

S náskokem před digitální křivkou (Ahead of The Digital Curve)

– profil podílového fondu: **Polen Global Growth fund**

(úryvek) – *Sarah Max*



Damon Ficklin, left, and Jeff Mueller manage the Polen Global Growth fund.
Photographs by Alfonso Duran

V březnu, kdy se mnoho jejich kolegů z odvětví muselo najednou přizpůsobit práci z domova, Damon Ficklin, Jeff Mueller a jejich kolegové v Polen Capital tuto změnu přijali bez komplikací.

Před pandemií „bylo zcela běžné, že polovina našeho týmu nebyla na pravidelných týdenních schůzkách fyzicky přítomna“, říká Ficklin, který spolu s dalšími lidmi z vedení stojí za změnami ve firemní kultuře zavedené již před 10 lety. V Boca Raton, ve státě Florida, pevně dodržují filozofii práce založené na odvedených výsledcích, která umožňuje flexibilní plánování činností a práci na dálku. Součástí je rovněž krytí výloh na odborný a osobní rozvoj v rámci

každoročního stipendia. Osvědčené osobnostní testy pak pomáhají kolegům porozumět, jak mezi sebou lépe komunikovat.

Co se nezměnilo, je naše přesvědčení, že můžeme dosahovat velmi dobrých výsledků, díky nízké obrátkovosti portfolia. Tato strategie platí od založení společnosti Davidem Polenem, tedy již více než 30 let.

Globální verze fondu (Polen Global Growth fund (ticker: PGIRX)) byl uveden na trh v roce 2015 a hodnota majetku pod správou dosahovala v srpnu 441 milionů amerických dolarů.

Polen Global Growth

	Total Return		
	1-Yr	3-Yr	5-Yr
PGIRX	28.9%	19.6%	18.1%
MSCI ACWI	17.3	8.9	10.7
Top 10 Holdings			
Company / Ticker	% of Assets		
Microsoft / MSFT	8.8%		
Adobe / ADBE	6.3		
Alphabet / GOOGL	5.8		
Tencent Holdings / 700.Hong Kong	5.5		
Alibaba Group Holding / BABA	5.3		
Mastercard / MA	5.3		
SAP / SAP	5.0		
Facebook / FB	4.9		
Visa / V	4.4		
Autodesk / ADSK	4.4		
Total	55.5%		

Note: Holdings as of June 30. Returns through August 24; three- and five-year returns are annualized.

Sources: Morningstar; Polen Capital

Za poslední tři roky byla průměrná návratnost fondu 19,6 % ročně, což je lepší výsledek ve srovnání s 97% světových konkurentů.

Na rozdíl od většiny správců aktiv Polen Capital nevyžaduje od svých zaměstnanců tradiční zkušenosti s investováním. „Přišli jsme na to, že je daleko efektivnější i méně rizikové najmout talentované a chytré lidi se zájmem o obor, kterým pomůžeme vyrůst od začátku,“ říká Ficklin (46). Do společnosti nastoupil v roce 2003, přičemž dříve zastával funkci mezinárodního daňového konzultanta nebo analytika v agentuře Morningstar.

Muellerova (42) cesta do společnosti byla mnohem pestřejší. Během studia na vysoké škole se připravoval na dráhu profesionálního hráče, když však byl svědkem události z 11. září 2001, rozhodl se narukovat do americké námořní pěchoty. Během mise v Iráku, kde létal se stíhacím letounem F/A-18s Hornet, se k němu dostala kopie knihy Inteligentní investor (The Intelligent Investor) od Benjaminu Grahama. Po přečtení tohoto výtisku jedním dechem, směřovaly jeho další kroky do obchodní školy. „Nastoupil jsem na Columbia University jako

fanoušek Bena Grahama,“ říká Mueller, který se stal součástí školního proudu oslavujícího hodnotové investování. Nakonec však dospěl k jinému závěru: „Investování do kvalitních a růstových společností jsem shledal jako daleko lepší způsob zhodnocení kapitálu.“

Doposud jde o základní filozofii v Polen Capital. Náš globální fond investuje do akcií 25 až 30 společností, přičemž každá společnost musí splnit pět našich kritérií: vysoký podíl peněžní složky v rozvaze, dostatek volného cash-flow k provádění akvizic nebo výplaty akcionářům, udržitelnou návratnost kapitálu alespoň na úrovni 20 %, stálá nebo rostoucí zisková marže a růst tržeb, který je nezávislý na ekonomických či sektorových cyklech.

