

Bedste investorer

Inspiration fra den store mester

PORTEFØLJEMANAGERE:

Trangen til at investere efter egen overbevisning og med det lange lys på fik for fem år siden tre af den danske pengeverdens konkurrenter til at forlade milliarderne og begynde fra scratch. Nu kåres de to til Årets Porteføljemanagere.

LENE ANDERSEN

lene.andersen@jp.dk

På en af væggene hos BLS Capital hænger en indrammet kvittering. Den lyder på et Cartier-ur købt i juvelerkæden Borsheims, som ejes af investeringsfirmaet Berkshire Hathaway. Ekspedientens navn er Warren Buffett. Den ene del af BLS' dynamiske duo Bundgaard og Lund, den 47-årige Peter Bundgaard, bliver ivrig, da han viser rammen frem:

Woodstock for kapitalister
»Jeg – vi – er meget store fans af Warren Buffett og ejer aktier i Berkshire Hathaway for at have mulighed for at komme til den årlige generalforsamling i Omaha. Det er Woodstock for kapitalister. Sidste år valgte jeg at købe et ur i Borsheims, der giver særlig aktionærkabte de dage. Her blev jeg betjent af gæstespeditenten Warren Buffett. At tale og handle med ham. Det var stort.«

Ingen tvivl om, at den 81-årige Buffett, der konstant formår at ligge blandt de ypperste på Forbes' årlige liste over verdens rigeste, er forbilledet i BLS Capital sammen med sin mere fæmælte partner, den 87-årige Charlie Munger.

Flere steder hænger portrætter i Andy Warhol-stil af den aldrende mangemilliarders forsynet med kendte Buffett-citater.

»At værdisætte virksomhed er dels kunst og dels videnskab.

Warren Buffett

De to porteføljemanagere Anders Lund og Peter Bundgaard samt deres kompagnon – risk manager, analytiker og administrationschef – Erik Simoni var veletablerede gulddegn i den danske analytikerverden og var sat til at vogte flere milliardbeløb, da de i 2007 valgte at gå solo.

Levede drømmen ud

De forfulgte drømmen om at være herre i eget hus, hvor investeringer – vel at mærke de langsigtede af slagsen – udelukkende var i højsædet. Branchens stigende fokus på de kortsigtede målinger på kvartals- og endog månedsbasis op mod benchmarks var ikke i tråd med deres investeringsbibel. Derfor sagde de op og oprettede BLS Capital, som er

rådgiver for investeringsforeningen BLS Invest. Foreningens to afdelinger, Danske Aktier og Globale Aktier, er nu tre år gamle og skiller sig ud som noget af det bedst performerende i Danmark p.t.

I perioden fra november 2008 til november 2011 har afdelingen for danske aktier givet et afkast på knap 90 pct. Mens de globale aktier har givet godt 59 pct.

Langt fra finansmiljøet

Selskabet holder til langt fra det københavnske finansmiljø i hvidskurede lokaler i Nærum med udsigt over skov og forbi passerende rådyr samt kort hjem til familien. Her er plads til at tænke og diskutere. Slipsene er smidt, og skjorterne knappet op. Men investeringsdisciplinen er streng og gennemført.

»Investér aldrig i en virksomhed, du ikke forstår.

Warren Buffett

»Vi køber aktier fra solide selskaber, der er markedsledere, som har et godt løbende cashflow, ikke for høj gæld, en god ledelse og et højt løbende afkast af den in-

vesterede kapital.« forklarer den 40-årige Anders Lund.

Solide løbende udbytter er også en prioritet. Til gengæld rører de ikke ved aktier fra selskaber, de ikke forstår.

De bryder sig ikke om telekommunikation, biotek og forsyningselskaber. Men er i øvrigt ophøjet ligeglade med brancher og indeks og psykologien på børsmarkedet. Derfor ser de heller ikke nødvendigtvis 2011 som et monsterår.

