

BLS nyhedsbrev
februar 2012

Konklusioner:

Vores undersøgelse viser, at selskaberne i BLS Invest afdeling Danske Aktier og afdeling Globale Aktier har en udvikling i både omsætning og indtjening, der er væsentlig mere stabil og forudsigelig end markedet.

Årsmøde 2012:

BLS Capital afholder årsmøde i forlængelse af generalforsamling i BLS Invest. Det finder sted den 17. april 2012 kl. 16, hvor generalforsamlingen starter. Årsmødet vil begynde umiddelbart efter ca. kl. 16:30. Her vil der være mulighed for at stille spørgsmål til portefølje-forvalterne i BLS Capital. Generalforsamlingen og årsmødet finder sted på Nordatlantens Brygge, Strandgade 91, 1401 København K.

Kontakt:

Du kan kontakte os via mail: info@blscapital.dk eller ved at ringe til os på telefon 45 58 40 20. Du kan læse mere om vores selskaber på hjemmesiden www.blsinvest.dk.

Dette nyhedsbrev er udarbejdet af BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S på baggrund af offentlige oplysninger og egne beregninger. Det er ikke en opfordring til at købe eller sælge nogen former for værdipapirer. Husk, at historiske afkast ikke er nogen indikation på fremtidige afkast, og at skøn om fremtidig udvikling kan vise sig at være forkerte.

Stabil indtjening i BLS Invest

Aktiemarkederne har de senere år budt på historisk store udsving. Ordet "krise" bliver igen og igen nævnt i medier, folkemunde og hos politikerne på nationalt og internationalt plan, og det har til tider virket som om, at det ingen ende tager. I BLS Capital ser vi langsigtet på investeringer og lader os ikke påvirke af dagens overskrifter, som kun alt for ofte kursmæssigt straffer veldrevne virksomheder med stabil indtjening.

I BLS Capital ser vi langsigtet på investeringer, og vi anser os selv som langsigtede medejere af de selskaber, vi investerer i. Denne tankegang afspejler sig i vores investeringsfilosofi, der er fokuseret på at investere i selskaber med en stærk og robust forretningsmodel, som sikrer, at selskabet fortsat tjener penge til sine ejere – eksempelvis BLS Invest - hver eneste dag. Selskaber som har en dygtig og aktionær-orienteret ledelse, der i deres disponering af selskabets kapital altid har for øje at optimere selskabets værdi og aktionærernes langsigtede afkast.

Stabilitet og forudsigelighed

Stabilitet og forudsigelighed er to karakteristika, som vi fokuserer meget på, når vi vurderer selskabernes forretningsmodeller. Kan vi forstå forretningsmodellen og gennemskue den, er sandsynligheden for, at vi kan forudsige den fremtidige indtjening, stor. For at kunne vurdere stabiliteten og forudsigeligheden ser vi på selskabets seneste 10 års formåen. Her er det ofte tydeligt at se, om et selskabs forretningsmodel har den stabilitet i indtjeningsudviklingen, som vi er på udkig efter, for har selskabet det, forstærker det vores tro på, at den positive udvikling i indtjeningen vil fortsætte.

Som langsigtede investorer er forudsigeligheden i indtjeningen vigtig og sammen med forretningsmodellens stabilitet og gennemskuelighed medvirkende til at konkretisere den risiko, der er ved at investere i aktien. Vores fokus på stabilitet og forudsigelighed kan da også ses ved den meget høje indtjeningsstabilitet, der er for

selskaberne i begge vores afdelinger i BLS Invest, der således udmærker sig ved, at der ikke er et eneste selskab, der har haft et år med underskud de seneste 5 år – og dermed også gennem den seneste finanskriser.

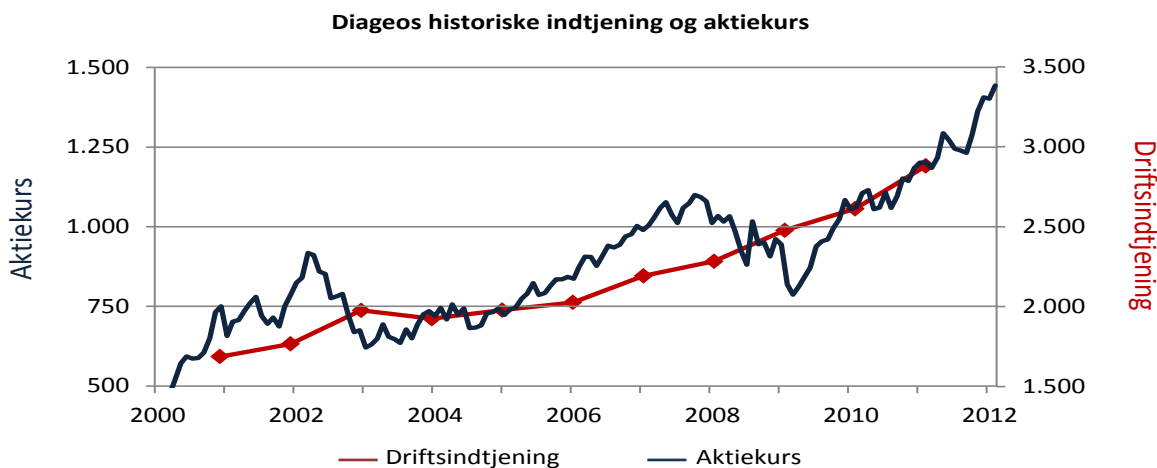
Stabile selskaber som Nestlé og Diageo dominerer

