

MINE ØKONOMISKE VALG

“Jeg er aldrig rigtig nået til at få lavet en pensionsopsparing”

Linse Kessler, tv-personlighed

Bagsiden



Arkivfoto: Scanpix

EJERLEJLIGHED

Følg de unge og kreative og spot den næste optur på boligmarkedet

Side 8-9

C20
KØBENHAVN
Kursudvikling 25. september



+0,6%

STOXX50
EUROPA
Kursudvikling 25. september



-0,1%

Investors succesformel: Køb de upopulære aktier

Den succesfulde porteføljeforvalter Peter Nyborg Moltke mener, at B&O-aktien er et overset guldæg, og har derfor købt stort op i aktien. Som investor har han en forkærlighed for aktier og selskaber, der har det lidt svært. Over de seneste fem år har han i gennemsnit skabt 27,2 pct. i årligt afkast til sine investorer i fonden BIL Danmark Danske Small Cap Aktier.

Side 4-5



Foto: Peter-Emil Witt


WORLDWIDE
INVESTERINGSFORENINGEN

EN GOD INVESTERING
KRÆVER
ET GLOBALT UDSYN

NYT NAVN - SAMME HOLDBARE INVESTERINGER

SE MERE PÅ CWW.DK



Topinvestor ser guld i upopulær B&O-aktie

Peter Nyborg Moltke er en af de absolut mest succesfulde porteføljeformidlere af danske aktier. Han har en forkærlighed for selskaber, der er upopulære. Derfor har han købt stort op i B&O, som han mener er et overset guldæg

Af Simon Kirketerp

Mange elsker at hade B&O-aktien, men den er et overset guldæg. Det mener den succesfulde investor Peter Nyborg Moltke, som derfor har købt stort op i aktien.



“Jeg er sikker på, at det er en aktie, man skal holde to-tre år, og så vil der være et rigtig godt afkast i den,” siger han.

Peter Nyborg Moltke hører til i den absolutte elite blandt de porteføljeformidlere, der investerer i danske aktier. Data fra Morningstar viser, at han over de seneste fem år i gennemsnit har skabt 27,2 pct. i årligt afkast til sine investorer i fonden BIL Danmark Danske Small Cap Aktier.

BIL udspringer af luxembourgiske Banque Internationale à Luxembourg, men Peter Nyborg Moltke holder til på Grønningen i København. Og fonden er en dansk investeringsforening, som er åben for selv de mindste

Jeg synes ofte, at aktiemarkedet har en tendens til at være utroligt bagudskudt. Altså hvor var det, vi kom fra? Og hvad var det for nogle ulykker?

” Peter Moltke
porteføljeformidler

privatinvestorer, som ønsker at købe sig ind.

Peter Nyborg Moltke har selv placeret en del af sin formue i fonden. Han ånder og lever for aktier, og som investor har han en forkærlighed for aktier og selskaber, der har det lidt svært.

Forkærlighed for kriseramte

Tidligere har han redet med på opturene i aktier som Vestas, Royal Unibrew og GN Store Nord i takt med, at selskaberne er kommet tørskoet i land oven på store kriser.

Og nu har han udset sig B&O som en af de aktier, der skal være med til at fortsætte den stime.

“Jeg synes ofte, aktiemarkedet har en tendens til at være utroligt bagudskudt. Altså hvor var det, vi kom fra? Og hvad var det for nogle ulykker? Hvis vi eksempelvis tager Vestas, da de var helt nede at vende. Så var det præcist det, der blev fokuseret på, og folk så ikke, at der faktisk var iværksat en plan, der skar 30 pct. af medarbejderstaben osv. Der var taget relativt mange geværgreb, og de investorer, der turde kigge et par år ud i fremtiden i forhold til, hvad de ting kunne betyde for selskabet, de blev belønnet,” siger porteføljeformidleren.

Vestas var under og efter finanskrisen i dyb krise, og aktiekursen ramte bunden i november 2012. Peter Nyborg Moltke begyndte at købe op, da tingene så småt lysnede.

Gradvist ind i aktien

“Jeg købte ikke Vestas på bunden. Slet ikke. Den bundede i 25, og jeg købte nok omkring kurs 40-45. På det tidspunkt var der en majoritet af ting, der talte for, at det godt kunne gå hen og blive en god investering. Der var stadig masser af udfordringer, og sådan er det tit. Derfor skal man gradvist bevæge sig ind i aktien,” siger han.

BLÅ BOG

Peter Nyborg Moltke

Aktieinvestor og porteføljeformidler i Banque Luxembourg og fonden BIL Danmark Danske Small Cap Aktier, 50 år.

