

# Pricing power en nyckelfaktor

**David Rindegren,**

*Portföljförvaltare, C WorldWide Asset Management A/S*

## Viktiga lärdomar

- Inflation är en av de viktigaste frågorna 2022. Men när bolag höjer priserna syns ofta en motsvarande nedgång i försäljningen.
- På C WorldWide letar vi efter bolag som har förmåga att höja och upprätthålla sina priser på lång sikt utan att det påverkar försäljningen. På engelska kallas detta *pricing power*, eller *prissättningskraft*, och är en av nyckelfaktorerna när man analyserar ett bolags långsiktiga investeringspotential.
- Pricing power finns vanligtvis hos kvalitetsbolag som erbjuder produkter eller tjänster som är absolut nödvändiga i vardagen, där varumärket betraktas som lyxigt och starkt, och där möjligheterna till ersättare är små.

Under perioder med inflation ökar vanligtvis bolagens kostnader. Dels kan medarbetare kräva högre löner för att klara hushållens stigande kostnader, dels kan bolagens

kostnader öka i och med att de enskilda komponenterna i en produkt eller för en tjänst blir dyrare i inköp. Om bolagen vill bibehålla både marginaler och resultat, läggs merkostnaderna till på priset. För ett bolag med pricing power får detta inte samma försäljningsmässiga konsekvens som det får för ett bolag utan. Om bolaget har verklig pricing power och produkten eller tjänsten anses vara "absolut nödvändig", kan bolaget lägga kostnaden på priset utan att drabbas av lägre resultat och därmed prestera bättre i en miljö med hög inflation. När vi letar efter bolag med pricing power tittar vi därför dels på utvecklingen av bolagens bruttomarginaler, som helst ska ligga på en jämn eller gradvis stigande nivå, dels på resultat.

//

**Pricing power är  
en av nyckelfaktorerna  
när man analyserar ett  
bolags långsiktiga  
investeringspotential.**



**När vi letar efter bolag med pricing power tittar vi därför dels på utvecklingen av bruttomarginalerna, som helst ska ligga på en jämn eller gradvis stigande nivå, dels på ökande resultat.**

### Var finns pricing power?

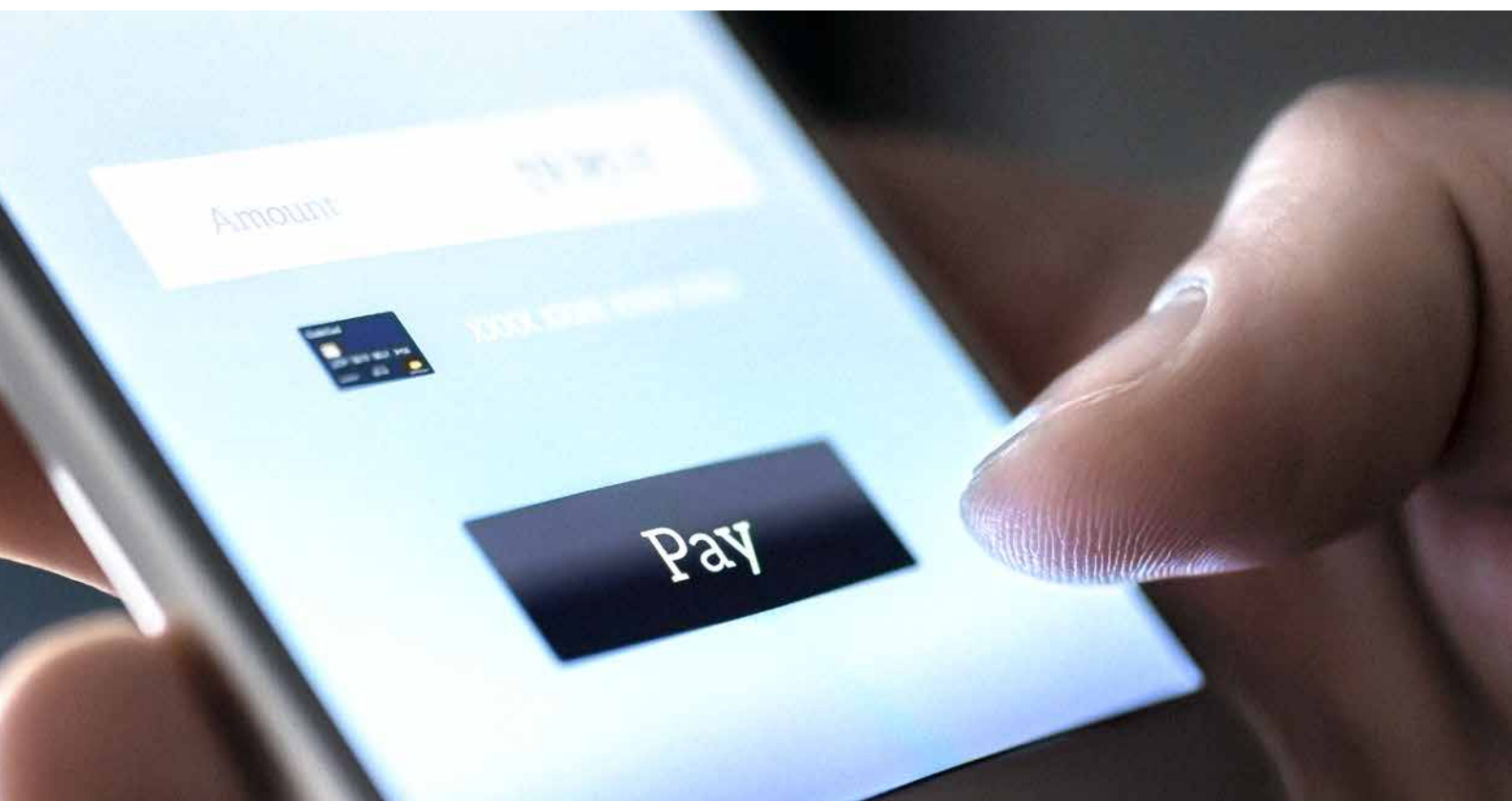
Pricing Power finns inom många olika sektorer och med olika typer av affärsmodeller. Det kan bland annat vara bolag som tillhandahåller grundläggande och nödvändiga produkter eller tjänster. I vardagen kan det exempelvis vara en situation där du tappar dina nycklar till bostaden och inte kan komma in och måste ringa en låssmed. Här är betalningsviljan ofta hög – man väljer den som kan komma snabbast, snarare än den som är billigast. Detsamma gäller om bilen går sönder och du är beroende av den för att ta dig till jobbet. ”Nödvändiga reparationer” kan därför vara en avgörande komponent när man letar efter pricing power inom vissa sektorer eller affärsmodeller.