Nestlé, der lige siden lanceringen af afdeling Globale Aktier har indgået i vores portefølje, er om noget et selskab, der er karakteriseret ved stabilitet og forudsigelighed. Nestlé har i dag en af verdens stærkeste porteføljer af mærkevarer indenfor fødevarer og har en uovertruffen markedsposition. Det betyder, at Nestlé i høj grad selv kan sætte prisen på deres produkter, og når råvarepriserne stiger, kan Nestlé lettere end andre overføre omkostningen til deres kunder i form af højere priser. Alt sammen noget der er godt for indtjeningen, og som skaber stabilitet - særligt i en tid som er præget af usikkerhed og nervøsitet blandt forbrugere.

Er stabiliteten i Nestlés indtjening høj, følger udviklingen i spiritusproducenten Diageos indtjening nærmest en lineal. Diageos forretningsmodel er ligesom for Nestlés vedkommende bygget op omkring nogle meget stærke mærkevarer. Du kender sikkert allerede mange af dem, men vi kan nævne Johnnie Walker, Smirnoff og Baileys, der hver især er verdens største mærke i deres kategori – skotsk whisky, vodka og likør. Mærker som rigtig mange af os som forbrugere kender og holder af, og som vi langt hen ad vejen fortsat køber - krise eller ej. Over de sidste 10 år - bortset fra i 2004 - har Diageo hvert eneste år formået at tjene

flere penge end året før. Dette på trods af nervøsiteten på aktiemarkedene og krisen i mediernes, der har forårsaget store kortsigtede kursudsving. Men Diageo har haft en støt stigende indtjening og på lang sigt er dette afspejlet i en stigende kursudvikling. Det ses tydeligt på grafen nedenfor, hvor indtjeningen er angivet ved den røde linje, og kursudviklingen ved den blå linje.

periode været 22,9 procent og 82,1 procent. For afd. Globale Aktier har udsvingene i selskaberne været henholdsvis 12,0 procent for omsætningen og 41,1 procent for driftsindtjeningen. Sammenlignes dette med selskaberne i MSCI World Indekset har de over de samme 10 år haft udsving i omsætningen på 25,3 procent og udsving i driftsindtjeningen har været 88,7 procent. Det er tydeligt, at stabiliteten i både omsætning og



Ligeledes kan fastfoodkæderne McDonald's og YUM! Brands fremhæves. Begge selskaber henter en væsentlig andel af indtjeningen fra royalties fra deres restauranter, og denne royalty-betaling er alt overvejende direkte knyttet til salget i de enkelte restauranter uanset restaurantens indtjening, hvilket bidrager til en meget stabil og værdiskabende udvikling i indtjeningen.

Analyse viser højere stabilitet

For selskaberne i både afd. Danske Aktier og afd. Globale Aktier har vi undersøgt, hvor meget omsætningen og indtjeningen rent faktisk svinger. Af tabellen nedenfor ses, at omsætningen og driftsindtjeningen i selskaberne i afd. Danske Aktier over de sidste ti år har haft udsving (standardafvigelse, se boks) på henholdsvis 15,9 procent og 65,0 procent. Udsvingene i det danske KAXCAP indeks har i samme

indtjening for begge afdelinger i BLS Invest ligger markant højere end generelt for markedet.

Fremtiden

Stabiliteten og forudsigeligheden i vores selskaber giver os ro omkring vores investeringer og en robusthed til at fortsætte vores fokus som langsigtede investorer. Og hos BLS Capital vil vi da heller ikke gisne om hvorvidt markederne på kort eller mellemlang sigt går op eller ned. Det vi kan sige er, at fælles for de selskaber, vi har valgt at investere i, er, at de er sunde og veldrevne selskaber med en stærk forretningsmodel, en dygtig ledelse og attraktive afkast på selskabernes kapital. Selskaber, der tjener penge hver dag til dets aktionærer. Så uanset om kurserne går op eller ned, vil vores selskaber i afd. Danske Aktier og afd. Globale Aktier med stor sandsynlighed tjene flere penge om et år end de gør nu, og på lang sigt vil kursen følge indtjeningen opad.

	BLS Danske Aktier	KAXCAP
Udsving i omsætning	15,9%	22,9%
Udsving i driftsindtjening	65,0%	82,1%

	BLS Global Aktier	MSCI World Index
Udsving i omsætning	12,0%	25,3%
Udsving i driftsindtjening	41,1%	88,7%

Standardafvigelsen udtrykker hvor store udsvingene har været over en periode. Jo lavere standardafvigelse desto mindre har de gennemsnitlige udsving været.

*Kilde: Bloomberg / BLS Capital
Udsving målt ved standardafvigelsen 2000-2010*