

COMPOUNDERS

Nyhedsbrev nr. 6

Juli 2021

Mere end 1.000 medinvestorer

Afkast bedre end et stærkt marked

Bank of Georgia købt til porteføljen

Note har været den klart bedste aktie

Kære medinvestor

2. kvartal 2021 fortsatte, hvor 1. kvartal slap, nemlig med et godt aktiemarked. Den globale økonomi buldrer frem drevet af forbrugernes efterspørgsel efter varer og virksomhedernes optimisme og deraf følgende investeringer. Værdien af investeringsbeviset var 125,28 kr. ved udgangen af kvartalet, hvilket må siges at overgå vores forventninger til afkastet på knap otte måneder.

Mere end 1.000 medinvestorer

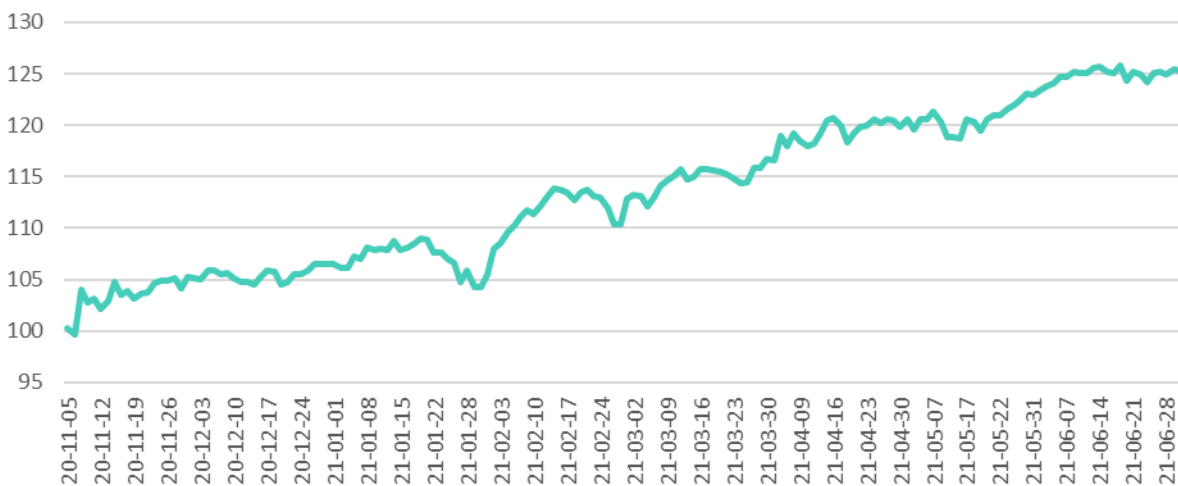
Vi fortsætter med at være overvældet over den store interesse for at blive medinvestor i foreningen. Der er nu pænt over 1.000 medinvestorer og tak til dig, som er blevet medinvestor siden sidst. En del af jer har lært os at kende via opslag på LinkedIn eller hørt os i Millionærklubben. Dog er der også mange, som har fået os anbefalet af andre. For en lille uafhængig kapitalforvalter betyder det meget at have gode ambassadører så stor tak, hvis du har omtalt os positivt i dit netværk.

Nyhedsbrevet fra MW Compounders har som format en lidt længere karakter. Hvis du også er interesseret i kortere kommentarer om aktier og vores investeringsproces, så anbefaler vi, at du følger os på LinkedIn. Hvis du ikke er tilmeldt nyhedsbrevet, så gør det på www.mwcompounders.dk

Afkastet bedre end et stærkt marked

I 2. kvartal steg den indre værdi til 125,28 kr. mod 116,65 kr. ultimo 1. kvartal. Det betyder, at afkastet var 7,4% efter omkostninger i kvartalet og 17,6% indtil videre i 2021. Efterhånden er dette tredje nyhedsbrev med en opdatering på afkastet og hver gang har det været over 6%. Vi glæder os over den rigtig gode udvikling, men vil endnu en gang minde om, at man på ingen måde skal forvente lignende afkast i gennemsnit i fremtiden.

Udvikling i indre værdi



Grafen ovenfor viser udviklingen i den indre værdi fra start til udgangen af juni. Generelt har indre værdi været forholdsvist stabilt stigende. I kvartalet tog den et godt ryk opad ovenpå gode regnskaber, mens udviklingen var lidt mere flad i juni.