Digitální transformace je aktuálně společným tématem napříč portfoliem. Spolu s jinými fondy, které téma vzaly za své velice brzy, mohly částečně těžit z pandemie viru Covid-19, jež digitalizaci napříč sektory urychlila.

Jednou ze společností ve fondu, která ze situace těžila, je od letošního jara PayPal Holdings (PYPL). PayPal je všudypřítomný ve světě digitálních plateb a přímo se účastnil nedávného nárůstu spotřebitelské poptávky skrze e-commerce. Tuto platební platformu využívá přes 70 % z 1 000 největších světových obchodníků. Ti zaplatí poplatek PayPalu, ve výsledku však dochází k přesunu prostředků daleko snáz a obchodníkům rostou konverze (poměr platících zákazníků). To je způsobeno vyšším komfortem pro zákazníky, neboť nemusí zadávat kompletní informace ze své platební karty. Hodnota akcií společnosti PayPal se od března zdvojnásobila, přesto však Ficklin a Mueller tvrdí, že její růst nekončí a bude docházet k akvizici dalších zákazníků – včetně těch starších, čímž zmenší podíl hotovostních plateb.

Mnoho společností v portfoliu přehodnotilo své obchodní modely od jednorázového nákupu ke speciálnímu členství s využitím cloudových služeb. Ficklin a Mueller vyzdvihují řešení od Adobe (ADBE). „Když jsme koupili Adobe, jejich

marže byly okolo 20 % a nyní jsou přibližně 40 %,“ říká Ficklin.

Manažeri portfolia komentují podobný scénář i u softwarové společnosti Autodesk (ADSK). V březnu se rozhodli prodat podíl v O'Reilly Automotive (ORLY) a koupit právě Autodesk. První zmínka o této společnosti zaměřující se na tvorbu softwarových řešení v rámci počítačové grafiky se datuje k roku 1982. Od té doby se vypracovala do vedoucí pozice ve svém odvětví a její služby jsou využívány ve strojírenství, architektuře, stavebnictví a podobných odvětvích.

V situaci, kdy Autodesk využívá výhod cloudových řešení a předplatného, objevuje se několik dalších trendů, které podporují poptávku po jeho softwarových produktech. Kanceláře, restaurace a jiné komerční prostory jsou často proměňovány do podoby vyhovující ztíženým podmínkám kvůli Covid-19. Software Autodesku dokáže namodelovat prakticky cokoliv od lidského pohybu po kvalitu ovzduší. „*Další rozvoj očekáváme v oblasti redukce odpadů ve stavebnictví. Stavební průmysl generuje 30 % světového odpadu,*“ dodává Mueller.

„*Čím dál více vlád podporují technologie podobné Autodesku ve snaze zvýšení efektivity při řešení tohoto problému.*“

Digitální „rozpínavost“ přerostla i do ortodontického průmyslu. Jednou z prvotních investic fondu byla Align Technology (ALGN). Její digitální scannery a průhledné Invisalign rovnátka se staly impozantní alternativou ke klasickým drátovým rovnátkům.

Portfolio manažeri společnosti věří, přestože její akcie v březnu výrazně oslabily a tržby firmy během druhého čtvrtletí poklesly o 41 %, a že tržby společnosti budou pokračovat v růstu. „*Mohou uspokojit téměř 80 % trhu, přičemž aktuální zásah je méně než 15 %,*“ říká Ficklin s tím, že výhody Invisalign zahrnují méně osobních cest k zubaři a zdravější zuby (rovnátka mohou být odebrána při mytí zubů a používání zubních nití.)

Nárůst video hovorů mezitím zvyšuje poptávku po kosmetických zákrocích – a možná i rovnějších zubech.

Important Information Concerning the Barron's August 26, 2020 Article Reprint

Our Global Growth Fund objective seeks to achieve long-term growth of capital. The advisor identifies a concentrated portfolio of competitively advantaged business with the sustainable, above-average earnings growth.

Investor Share Details

Ticker	PGIRX
CUSIP	360875637
Inception Date	07-06-2015
Min Investment	\$3,000
Expense Ratio Net	1.35%
Expense Ratio Gross	1.37%
AUM (as of 8-24-2020)	\$441M

Top Ten Holdings (% of Portfolio as of 6-30-2020)

Microsoft Corp	8.76
Adobe Inc	6.27
Alphabet Inc	5.79
Tencent Holdings Ltd	5.48
Alibaba Group Holding Ltd	5.33
Mastercard Inc	5.32
SAP SE	4.97
Facebook Inc	4.87
Visa Inc	4.36
Autodesk Inc	4.35
Total	55.50