

MINE ØKONOMISKE VALG

“Jeg har en decideret modvilje mod fine restauranter”

Michael Møller, professor i finansiering, CBS



Foto: Peter-Emil Witt

Bagside

PROJEKT BOLIGER

Boligeksperter: Sådan bliver projektkøbet en god oplevelse

Side 8-9

C20
KØBENHAVN

Kursudvikling 14. august



+0,4%

STOXX50
EUROPA

Kursudvikling 14. august



+1,3%

Succesinvestor dropper bankaktierne

“Det er ekstremt vigtigt at lave de rigtige fravalg i porteføljen,” siger investeringsdirektøren Christian Klarskov. Han har leveret et guldrandet afkast de seneste år. Ifølge ham selv er hemmeligheden at spotte taberaktierne i tide og sælge ud.

Og nu er det tid til at komme ud af bankaktierne. Til gengæld tror han på Pandora. Side 4-5



Foto: Jeppe Bøje Nielsen


WORLDWIDE
INVESTERINGSFORENINGEN

EN GOD INVESTERING KRÆVER ET GLOBALT UDSYN

NYT NAVN - SAMME HOLDBARE INVESTERINGER

SE MERE PÅ CWW.DK

Succesinvestor spotter taberaktierne: Skrot banker nu

Investoren Christian Klarskov har leveret et guldrandet afkast de seneste år. Hemmeligheden? Han har undgået en række aktier, der har tabt stort. Nu siger han nej til banker

Af Simon Kirketerp

Den succesfulde investor **Christian Klarskov** har gjort det til sit speciale at spotte aktier, der står foran gedigne kurslussinger. For ifølge ham er det mindst ligeså vigtigt at undgå katastrofer som at ramme kursraketter. Og nu har han ryddet sin portefølje for bankaktier og vinket farvel til blandt andet **Danske Bank**-aktien.

“Jeg ejer ingen banker. Bankerne har gennem en længere periode været en god investering på grund af, at rentekurven forventes at stejle, men jeg tror, investorerne glemmer, at banker er et gearspil på konjunkturerne. Man skal ikke være særlig gammel for at kunne huske, at banker langt fra er risikofrie,” siger Christian Klarskov, der er partner og investeringsdirektør hos kapitalforvalteren **Investeringsrådgivning**.

Han styrer porteføljen i det børsnoterede selskab **IR Favoritter**, som godt nok har ramt nogle af de bedste danske aktier de seneste år, men også undgået en række af de store kursmæssige katastrofer.

38

pct. faldt Novo Nordisks aktiekurs sidste år

“På baggrund af den aktieudvælgelse, jeg sidder og laver, har vi på tre år lavet 50 pct. i meraffkast i forhold til de største danske aktier. Nu skal man huske, at jeg taler om mig selv, men det er altså fantastisk,” siger Christian Klarskov, som har omkring 20 aktier i porteføljen.

I 2015 undgik han nedturen i **A.P. Møller-Mærsk** ved at vende aktien ryggen, inden kursen stort set kun kendte en vej: Ned.

“Jeg tror ikke på olieindustrien rent strategisk, handelskrige er ikke godt for containerfragten, og flere og flere flytter produktion hjem fra Kina,” siger han om Mærskes situation.

“Det er ekstremt vigtigt at lave de rigtige fravalg i porteføljen. Vi havde ikke **Novo Nordisk** i 2016, hvor den faldt omkring 40 pct.,” siger Christian Klarskov.

Men hvorfor lykkedes det netop ham at trykke på salgsknappen og sælge Novo-aktier, mens tid var?

Solgte Novo efter tur til USA

“Jeg var i USA i efteråret 2015 sammen med en række andre porteføljemanagere. Vi besøgte de her PBM’ere, pharmacy benefit managers, (indkøbsorganisationer, red.) altså Novos kunder. Og det var for mig klart, hvilken vej det gik. Omkring årsskiftet til 2016 begyndte PBM’erne at røre på sig og tog **Sanofis** insulin ud af deres lister, og det ændrede spillereglerne for hele branchen. Der opstod frygt for, at Sanofi dumpede priserne for at komme ind igen, og så rullede det,” siger Christian Klarskov om det, der var med til at udløse den gedigne aktienedtur for Novo Nordisk.

