Far og søn vil spinde guld på familie-virksomheder

Tiedemann Independent med grundlægger Henrik Tiedemann (tv.) og direktør og sønnike Christian Tiedemann vil levere et bedre afkast end markedet med en ny fond bestående af børsnoterede familievirksomheder

Foto: Jonas Pryner Andersen

Familiefejder en risiko i familie-virksomhederne

Af Jonas Lund

Virksomheder med en familie bag sig bliver ofte fremhævet for at være langsigtede og præget af stærke værdier, men det er ikke nødvendigvis en fordel med tætte menneskelige relationer til forretningen.

"Familievirksomhederne udgør et helt spekter af forskellige virksomheder, og nogle klarer sig bedre end virksomheder uden familieindflydelse, mens andre klarer sig dårligere," siger **Morten Bennedsen**.

Han forsker i familieejede virksomheder som Hoffmann-professor ved handelshøjskolen **Insead** og er samme sted leder af Wendel-centeret, opkaldt efter den kendte Wendel-familie fra det franske erhvervsliv.

En risiko for familieselskaberne er stridigheder i familierne, som man har set i alt fra **Grundfos** til **Porsche**.

"Familiefirmaerne kan have nogle kæmpe udfordringer, som andre ikke har. De kan have fejder, ryge i slagsmål, gå i opløsning, og der er også risiko for, at de får for lidt kapital ind udefra, fordi familien er bange for at opgive kontrollen," siger Morten Bennedsen.

Hos det danske forvaltningsselskab **Tiedemann Independent**, der har lanceret en ny fond med aktier fra børsnoterede udenlandske virksomheder under familieindflydelse, køber man da heller ikke bevidstløst ind af aktier med en familievirksomhed bag.

"Der er også nogle familievirksomheder, vi ikke investerer i, fordi de med en fremmed ledelse er kommet for langt væk fra værdierne. Mens et selskab som **Johnson & Johnson** stadig har meget DNA fra det oprindelige Johnson & Johnson tilbage, selvom der er en fremmed, professionel ledelse og bestyrelse," siger Independent-grundlæggeren **Henrik Tiedemann**.

... Far og søn vil spinde guld...

Af Jonas Lund

I en meterhøj sten af granit i medicinalgiganten **Johnson & Johnson**s hovedkvarter i New Brunswick, New Jersey, er der indhugget et credo, en bekendelse, der i 1943 blev formuleret som virksomhedens grundlæggende værdier. Det er de værdier, der sammen med Johnson & Johnsons historik gør, at selskabets aktie er at finde i en ny fond, som det danske forvaltningsselskab **Tiedemann Independent** står bag.

I Johnson & Johnsons credo bedyrer virksomheden sit ansvar over for læger, patienter, medarbejdere, lokalsamfundet og endelig aktionærerne.

Der skal forskes, lanceres nye produkter, købes nyt udstyr og i gode tider sættes penge af til de dårligere tider, lyder det.

"Når vi arbejder i henhold til de principper, skal aktionærerne kunne realisere et fair afkast," slutter credoet, der blev nedfældet af **Robert Wood Johnson**, søn af en af de tre Johnson-brødre, der stiftede selskabet i 1886.

Historien om kombinationen af stærke familiefunderede værdier og stabile afkast er blandt inspirationskilderne til den nye fond under Tiedemann Independent, der selv er en familievirksomhed i to generationer. Fonden indeholder børsnoterede udenlandske virksomheder, der alle er kendetegnet ved at være under indflydelse af familier.

"Familieværdierne skal være en del af virksomhedernes DNA," siger **Christian Tiedemann**, direktør og anden generation i Tiedemann Independent.

"De børsnoterede familievirksomheder har ofte en stærk kultur og har vist sig over tid at kunne levere et bedre afkast, end man ellers kan få i markedet," fortsætter han og bliver suppleret af sin far, Independent-grundlæggeren **Henrik Tiedemann**:

"Vi synes, at vi har fundet noget, som er værdifuldt, og som ingen andre i Danmark har," siger han om den ca. 100 mio. kr. store fond, der er lanceret her i januar 2016.

Familier slår markedet

I porteføljen finder man selskaber som luksuskonglomeratet **LVMH**, kosmetikgiganten **L'Oréal** og flere amerikanske sundhedstjenester. Men det er ikke et krav til virksomhederne i porteføljen, at der er et egentligt familieejerskab i virksomhederne.

"De kan også være fondsejede, eller det kan være, at familien blot ejer 10 pct. eller sidder i bestyrelsen. Men familiens påvirkning skal trænge tydeligt igennem," siger Christian Tiedemann.

Independent har været i afkasthistorikbøgerne og set på, hvordan både amerikanske og tyske børsnoterede virksomheder, der er under indflydelse af familier, over en tiårig periode har klaret sig sammenlignet med henholdsvis det amerikanske S&P 500-indeks og det tyske DAX-indeks.

"Analyserne har vist et merafkast i familievirksomhederne på ca. 2,5 pct. om året," siger Henrik Tiedemann.

Ifølge **Peter Smed Andersen**, der er analysechef i Tiedemann Independent, er det bedre afkast et resultat af, at familievirksomhederne ofte driver deres forretninger med langsigtede mål for øje.

"Familieværdierne og generationssigtet i virksomhederne betyder, at man ikke bare tænker på næste kvartals rapportering, men også på, at virksomheden skal gå videre til næste generation," siger han.