Vi investerer efter at få et godt langsigtet afkast. Vores eksistensberettigelse på langt sigt er, at vi gør det bedre end det globale aktiemarked. De fleste perioder gør vi det forhåbentlig bedre end markedet, men der kommer også perioder med dårligere udvikling end markedet. Vi er kommet godt fra start og siden november har afkastet været ca. 3% bedre end markedet efter omkostninger. Vi vil endnu en gang understrege, at man skal have tålmodighed for at finde ud af, om en porteføljeadministrator gør det godt.

For dem, som går op i den slags, så vil vi gerne informere om, at fonden har skiftet benchmark. Vi startede med MSCI World, som kun dækker udviklede lande, men vi synes egentlig, at det er lidt forkert, da vi jo netop ønsker at investere i alle lande, hvor vi kan finde gode compounder selskaber. Vi har allerede investeret i nogle af de nye markeder gennem TSMC, Tencent (Prosus/Naspers), Yum China og Bank of Georgia. Morningstar har allerede fra starten reflekteret dette ved at måle os om mod MSCI World All Countries, som også er det nye benchmark.

Bank of Georgia købt til porteføljen

I kvartalet købte vi Bank of Georgia som en ny compounder aktie til porteføljen. Dermed har vi købt tre aktier siden start og solgt to. Vi vil tro, at det reflekterer meget godt en normal frekvens af udskiftninger i porteføljen.

Bank of Georgia er én af de to førende banker i Georgien. Da investeringen er i et georgisk selskab (dog købt på børsen i London) og det i øvrigt er et mindre selskab, så valgte vi at købe en mindre position.

Vi har tidligere udsendt en video, hvor vi forklarer om banken og hvordan den passer ind i vores portefølje. Hvis du ikke fik set den, så kan du finde den på YouTube:

[Gennemgang af Bank of Georgia - YouTube](#)

Nedenfor ses den opdaterede porteføljeoversigt. Vi er nu investeret i 24 selskaber.

	Norden	Øvrige Europa	Nordamerika	Asien
Energi	TGS			
Fast ejendom				
Finans	Ringkjøbing Landbobank	Bank of Georgia	US Bancorp, American Express	
Forbrug (cyklisk)	Boozt	Pirelli, Puma, Inditex	InterContinental Hotels Restaurant Brands International	YUM China
Forbrug (stabilt)		Diageo, Kerry Group		
Forsyning				
Industri	Note			
IT		Amadeus IT Group	Alphabet (Google)	Prosus/Naspers (Tencent) TSMC
Materialer				
Medicinal	Novo Nordisk	Novartis, Roche	ICON	
Telekommunikation				

