

COMPOUNDERS

Nyhedsbrev nr. 1

August 2020

Historien om
MW Compounders

To forvaltere med
lang erfaring

Klar investeringsproces

En kommende
investeringsforeningsafdeling

Kære potentielle medinvestor

Tak for din interesse i MW Compounders.

I dette nyhedsbrev vil vi give en introduktion til MW Compounders, investeringsfilosofien og processen med at lancere en ny investeringsforeningsafdeling.

Dette er det første nyhedsbrev fra MW Compounders. Som format kommer nyhedsbrevet til at have 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

Historien om MW Compounders

I efteråret 2019 modnedes ideen hos Johannes Møller om at etablere et kapitalforvaltningsselskab og en relateret investeringsforening og processen blev startet i januar 2020. Senere kom Dan Wejse med på projektet og vi ejer nu MW Compounders ApS ligeligt. MW Compounders ApS blev i maj godkendt af Finanstilsynet.

Som det fremgår af navnet, er ordet compounder centralt for os. Compounding interest betyder renters rente på dansk. Compounder aktier er et udtryk som bruges om aktier, hvor det er godt at være langsigtet aktionær. Det er ofte selskaber, som over mange år er i stand til at levere god vækst i omsætning og indtjening.

Vi ønsker at investere i compounder aktier, som er compounder selskaber, der købes til en attraktiv værdiansættelse. Vi er overbeviste om, at det giver et attraktivt afkast over tid og vi placerer derfor vores egne penge i investeringsforeningen.

Med etableringen af en ny afdeling i en investeringsforening giver vi mulighed for at andre kan investere sammen med os til en fair pris. Planen er at have aktier i 20-30 globale selskaber.

Afdelingen vil være fuldt investeret i aktier. Vi vil grundlæggende gerne eje aktier, da det historisk har været en attraktiv måde at placere sine penge. Vi vurderer, dette er forstærket af det nuværende renteniveau med negative renter i de danske banker. Aktiemarkedet svinger over tid, men det er vi villige til at leve med. Generelt gælder det, at man ved køb af aktier skal forvente, at der kommer perioder med svingende kurser. Aktier kræver derfor en længere investeringshorisont.

To forvaltere med lang erfaring

Johannes Møller og Dan Wejse er ansvarlige for MW Compounders. Måske kender du allerede én af os eller os begge, men her følger en kort beskrivelse.



Johannes Møller

Telefon: 61 31 64 85

- Er 40 år, gift med Nina og har to børn.

- Har 19 års professionel erfaring med aktier, er uddannet CFA og Cand. Merc. i Finansiering og Regnskab.

- De seneste 4 år har han været

selvstændig investor og har tidligere været ansat i bl.a. Nordea Asset Management, BankInvest og Danske Markets.



Dan Wejse

Telefon: 26 83 37 44

- Er 43 år, gift med Miriam og har tre børn.

- Har 15 års professionel erfaring med aktier og er uddannet Cand. Merc. i Finansiering.

- Har tidligere været ansat i bl.a.

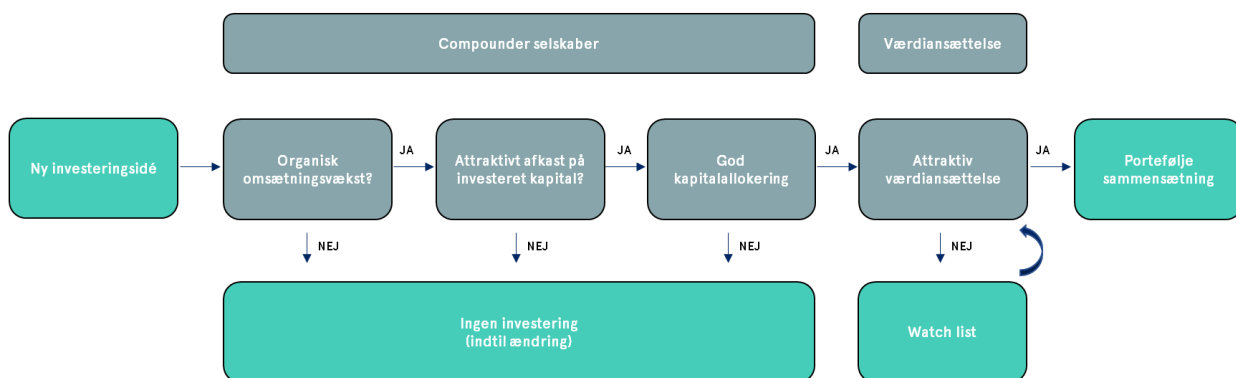
Nordea Asset Management og Nordea Markets.

