerika til at være helt op til 100 gange den nuværende omsætning over de kommende fem år. En analyse af Google, Bain og Temasek fra 2019 viser, at markedet for digitale ydelser i Sydøstasien forventes at vokse fire gange frem mod 2025. Derfor har vi bl.a. fokus på disse områder, når vi leder efter attraktive investeringer. Der findes lokale fintech i emerging markets, som har haft stor succes med at udbrede brugen af digitale finansielle tjenester. I vores Emerging Markets-portefølje har vi bl.a. investeret i de tre brasilianske selskaber PagSeguro, Mercado Libre og Magazine Luiza.

I takt med at forbrugernes velstand i udviklingsøkonomierne øges, stiger familiernes behov for forsikringer. Penetrationsgraderne i Asien er fortsat meget lave, typisk under 5 pct., men efterspørgslen er stigende – særligt i Kina, hvor væksten i nytegnede forsikringer er ca. 15 pct. om året. Dette nyder bl.a. de to forsikringsselskaber Ping An og AIA godt af. Begge selskaber er investeringer i vores globale portefølje. Begge er veldrevne selskaber med en konservativ tilgang til salg af forsikringsprodukter, hvilket har resulteret i, at de over flere økonomiske cyklusser har kunnet øge deres indtjening.

Vestlige selskaber nyder også godt af finansiel inklusion

Der findes en række vestlige selskaber, som også nyder godt af den stigende efterspørgsel på finansielle

tjenesteydelser i udviklingsøkonomierne. Betalings-tjenesten Visa, som har været i den globale portefølje i mere end 10 år, er et godt eksempel. Deres globale betalingsnetværk muliggør, at forbrugere verden over kan handle og betale med debit- og kreditkort via Visas infrastruktur. I takt med at velstanden stiger, stiger turismeaktiviteten ligeledes. Herved stiger behovet for internationale betalinger. Som et anerkendt brand og deres verdensomspændende netværk af banker og butikker, som understøtter selskabet, muliggør Visa denne turisme. Væksten i internationale betalinger er således en central vækstmotor for Visa samtidigt med, at selskabet tjener på højere marginer for disse tjenester.

Tematiske investeringer, en vej til Compounding

Uanset hvilken portefølje du investerer i hos os, investerer vi efter tematiske principper. Vi forsøger at finde de mest interessante vækstsegmenter på tværs af kloden. Vi identificerer vækstfaser i de forskellige landes økonomier og finder de bedst positionerede selskaber, der med baggrund i en specifik udvikling som f.eks. økonomisk eller demografisk medvind, kan forventes at stå stærkt med en holdbar forretningsmodel og evnen til at generere indtjeningsvækst over tid. Det kalder vi Compounding. Du kan få eksponering imod ”Finansiel inklusion” i alle vores porteføljer, da vi mener, dette er en attraktiv strukturel investeringsmulighed de kommende 10-20 år.

Du kan læse mere om vores porteføljer på 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 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 afkast er ingen garanti for fremtidige 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

cww.dk · Tlf: 35 46 35 46 · cww@cww.dk · CVR 14 21 13 49

Q4 2021