Både fordele og ulemper

Der er dog ikke nødvendigvis lighedstegn mellem familieindflydelse i en virksomhed og succes på bundlinjen eller i aktiekursen.

Det forklarer en af verdens førende forskere i familievirksomheder, danske **Morten Bennedsen**. Han har titel af Hoffmann-professor ved den anerkendte, franske handelshøjskole **Insead** og er leder af Wendel-centeret samme sted.

FAKTA | Tiedemann Independent

- **Tiedemann Independent** er et forvaltningsselskab grundlagt af **Henrik Tiedemann**. Hans søn **Christian Tiedemann** er i dag direktør.
- Selskabet forvalter lidt over en halv mia. kr. i investeringsforeningen **Independent Invest** foruden individuelle forvaltningsaftaler.
- Ca. 100 mio. kr. er placeret i den nye fond Independent Generations for udenlandske børsnoterede selskaber med familieindflydelse.
- Derudover har Independent Invest tre andre fonde med henholdsvis globale aktier, virksomhedsobligationer og endelig en fond, der kombinerer de to.
- Har syv ansatte og kontor i København.

jolu

»Familiens påvirkning skal trænge tydeligt igennem«

Henrik Tiedemann (med blåt slips) og Christian Tiedemann (th.) står i spidsen for Tiedemann Independent og satser på udenlandske familievirksomheder, der kan handles på de globale børser. Foto: Jonas Pryner Andersen

Kuglepenne og cremer i porteføljen

Af Jonas Lund

Tiedemann Independent kommer vidt omkring i verden og i forskellige brancher, når der skal udvælges børsnoterede, familieprægede virksomheder til forvaltningsselskabets nye fond Independent Generations, der er 100 mio. kr. stor.

I porteføljen finder man blandt andet den franske kosmetikgigant **L'Oréal**, hudplejevirksomheden **Beiersdorf** fra Tyskland, det italienske tøjmærke **Moncler**, den Portugal-baserede detailkæde **Jeronimo Martins** og den franske producent af kuglepenne og andet kontorudstyr **Bic**.

"Der er hovedsageligt virksomheder fra Europa og USA, men nogle af de ældste, familieejede virksomheder ligger faktisk i Japan," siger **Henrik Tiedemann**, grundlægger af Tiedemann Independent.

Også amerikanske hospitaler er at finde i porteføljen og så et malaysisk selskab med en stærk dansk forbindelse, nemlig **United Plantations Berhad**.

Plantageselskabet ledes af brødrene **Carl** og **Martin Bek-Nielsen**, der har overtaget den store virksomhed efter faren **Børge Bek-Nielsen**.

"Børge Bek-Nielsen er højt hædret derude, blandt andet fordi han har sørget for gode forhold med undervisning, bolig og sundhed til medarbejderne," siger Henrik Tiedemann.

Independent-direktør **Christian Tiedemann** supplerer:

"Familievirksomhederne tager typisk et større socialt ansvar end andre virksomheder og lægger eksempelvis vægt på, at der er arbejdspladser i deres eget land eller region. Det viser også, at det at skabe profit ikke altid handler om at maksimere alting og drive rovdrift på ressourcer, men at man også kan være langsigtet og skabe værdi for samfundet."

Independent har valgt at se bort fra danske aktier i familiefonden, fordi investorerne i Independent typisk selv har danske aktier i forvejen.

jolu@borsen.dk

"Som investor kan man godt forsøge at finde en investeringsfondsprofil med veldrevne familievirksomheder. Men det ville være forkert at sige, at fordi man er en familievirksomhed, klarer man sig bedre end ikke-familievirksomheder," siger Morten Bennedsen.

Skal man derfor lykkes med investeringer i familievirksomheder, skal man finde dem, der vitterligt får konkurrencefordele i kraft af deres familieindflydelse, påpeger han.

"Familievirksomheder kan drage fordel af deres såkaldte familieaktiver. De kan være meget værdibaserede og have et fantastisk stærkt netværk både i erhvervsliv og politik, og de vil typisk have en historie eller et brand, som linker familien og virksomheden sammen. Det er de familieaktiver, der kan være en komparativ fordel for virksomhederne," siger Morten Bennedsen.

40

selskaber har Independent cirka i sin fond for børsnoterede familievirksomheder

For Tiedemann Independent er det da heller ikke tilstrækkeligt, at et selskab kan prale af en årelang historie som familieejet. Virksomhederne skal også leve op til de danske forvalteres sædvanlige krav om sunde regnskaber.

Skrappe regnskabskrav

"Virksomhederne skal være sunde, have en stærk egenkapital, og de skal vokse både på bundlinjen og toplinjen. Og de skal have bevist, at de kan levere og tjene penge. Med familievirksomheder går vi efter dem, der har bevist det i generationer," siger Christian Tiedemann.

Independent kommer derfor med familiefonden heller ikke til at fravige princippet om, at man ikke kigger efter aktier, der ser spændende ud, men hvor selskabet bag ikke tjener penge.

"Vores udgangspunkt er, at hvis vi undgår at tabe for mange penge, så behøver vi heller ikke tjene så mange penge. Der er mange familievirksomheder kendetegnet ved, at de beskytter værdierne og ikke risikerer mere, end hvad fornuftigt er," siger Henrik Tiedemann og tilføjer:

"Det passer godt til os."

jolu@borsen.dk

LÆS OGSÅ
Forsigtig trio slår markedet
bit.ly/1Jk2W4I