Karriere:

1995-1999 Aktieanalytiker: Danske Markets
1999-2006 Aktieanalytiker: Gudme Raaschou
2006- Porteføljeformidler: Banque Luxembourg.

Uddannelse: Cand. polit.

Bonusinfo: Er far til fire børn.

I dag ser han de samme konturer i det gamle hæderkronede selskab Bang & Olufsen, som ellers har været igennem en ørkenvandring med årelang krise og skuffelse på skuffelse.

“Frygten sidder fast hos majoriteten af aktionærer, og de argumenterer bagudrettet i stedet for at give sig selv lov til at kigge fremad,” lyder det fra Peter Nyborg Moltke.

Som investor har den erfarne porteføljeformidler en arbejdsmetode, hvor han hele tiden stiller sig selv spørgsmål i forhold til, om han har foretaget de rette investeringer.

“De rigtig gode afkast, det er altså noget, man finder på den lange bane. Altså aktier, man ligger med i to-tre-fire år. Man skal selvfølgelig hele tiden lave sine aktietjek, og jeg går nok hele tiden mere eller mindre ubevidst og stiller mig selv spørgsmål. Det er måske lidt nørdet, men jeg tror altså, at skal man være god i det her game, så skal man have en utrolig stor grad af nysgerrighed. Hele tiden skal det summe lidt i baghovedet,” fortæller Peter Nyborg Moltke, som gerne bruger både fredag og lørdag aften på at læse regnskaber frem for at se tv.

“Der er ikke nogen, der kommer og dunker mig i hovedet her og siger, ‘nu skal du altså læse det her regnskab’. Jeg kan slet ikke lade være,” siger han.

Det var præcist sådan, at han fik øjnene op for B&O. Og for et år siden slog han til og begyndte at købe op. I dag udgør B&O-aktien knap 10 pct. af værdien i hans portefølje og er dermed langt den største enkeltinvestering i hans fond.

“Det, jeg synes, folk har overset, det er, at B&O Play faktisk vækster rigtig, rigtig meget. 20-30 pct. om året. Og den del af forretningen er kommet fra nærmest ingenting til nu at udgøre 1,2 mia. kr. af omsætningen på fire år. Den vækst ser jeg ikke nogen grund til

ikke kan fortsætte,” siger Peter Nyborg Moltke.

Forretningsdelen B&O Play er koncernens bud på kvalitetslydprodukter til et lavere prissegment end det, der ellers hidtil har været kerneforretningen.

B&O har i de seneste mange regnskabsår været en elevatorvirksomhed, forstået på den måde at resultatet er kørt op og ned mellem store minusser og plusser. Over de seneste fem år har koncernen tabt 415 mio. kr. efter skat.

Derfor kan Peter Nyborg Moltkes sats på en optur virke vovet, men han er så sikker, som han kan blive.

“Som investor er du aldrig 100 pct. sikker på, at det, du gør, er det rigtige. Det må man aldrig tro. Man skal ikke blive overmodig, og derfor skal man hele tiden have en skepsis i sig, så man stiller sig selv alle de her spørgsmål. Men i takt med, at tingene så udvikler sig i den retning, man har håbet på, skal man være klar til at købe mere op,” siger han om sin generelle investeringsstrategi.

Kontanter i kassen

I forhold til B&O er der en lang række ting, som han mener får pilen til at pege i den rigtige retning lige nu.

“Strategisk har de gjort det rigtige ved at gøre deres forretningsmodel meget mere agil ved eksempelvis at outsource tv-produktionen og gøre sig meget mere fleksibel på omkostningsbasen,” siger Peter Nyborg Moltke.

Og så er virksomheden til trods for de store tab de senere år et velkapitaliseret selskab. Blandt andet fordi selskabet for et par år siden solgte sit forretningsben, der producerer hi-fi til biler.

“Der ligger altså 1 mia. kr. i kassen, så det er også en af de ting, man virkelig skal have fokus på. Jeg forestiller mig, at de har en meget længere vækstrejse

SÅDAN opstod Peter Nyborg Moltkes interesse for aktier

PETER NYBORG MOLTKE er i dag en succesfuld professionel investor, og grunden til den karriere blev allerede lagt, da han som 11-12-årig gjorde sin entre på finansmarkedet.

DET VAR DOG ikke aktier, Peter Nyborg Moltke i første omgang kastede sin

interesse og kærlighed over.

“JEG HAR VITTERLIGT interesseret mig for det her, siden jeg var 11-12 år. Så jeg startede i slutningen af 70'erne,” siger Peter Nyborg Moltke, der i dag er 50 år og har oplevet både massive opture og nedture som børs-kollapset i 1987,

it-boblen og finanskrisen.