Og måden, hvorpå man finder de aktier, hvor tingene er ved at gå galt:

“Det er helt lavpraktisk rugbrødsarbejde. Læs regnskaberne. Gå til regnskabspræsentationerne. Og så spørger jeg også virksomhedernes kunder og konkurrenter, hvordan det går, så jeg kan danne mig et samlet overblik. Der hvor jeg nok adskiller mig fra andre, det er, at når jeg så kommer til en konklusion, så tager jeg konsekvensen fuldt ud og for fuld skrue,” siger investeringsdirektøren, og nu er det altså bankerne, han ser stå for tur næste gang:



Når jeg sidder og kigger på den konkurrence, der er i banksektoren, så er den altså enorm på udlånene. Og bankerne kæmper for at få deres nettorenteindtægter op

” Christian Klarskov, investeringsdirektør

“Når jeg sidder og kigger på den konkurrence, der er i banksektoren, så er den altså enorm på udlånene. Og bankerne kæmper for at få deres nettorenteindtægter op, så i det sekund, det går den gale vej med hensættelserne, så vil man igen begynde at kigge kritisk på bankerne. Vi har ellers været stort investeret i Danske Bank, men det er slut,” siger Christian Klarskov.

Og også et andet sted på det danske aktiemarked ser han faresignaler lige nu: De mindste børsnoterede selskaber.

“Med meget få undtagelser, så har jeg fravalgt small cap-aktierne. Jeg har været med siden 1986. Man siger, at man kun har brug for likviditet, når

alle andre også har det, og det holder stik. Det er meget vigtigt at huske, nu hvor vi alle er forblændet af ni års aktiefremgang, risikovillighed og rigelige mængder likviditet. Det er så nemt at være en stor helt og gå ind og køre en small cap-aktie op, mens man køber den. Og når du skal ud, skal du springe ud af en årsag. Altså at selskabet ikke leverer, og så skal alle andre også ud, og så er der ingen købere. Jeg har set det så mange gange,” siger Christian Klarskov.

Men selv en investor, der har næse for at undgå kurssmæk kan tage fejl.

“Jeg har også taget fejl i nogle aktier. Havde jeg ikke det, så havde afkastet

FAKTA IR Favoritter A/S

IR FAVORITTER er børsnoteret. Selskabet investerer i danske aktier, men gør samtidig brug af en afdækningsstrategi, hvor positionerne afdækkes, når det trækker op til markedsuro. Så derfor er det ikke kun aktierne, der afgør det samlede afkast. Aktien koster p.t. 16.800 kr.

FONDSMÆGLERSELSKABET INVESTERINGSRÅDGIVNING

A/S står bag. I september ventes selskabet at etablere en investeringsforening, **IR Invest**, med en ren aktieafdeling, der ikke gør brug af afdækning. Her bliver startindskuddet 100 kr. pr. bevis.



“Jeg har et kontroversielt bet i øjeblikket, og det er Pandora,” siger Christian Klarskov. Foto: Jeppe Bøje Nielsen

OVERBLIK Christian Klarskovs investeringsfilosofi

DET ER LIGE så vigtigt at undgå store tab, som det er at ramme de store afkast.

MAN SKAL DERFOR være klar til at tage nogle klare og drastiske fravalg.

VÆR IKKE BANGE for at vælge aktier fra, hvis ikke de lever op til afkastkravene, heller ikke selvom det er store aktier.

HOLD ALTID ØJNENE på bolden og hav ikke for mange aktier. Helst ikke flere end 17-20 aktier.

været endnu højere. Jeg har eksempelvis ikke været med i Mærsk i år, hvor den er steget 30-40 pct. fra bunden,” siger han og fortsætter:

“Det gør da ondt hver dag, men jeg tror bare ikke på aktien på langt sigt.”