Klar investeringsproces

Grundlæggende ønsker vi at investere i gode selskaber, når værdiansættelsen er attraktiv. De finansielle karakteristika, som vi leder efter ved gode selskaber, er en fornuftig organisk omsætningsvækst, et godt afkast på den investerede kapital og en god kapitalallokering. På det danske aktiemarked kunne det være selskaber som Novo Nordisk, DSV, Coloplast og Ringkjøbing Landbobank. Det er selskaber, som er på en sund langsigtet rejse og hvor det historisk har været attraktivt at være aktionær.

Ud over at lede efter gode selskaber, lægger vi også vægt på at købe aktierne, når værdiansættelsen er attraktiv. Hermed bliver et godt selskab også til en god aktie. Hvis gode selskaber købes, når værdiansættelsen er høj, bliver afkastet ikke nødvendigvis godt.

Investeringsproces



Vores investeringsproces er, at vi starter med at foretage en strategisk og regnskabsmæssig analyse af de selskaber, som vi overvejer at investere i. Analysen har til formål at forstå forretningsmodel, industri, konkurrencesituation og markedsposition for selskabet. Under dette hører også ledelsen af selskabet og en grundig analyse af, hvordan selskabet historisk har allokeret sin kapital.

Analysen skal munde ud i, om vi fremadrettet kan forvente en god organisk vækst, at afkastet på den investerede kapital er attraktivt og om overskydende kapital vil blive anvendt til fordel for aktionærerne. De to første punkter handler om selskabets organiske drift, mens det sidste punkt handler om ledelsens anvendelse af den overskydende kapital.

I nedenstående tabel har vi forsøgt at vise, hvilken værdiansættelse, man som aktionær kan tillade sig at købe et selskab til givet forskellige niveauer af organisk omsætningsvækst og afkast på den investerede kapital (ROIC).

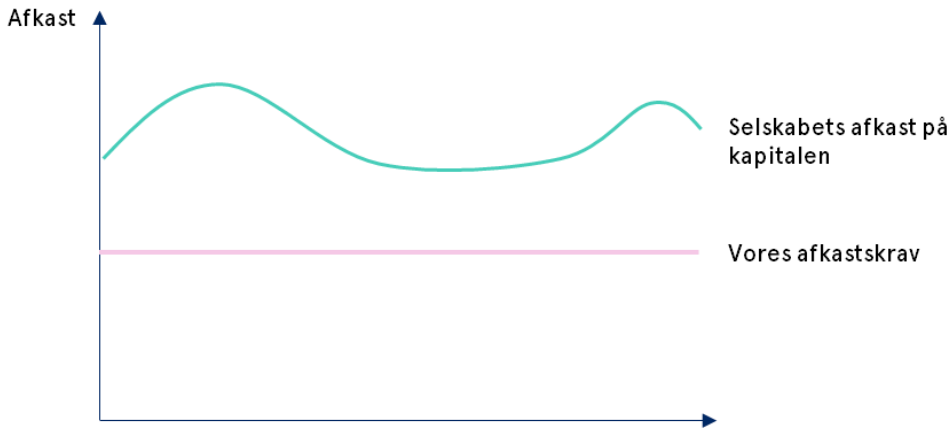
Fair gældsfrø P/E afhængig af organisk omsætningsvækst og ROIC

		Organisk omsætningsvækst p.a. de næste 10 år							
		2%	4%	6%	8%	10%	12%	14%	16%
ROIC	5,0%	12,9	11,3	9,2	6,4	2,9	nm.	nm.	nm.
	7,5%	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8	13,8
	10,0%	14,3	15,1	16,1	17,5	19,2	21,5	24,3	28,0
	12,5%	14,5	15,9	17,5	19,7	22,5	26,1	30,7	36,6
	15,0%	14,7	16,4	18,5	21,2	24,7	29,1	34,9	42,3
	20,0%	14,9	17,0	19,6	23,0	27,4	33,0	40,1	49,4
	25,0%	15,1	17,4	20,3	24,1	29,0	35,3	43,3	53,7
	30,0%	15,2	17,6	20,8	24,9	30,1	36,8	45,4	56,5

En høj organisk omsætningsvækst skaber ingen værdi, hvis ikke ROIC er højere end WACC (afkastkravet) og omvendt er et højt ROIC ikke videre attraktivt, hvis ikke selskabet kan vokse. Det er samspillet af de to, som gør et selskab attraktivt og her kan man derfor tillade sig at betale en pris, som umiddelbart ser lidt høj ud.