Glæder sig til drachmerne

»Flere af selskaberne, vi investerer i, er blevet meget billige. De er faldet i kurs, selv om de har stigende indtjening og gode ordrebøger. Selvfølgelig diskuterer vi kredittkrisen, men mere sådan at vi glæder os til drachmerne bliver genindført, så vi kan rejse billigt på ferie i Grækenland,« siger

Peter Bundgaard med stensansigt, men smiler så:

»Alvorligt talt så har vi ingen investeringer i Sydeuropa. Selvfølgelig bliver vore virksomheder også påvirket af begrænsninger på forbrug. Men vi går efter markedsledere, og selskaber som Nestlé, L'Oréal og Louis Vuitton sætter selv deres priser, også i en krisetid.«

Antallet af aktier i afdelingerne er små, blot 10-14 aktier i den danske afdeling, så de kan overskue enhver investering konstant.

Og valget af aktier er truffet med ophøjet foragt for indekset. Eksempelvis rummer den danske portefølje hverken Danske Bank eller A.P. Møller - Mærsk.

Til gengæld har den DSV, som ikke er hæmmet af at eje sit produktionsapparat – lastbilerne – selv og derfor ikke er

tvunget til så stor kapitalbinding.

BLS Capital rider ikke på kortvarige bølger på aktiemarkedet.

Warren Buffett

Aktierne købes med henblik på at beholde dem. I år er der ikke skiftet ud i porteføljerne. Sidste år røg en aktie ud og en kom til. »Selvfølgelig er der selskaber, der skuffer os. Og hvis de fundamentale ting ændrer sig, skifter vi dem ud. Til gengæld ændrer vi hele tiden på vægten af selskaberne, i takt med at kursen ændrer sig,« forklarer Anders Lund.



Danmarks bedste porteføljemanagere, Anders Lund (tv.) og Peter Bundgaard fra BLS Capital. Foto: Gregers Tycho

BLÅ BOG

Anders Lund

- 40 år
- 1996: Cand. merc. aud., Handelshøjskolen i Aarhus.
- 1996-1998: Revisor, PriceWaterhouse/Seier-Petersen.
- 1998-2000: Analytiker og porteføljemandager, Gudme Raaschou.
- 2000-2004: Porteføljemandager danske og nordiske aktier, Alfred Berg.
- 2005-2006: Chefporteføljemandager, Bankinvest.
- 2007-: Medstifter af BLS Capital.

Direktør for Dansk Aktie Analyse Peter Falk-Sørensen kalder i sin indstilling de to for siamesiske investerings-tvillinger, der nærmest arbejder i symbiose.

BLÅ BOG

Peter Bundgaard

- 47 år.
- 1987-1989: Bank-elev, Danske Bank.
- 1989-1995: Investeringsrådgiver, Danske Bank.
- 1995-1997: Porteføljemandager, DiBa Bank.
- 1997-1999: Porteføljemandager, Carnegie Asset Management.
- 1999-2000: Aktiechef, St. Frederikslund Gruppen.
- 2000-2005: Chef for danske aktier, SEB Asset Management.
- 2005-2007: Chef for danske aktier, Nordea.
- 2007-: Medstifter af BLS Capital.

følger alle aktier i porteføljen tæt og besøger virksomhederne bag løbende.

Aktierne vælges ud efter studie af flere års regnskaber. Og mens de tre i 2007 ventede på deres licens fra Finans-tilsynet, snævrede de et globalt investeringsunivers på 20.000 aktier ind til 200 bølere, som deres portefølje er fundet iblandt.

Højlydte drøftelser

De fleste investeringer drøftes højlydt mellem de to, og er de ikke enige, lader de være at gøre noget.

»Vi er nu aldrig uenige om et selskabs kvaliteter, men kan være uenige om prissættning og timing,« siger Anders Lund.

Uddannelsesmæssigt er de to langt fra kloner. Peter Bundgaard har en bankuddannelse fra Danske Bank, hvor han fra dag et arbejdede målrettet på at komme i fondsafdelingen.