Taber på Pandora og køber op

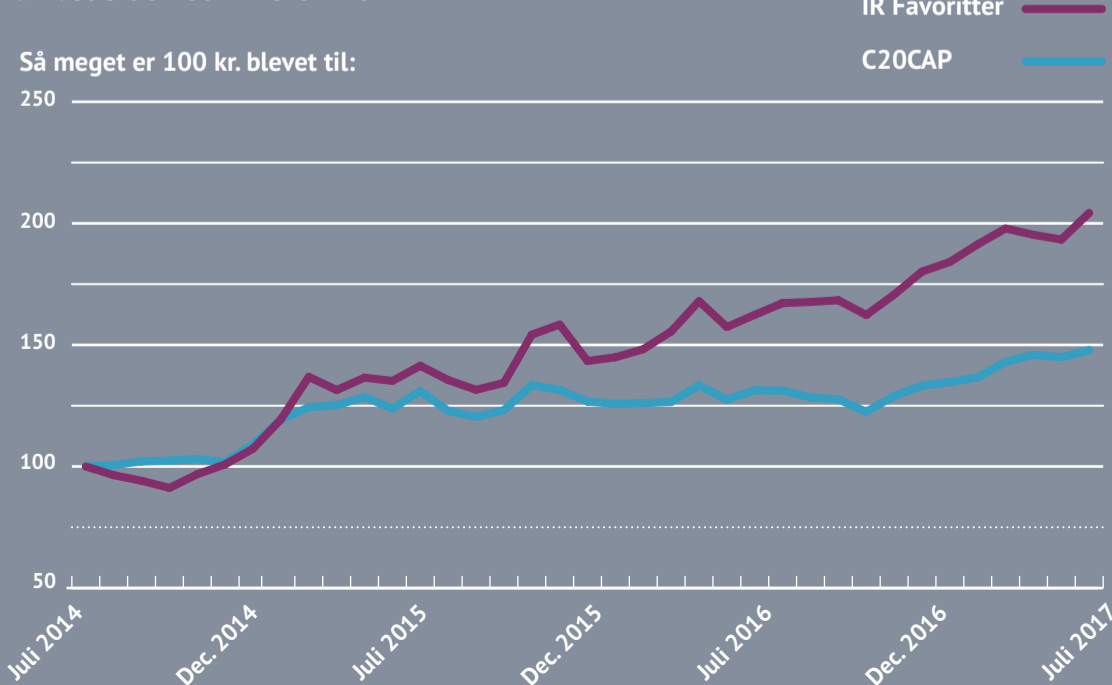
En anden aktie, der har gjort ondt, er **Pandora**. Som med kurstab på 28 pct. er årets bundskraber i **C20**. Og her er Christian Klarskov ramt af tab.

“Jeg har et kontroversielt bet i øjeblikket, og det er Pandora. Alle elsker at hade selskabet lige nu. Men jeg mødte ledelsen i sidste uge, og jeg tror på, at de sagtens kan nå deres guidance for 2017. Og det er der nærmest ingen, der gør,” siger Christian Klarskov, som derfor har valgt at holde fast i aktien – men dog har justeret på beholdningen af flere omgange.

Eksempelvis solgte han en fjerdedel af sine aktier forud for halvårsregnskabet. En række hedgefonde har nemlig belejret aktien og spekulerer i kursfald med såkaldt shorting, hvor de låner aktier hos investorer og sælger dem på børsmarkedet i håb om at kunne købe dem billigere tilbage senere.

Afkastet på Christian Klarskovs aktier løber fra C20-aktierne

Så meget har Christian Klarskovs aktieportefølje i IR Favoritter A/S hentet i afkast siden sommeren 2014



Kilde: Investeringsrådgivning • Grafik: Muhittin Unal

“Jeg konstaterede, at der var nogle derude, der har en større pengepung end mig. Næmlig hedgefondene. Jeg vidste, at var der noget, de kunne sætte en finger på i regnskabet, så kunne de gøre hvad som helst ved aktien. Og det gjorde de og sendte aktien ned med 14 pct. Jeg synes, det var vildt overdrevet,” siger Christian Klarskov.

Han har derfor efterfølgende købt stort op, så aktien er gået fra at fylde 6 pct. af hans portefølje til nu 10 pct.

H+H stadig billig

Af andre aktier han tror på, nævner han **NKT**, **DFDS** og **H+H International**. Sidstnævnte er den eneste danske small cap-aktie, han har i porteføljen.

“Jeg har en reel small cap-aktie, og det er H+H. Jeg synes, det er et enormt veldrevet selskab, som er kommet stærkt igen efter de ellers var på konkursens rand for nogle år siden. Men direktøren, **Michael Andersen**, har fokus på cashflow, cashflow og cashflow og det er vigtigt, når man er under vand og banken sidder på selskabet. Aktien er stadig billig,” siger Christian Klarskov.

siki@borsen.dk