Ett annat segment med pricing power är lyxvaror, där själva varumärket anses vara mycket värdefullt. Faktum är att en sådan form av pricing power kan beskrivas med den

så kallade Veblen-effekten, som innebär att produkterna upplevs mer värda ju dyrare de är. Situationen är alltså den att efterfrågan potentiellt kan öka om priset höjs. Detta är inte helt intuitivt eftersom vi vanligtvis köper mindre av något som är dyrt. Men om exempelvis Rolex höjer sina priser, blir deras armbandsur normalt mer eftertraktade. Det är en intressant dynamik som också säger något om branschstrukturen.

Inom IT-branschen hittar vi bolag som Microsoft och Visa. Båda erbjuder tjänster som idag är helt nödvändiga i vår vardag, vilket också avspeglas i deras höga och stabila bruttomarginaler. Om Microsoft skulle gå i konkurs imorgon skulle många system inte fungera. Tjänsten är därför oerhört kritisk för de flesta bolag runt om i världen och därmed skapas en möjlighet att justera prissättningen av deras tjänster. Microsofts starka pricing power kommer bland annat till uttryck genom imponerande bruttomarginaler på cirka 70 procent. Detsamma gäller betaltjänsten Visa som levererar rörelsemarginaler på ungefär samma nivå.

Vi ser också den omvända situationen där bolag sänker sina omkostnader och priser i en takt som konkurrenterna inte hänger med i, och därmed får en stor försäljningsvolym. Till exempel har det taiwanesiska bolaget TSMC, världens största halvledartillverkare, historiskt skapat större försäljning genom prissänkningar – vilket har lagt grunden för snabb ökad kunskap och utveckling av nya och billigare tekniker.



Paradoxalt nog har detta inneburit att marginalerna har stigit. TSMC har idag en så konkurrenskraftig position att de kan höja priserna och samtidigt sälja lika många enheter som innan prisökningen, vilket i sin tur ger möjlighet att förbättra resultatet.



**Pricing power finns inom många olika sektorer och med olika typer av affärsmodeller. Det kan bland annat vara bolag som tillhandahåller grundläggande och nödvändiga produkter eller tjänster.**

Ett annat exempel på en intressant undergrupp av bolag med pricing power finns inom skadedjursbekämpning, eftersom de flesta gärna betalar för att få bort insekter från sina hem.

Sammantaget finns pricing power inom många sektorer, och särskilt där konsumenten är mindre priskänslig i jakten på att lösa sin utmaning och där det är svårt att byta till andra produkter, det vill säga där möjligheterna till ersättare är begränsade.

## **Vi investerar långsiktigt**

När världen förändras snabbt, och när det är inflation, nollräntor och inte minst krig i Europa, kommer den långsiktiga investeringsdisciplinen till sin rätt. Att hitta de attraktiva investeringarna kräver ingående förståelse för bolagets affärsmodell (inklusive pricing power), ledning och socialt ansvar.

Som aktiva investerare letar vi efter bolag som kan behålla och stärka sin konkurrensposition och eventuellt utveckla nya affärsområden med hjälp av sin finansiella styrka och de möjligheter som affärsmodellerna erbjuder. Det är den typ av bolag som vi kallar "compounders" och som styr sin egen framtid med en tydlig potential att leverera hållbar och långsiktig tillväxt.

Detta är marknadsföringskommunikation. Denna publikation har upprättats av C WorldWide Asset Management Fondsmæglersekskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE). Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och ska inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning. All information som är uttryckt är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Publikationen får inte reproduceras eller distribueras, helt eller delvis, utan skriftligt samtycke från CWW AM SE. Investeringar i fondandelar är alltid förknippade med risk. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde, och kan påverkas av ändringar i valutakursen. Det finns inga garantier för att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. För mer information, se respektive KIID och prospekt på [cworldwide.se](http://cworldwide.se).

**C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMÆGLERSELSKAB A/S  
DANMARK FILIAL I SVERIGE**

Box 7648 · Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm · Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233 · [cworldwide.se](http://cworldwide.se)

Insikt Q2 2022