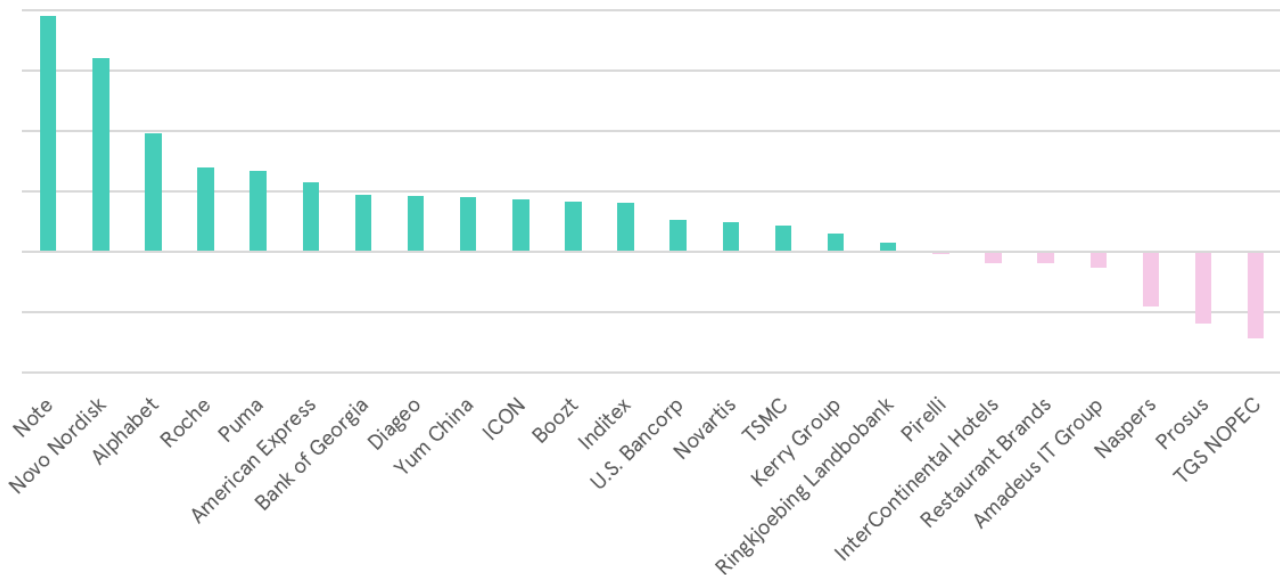
Note har været den klart bedste aktie

I 2. kvartal var det, modsat de forrige kvartaler, især selskabsrelaterede nyheder, som drev afkastet, mens sektorrotationen på aktiemarkedet var mindre udtalt. Dog klarede bl.a. medicinalaktier sig generelt godt, hvilket passede meget godt med vores betragtninger i sidste nyhedsbrev om, at værdiansættelsen så ret attraktiv ud. Det betyder også, at Novo Nordisk og Roche var nogle af vores bedste aktier. Til gengæld var der lidt pres på aktier, som er relateret til genåbningen, hvilket vi kunne se på mindre fald for Amadeus IT Group, Restaurant Brands International, InterContinental Hotels Group og Pirelli.

Note var endnu en gang helt i top med afkastet og har siden start været vores klart bedste aktie. Regnskabet for 1. kvartal var flot og i slutningen af juni meldte selskabet om en stor ordre i Kina. Derudover var kursen drevet af købet af iPRO, som Note købte til en pris svarende til 3%-4% af Notes markedsværdi, mens opkøbet ligner at kunne øge omsætningen og indtjeningen med 16%-17%. Hvis tallene holder, er det et glimrende eksempel på god kapitalallokering. iPRO laver ladestationer til elbiler og er vokset kraftigt på det sidste. Usikkerheden er, om iPRO kan fortsætte den flotte udvikling, men prisen gør i hvert fald, at der er plads til en opbremsning. Det er dog et marked, som vi tror vil fortsætte med at være stærkt.

Også Alphabet (Google) leverede endnu et kvartal med en flot kursudvikling oven på et kvartal med rigtig stærke regnskabstal. Annoncemarkedet vokser kraftigt online og især YouTube viser høj vækst.

Bidrag til afkast fordelt på aktier



På den negative side var kursudviklingen for Prosus og Naspers, som desværre har været vores dårligste investeringer indtil nu. De er især ramt af et fald i kursen i Tencent, som er faldet sammen med andre kinesiske teknologiaktier. De kinesiske myndigheder fortsætter med at øge reguleringen af selskaberne og det giver usikkerhed om, hvad det gør ved selskabernes forretninger. Tencent virker til at være god til at navigere i det politiske miljø. Dog er Tencent investeret massivt i mange kinesiske teknologiselskaber og bliver derfor ramt af deres kursfald samt eventuelle tiltag mod Tencent selv. Vi ser masser af værdi i Tencent, men havde naturligvis gerne været de nye politiske tiltag foruden.

Prosus og Naspers foretog et par vigtige tiltag i kvartalet, som vi synes er positive og aktionærvenlige, da det er forsøg på at få udkrystalliseret værdien af selskabernes aktiver. Alligevel er discounten til de underliggende værdier steget, da mange aktionærer grundlæggende helst vil være Tencent aktionærer og er bange for, hvad Prosus og Naspers kan finde på. Først solgte Prosus 2% af Tencent og dernæst blev der fremsat et tilbud om at ombytte Naspersaktier til Prosusaktier. Kursudviklingerne har gjort, at vi har suppleret op i Naspers, hvor vi vil tage imod tilbuddet om Prosus aktier. Så må vi se, hvor mange aktier vi ender med at få ombyttet.

TGS (omdøbt fra TGS Nopec i kvartalet) havde også en svag kursudvikling på trods af, at aktiekurserne for de store olierelaterede selskaber klarede sig godt i kvartalet og olieprisen nu ligger over niveau før Corona ramte. Årsagen er, at olieselskaberne fokuserer på at nedbringe gæld og udbetale udbytte samt prøver at omstille sig til grøn energi. Derfor har man endnu ikke set den stigning i seismisk efterspørgsel, som tidligere har været reglen, når olieprisen er steget. Vi vurderer stadig, at det kommer på et tidspunkt, men er bekymrede for det nye efterspørgselsmønster.