MEN INDEN PETER Nyborg Moltke nåede så langt på aktiemarkedet, var det obligationer, han først forsøgte sig med.

“DET FØRSTE ÅRS tid, jeg investerede, var det i obligationer. Det fandt jeg

bare ud af var mægdeligt. Der var simpelthen ingen mennesker eller liv bag, og det var da slet ikke mig. Så det blev hurtigt aktier i stedet,” siger han.

HVAD ER SÅ en god aktie for dig i dag?

“DET KAN VÆRE en aktie,

der er kommet lidt væk fra sit naturlige dna, men hvor markedspositionen er god, og der er kommet den helt rigtige ledelse til, og der skal være noget at arbejde med for dem,” siger Peter Nyborg Moltke, og så har han en vigtig læresætning til alle investorer:

“DET, DER SKABER værdien i aktiemarkedet, det er virksomhedernes pengestrømme og deres vækst.”



foran sig med årlige vækstrater på 10-20 pct. og et indtjeningsniveau, hvor de går efter en overskudsgrad på 12 pct. Det er der ingen, der tror på lige nu, men de har været der før,” siger Peter Moltke, som samtidig hæfter sig ved, at pengene fra nu af bør løbe hurtigt ned i kassen hos B&O.

“I løbet af en årrække på omkring tre år kommer de til at have 400-500 mio. kr. i årlige pengestrømme, fordi deres forretningsmodel er blevet meget mindre kapitaltung,” siger han.

Peter Nyborg Moltke er i dag 50 år gammel og har været på finansmarke-

27

pct. har Peter Moltke leveret i gennemsnitligt årligt afkast over de seneste fem år

det som professionel i 25 år, men startede allerede som investor som 12-årig.

“Når man har set tingene udspille sig så utroligt mange gange før, så opnår man altså en større sikkerhed for, hvornår man står overfor den gode investering, og hvornår man skal passe på. Man skal passe på ikke bare at gå i andres fodspor. Man skal tænke sig om, når tingene er lidt underdrejede, og folk råber og skriger om, hvor slemt det bliver. Så skal man stadig lave sit hjemmearbejde og sige: Det kan godt ske, der ligger en god investering,” siger han.

Og det er netop den tankegang, der satte ham på sporet af B&O-aktien. Men han har langt fra været begejstret for selskabet altid.

“Der lå en grundlæggende risiko i B&O, førend de for alvor fik taget sig sammen og kigget på strategien. De har snorksovet i mange år. De så slet ikke iphone-bølgen, da den kom i 2007, og mulighederne på headsæt-delen. Det var først for alvor i 2013, at de begyndte at fokusere på B&O Play, det er ellers lige til højrebenet,” siger Peter Nyborg Moltke

B&O-aktien er gået 87 pct. op det se-

Peter Moltke bruger gerne både fredag og lørdag aften på at læse regnskaber frem for at se tv. Foto: Peter-Emil Witt

neste år og var sidste år genstand for et opkøbsforsøg. Men det passer Peter Nyborg Moltke godt, at den plan blev forpurret.

“Jeg er super godt tilfreds med, at selskabet ikke endte med at blive solgt. Det ville have været ærgerligt, hvis de nuværende aktionærer allerede måtte stige af nu,” siger han.

siki@borsen.dk

TRE GODE INVESTERINGSRÅD fra Peter Nyborg Moltke

1 Tag tabet i tide.

“Jeg oplever tit, at aktionærer er dårlige til at tage konsekvensen og sælge, når der er en aktie, der ikke spiller i porteføljen. Jeg har meget fokus på, at hvis ikke tingene udvikler sig, som jeg oprindeligt troede, så skiller jeg

mig omgående af med aktien. Det er psykologisk rigtig svært, når man sidder med et tab. Og folk hader det. Jeg har set mange porteføljer, hvor der ligger alt muligt fra tilbage i tiden, men hvor folk har holdt fast, fordi de ikke har det godt med at tage tabet.”

2 Gå dine egne veje

“Det er ufattelig svært at tvinge sig selv til at gå sine egne veje. Men man opnår en større sikkerhed i det, når man har set tingene udspille sig ufattelig mange gange. Så kommer det, jeg vil kalde intuition.”



Foto: Peter-Emil Witt

3 Aktiehandel er ikke for alle

“Jeg føler, at der er mange investorer, der famler lidt i forhold til deres formue og deres investeringer, fordi de er på usikker grund. Og selvfølgelig er de det. De laver alle mulige andre ting i deres liv end at

investere i aktier. De har måske været heldige at skabe en succesfuld virksomhed eller at tjene nogle gode penge i deres job, og når de pludselig skal ud at investere, så kan de meget let blive for følelsesmæssigt involverede.”