Warren Buffett

TOP 20

	Samlet karakter
BankInvest Globalt Forbrug	4,6
Danske Invest Engros Emerging Markets	4,6
Danske Invest Nye Markeder	4,5
Danske Invest Fjernøsten	4,4
Danske Invest Latinamerika	4,4
Nordea Invest Nordic Small Cap	4,2
Danske Invest Nye Markeder Small Cap	4,1
Sydivest Latinamerika	4,1
Nordea Invest Global Value	4,0
Maj Invest Value Aktier	4,0
Nordea Invest Stabile aktier	4,0
Multi Manager Invest Teknologi	4,0
SKAGEN Kon-Tiki	3,9
Nordea Invest HealthCare	3,9
Nordea Invest Fjernøsten	3,9
Sparindex US Growth	3,9
SKAGEN Global	3,8
MS Invest Value aktier	3,8
Danske Invest Østeuropa	3,8
Danske Invest Tyskland	3,8

Kilde: DANSK AKTIE ANALYSE, IFR - JP-grafik, RK

BUND 20

	Samlet karakter
AMBER Energy Alpha	1,4
SEB Institutionel Japan Hybrid	1,9
Dexia Invest Europæiske Ejendomsaktier	2,1
Lån & Spar Invest Europa	2,1
Nordea Invest Europa	2,1
Multi Manager Invest Europa	2,1
Danske Invest Østeuropa Konvergens	2,1
Sparindex Japan Value	2,1
Maj Invest Miljø & Klima	2,2
Sydivest Afrika & Mellemøsten	2,2
Multi Manager Invest Japan	2,2
Sparindex Europe Value	2,2
Jyske Invest Danske Aktier	2,3
Nordea Invest Global Vækst	2,3
Dexia Invest Danske Small Cap Aktier	2,3
Danske Invest Danmark Small Cap	2,3
Sydivest Euroland	2,3
Sparinvest Value USA	2,4
Danske Invest Japan	2,4
Sparinvest Cumulus Value	2,4

Kilde: DANSK AKTIE ANALYSE, IFR - JP-grafik, RK

Det lykkedes efter tre måneder at blive fondsansvarlig i en lille filial på Frederiksberg. Siden ærgrede han sig bittert over, at kunderne dengang i 1980'erne stort set kun havde obligationer i deres porteføljer.

Talnerden Anders Lund købte sin første ØK-aktie som 10-årig. Han læste på handelshøjskolen i Aarhus og nåede et par år som revisor i Pri-

»Medmindre du kan se din aktiebeholdning falde 50 pct. uden at blive panisk, bør du ikke være i aktiemarkedet.

Warren Buffett

ce Waterhouse/Seier Petersen, før han blev aktieanalytiker. Jobbet som revisor var for kedeligt.

De tre investorer efter amerikansk forbillede side om side med deres kunder. Og Peter Bundgaard erkender, at han var lidt bekymret, da de efter år stod med en halveret formue, fordi finanskrisen buldrede og Lehmann Brothers var gået konkurs.

»Det var ikke udsigten til ikke at kunne købe en speedbåd, der optog mig, men risikoen for, at jeg ikke kunne sørge for min familie,« siger Peter Bundgaard og fortsætter hurtigt:

»Men dette er en drøm, der er gået i opfyldelse. Vi investerer, som vi mener, at langsigtede investeringer skal foretages. Og jeg kan ikke forestille mig andre, jeg ville kunne gøre det samme med,« siger Peter Bundgaard.

Anders Lund nikker, og de diskuterer, hvor svært det var at finde sparringspartnere herhjemme, der kunne fortælle om indtrængningstid, salgskanaler og den slags, som de aldrig spekulerede over som hyrede porteføljemanagere.

Vi er ikke de første

»Vi har gode investorer. Men vi kan godt mærke, at vi trods afkastet ikke er det første, bankerne stikker ud, når deres kunder vil købe investeringsbeviser,« siger Anders Lund tort.

De to afdelinger rummer i dag knap 1 mia. kr. tilsammen.

Gulddegnene i Nærum kan så trøste sig med, at Warren Buffett og Charlie Munger måtte vente fem-seks år, fra de gik i markedet, til amerikanerne begyndte at overlade dem deres opsparing.