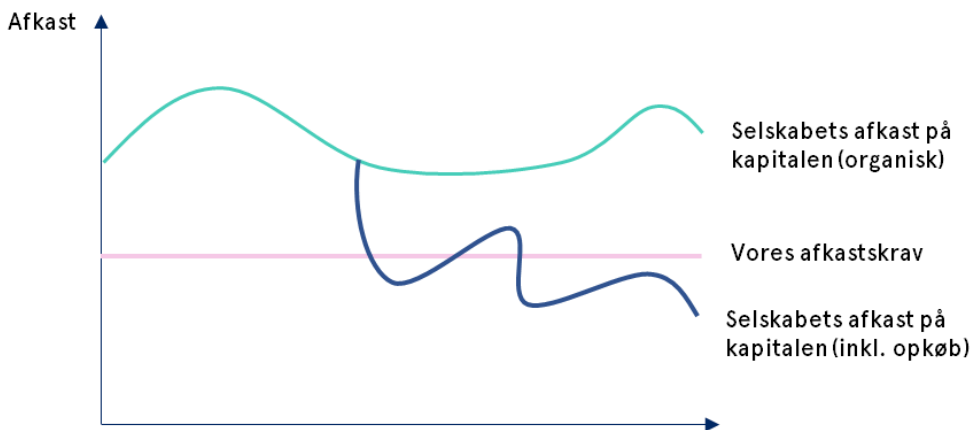
Lang de fleste selskaber bliver påvirket af konjunkturerne (eller pt. Covid 19) og der vil derfor være udsving i deres resultater og dermed deres afkast på kapitalen. Det kan vi acceptere, så længe de er attraktive over en konjunkturcyklus.

Attraktivt afkast på investeret kapital



Kapitalallokering handler om, hvordan selskabet anvender de penge, som er tilovers, når der er investeret i driften. Nogle selskaber har været fantastiske til kapitalallokering gennem opkøb, udbetaling af udbytter og tilbagekøb af aktier. Desværre ser vi også mange tilfælde, hvor det modsatte gør sig gældende. Her kan endda være tale om selskaber, som gør det godt på de to første kriterier, men som destruerer værdi gennem dårlige opkøb.

Dårlig kapital allokering ved opkøb



Det er ofte forholdsvis let at identificere compounder selskaber. For at et compounder selskab bliver til en compounder aktier kræver det dog, at aktien købes til en attraktiv pris. Som tabellen ovenfor viste, kan man betale en umiddelbart høj pris og stadig lave en fantastisk investering, hvis bare selskabet kommer til at have høj vækst og højt ROIC over de næste mange år. Det betyder dog ikke, at man bare skal købe compounder selskaber for enhver pris.

For at finde ud af, om prisen på aktien er attraktiv, bruger vi meget tid på at foretage en disciplineret og konsistent værdiansættelse af selskaberne. I vores modeller forsøger vi efter bedste evne at vurdere den fremtidige udvikling for selskabet og hvilken pris, vi kan betale for den forventede udvikling. Vores model tilbagediskonterer det fremtidige cash flow (DCF model).

Oftentimes finder vi et godt compounder selskab, men hvor værdiansættelsen er for høj. Her sætter vi selskabet på vores watch liste og venter, til der forhåbentlig opstår en mulighed for at købe selskabets aktie på et attraktivt niveau. Vores erfaring er, at de fleste selskaber i perioder kan opleve midlertidig modgang eller blive upopulære i aktiemarkedet og vi ønsker her at være klar til at slå til.

En kommende investeringsforeningsafdeling

For at gøre det let at investere sammen med os, har vi indgået et samarbejde med Investeringsforeningen IA Invest. Investeringsforeningen IA Invest har ansøgt Finanstilsynet om at etablere en ny afdeling kaldet Afdeling MW Compounders. Investeringsforeningen afventer godkendelse fra Finanstilsynet af den nye afdeling. Når dette sker, vil du have mulighed for at købe investeringsbeviser i afdelingen og dermed investere sammen med os. Vi håber, at den nye afdeling vil være i luften i fjerde kvartal.

Samarbejdet med Investeringsforeningen IA Invest består i, at vi (MW Compounders ApS) har indgået aftale med investeringsforeningen om investeringsrådgivning, hvilket betyder, at vi yder investeringsrådgivning for den nye afdeling. Desuden har vi indgået en markedsføringsaftale, hvor vi vil øge kendskabet til investeringsforeningen. Selve investeringsforeningen er ejet af medlemmerne og har sin egen bestyrelse.

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 pt. i etableringsfasen og man kan derfor endnu ikke blive medinvestor. Afdelingen lanceres først, når den er godkendt af Finanstilsynet.

Nyhedsbrevet er ikke Investeringsrådgivning. MW Compounders ApS rådgiver alene den kommende investeringsforeningsafdeling. 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.