	Højere vægt	Mellem vægt	Lavere vægt
Energi			TGS
Fast ejendom			
Finans		Ringkjøbing Landbobank, US Bancorp American Express, Bank of Georgia	
Forbrug (cyklisk)	Boozt Restaurant Brands International	Intercontinental Hotels Group, Yum China, Puma, Pirelli	Inditex
Forbrug (stabilt)			Kerry Group, Diageo
Forsyning			
Industri		Note	
IT	Prosus/Naspers (Tencent)	Alphabet (Google), TSMC	Amadeus IT Group
Materialer			
Medicinal	ICON, Novo Nordisk	Novartis, Roche	
Telekommunikation			

Portefølje pr. 30/06 2021

Porteføljesammensætningen er dynamisk og vægtene ændres hele tiden pga. forskelle i kursudvikling, ny information om selskaberne samt hvor attraktiv vi vurderer værdiansættelsen på baggrund af ændringerne. Der fortsætter med at komme flere medinvestorer og vi bruger primært de nye penge til at lave justeringer.

På baggrund af en stærk udvikling i kursen på Alphabet, US Bancorp, Diageo og Inditex har vi reduceret deres vægte i porteføljen, mens det modsatte gør sig gældende for InterContinental Hotels Group, TSMC, Puma og Yum China.

Bank of Georgia blev købt med en mindre vægt, men allerede på kort tid har kursudviklingen været så stærk, at den har sneget sig op på en mellem vægt. Kursudviklingen for TGS gør, at vægten atter er kommet ned.

Akkumulerende afdeling udskudt

I sidste nyhedsbrev skrev vi om vores overvejelser om at etablere en akkumulerende søsterafdeling. Vi takker for de positive tilbagemeldinger, men vurderede samtidigt, at de samlede tilkendegivelser ikke var høje nok til, at vi havde mod på at påtage os de ekstra omkostninger. Vi valgte derfor at udskyde etableringen af en akkumulerende afdeling til den samlede forretning bliver lidt større. Det er stadig vores ambition at etablere afdelingen og vi giver en opdatering, når vi vurderer, at tiden er moden.

Events

I forbindelse med dette nyhedsbrev har vi optaget en kort video, hvor vi gennemgår de samme temaer, som i dette nyhedsbrev, men i et lidt andet format. Videoen tager godt 15 minutter. Du kan se videoen her:

<https://youtu.be/ZtgOKPJ8nTA>

Vi ønsker, at være så åbne som mulig omkring investeringsproces, afkast og beholdninger. Af samme grund inviterer vi også til to Q&A webinarer, hvor du kan stille spørgsmål. Vi håber, at et af tidspunkterne passer dig. Tilmelding er nødvendig.

Det vil være meget fint, hvis du vil sende eventuelle spørgsmål på info@mwcompounders.dk i forvejen, så vi har mulighed for at samle spørgsmål og forberede os.

Webinar 1: Tirsdag d. 20. juli kl. 20:00:

https://us06web.zoom.us/meeting/register/tZwud-mhqjosGNa284_ipXDmJjsqWbRVHgfW

Webinar 2: Onsdag d. 21. juli kl. 15:00:

<https://us06web.zoom.us/meeting/register/tZwsd-2gqzWuGdxS65xkIT9kBKW-X9dQ-Is6>

Ansvarsfraskrivelse

Dette nyhedsbrev er udarbejdet af MW Compounders ApS. Nyhedsbrevet er skrevet som et generelt informationsmateriale og er ikke et tilbud eller en opfordring til at handle med værdipapirer eller andre finansielle instrumenter.

Investeringsforeningen IA Invest – afdeling MW Compounders er godkendt af Finanstilsynet og det samme er MW Compounders ApS.

Nyhedsbrevet er ikke Investeringsrådgivning. MW Compounders ApS rådgiver alene investeringsforeningsafdelingen. MW Compounders ApS udtaler sig kun som rådgiver.

Nyhedsbrevet kan indeholde udsagn om fremtiden. Udviklingen i fremtiden kan være væsentlig forskellig fra den, som vi har antaget i vores modeller mht. makroøkonomi, selskabernes forretninger, aktiemarkedernes udvikling mv.. Alle referencer til aktier, upside, forventet afkast mv. er derfor kun mulige scenarier. Eventuelle referencer til afkast er historiske og kan ikke anvendes som en indikation for fremtidige afkast.

Nyhedsbrevet er ikke en opfordring til at købe de enkelte aktier, som kan være nævnt i materialet.