

BLS nyhedsbrev
oktober 2011

Konklusioner:

BLS Invest har leveret positive afkast til medinvestorerne i såvel afdeling Globale Aktier som afdeling Danske Aktier, og har i løbet af de seneste tre år også skabt afkast efter omkostninger, der ligger betydeligt over sammenlignelige afdelinger, med en relativt lav risiko.

Merafkastet i afdeling Globale Aktier kan primært forklares ved udvælgelsen af enkeltaktier til porteføljen, og kun i ringe grad en anderledes branchefordeling i porteføljen.

Du kan kontakte os via pr. 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.

Tre år med BLS Globale Aktier

30. september kunne BLS Invest, afdeling Globale Aktier markere afdelingens tre års fødselsdag. Det er en god lejlighed til at gøre status over, hvordan foreningens afdelinger har klaret sig.

De netop offentliggjorte officielle afkasttal fra Investeringsforeningsrådet (IFR) viser, at BLS Invest, afd. Globale Aktier fra 30. september 2008 til 30. september 2011 har givet medinvestorerne et afkast efter omkostninger på 26,7 pct. Til sammenligning har medianafdelingen i IFR kategorien globale aktier skabt et afkast i same periode på 4,8 pct.

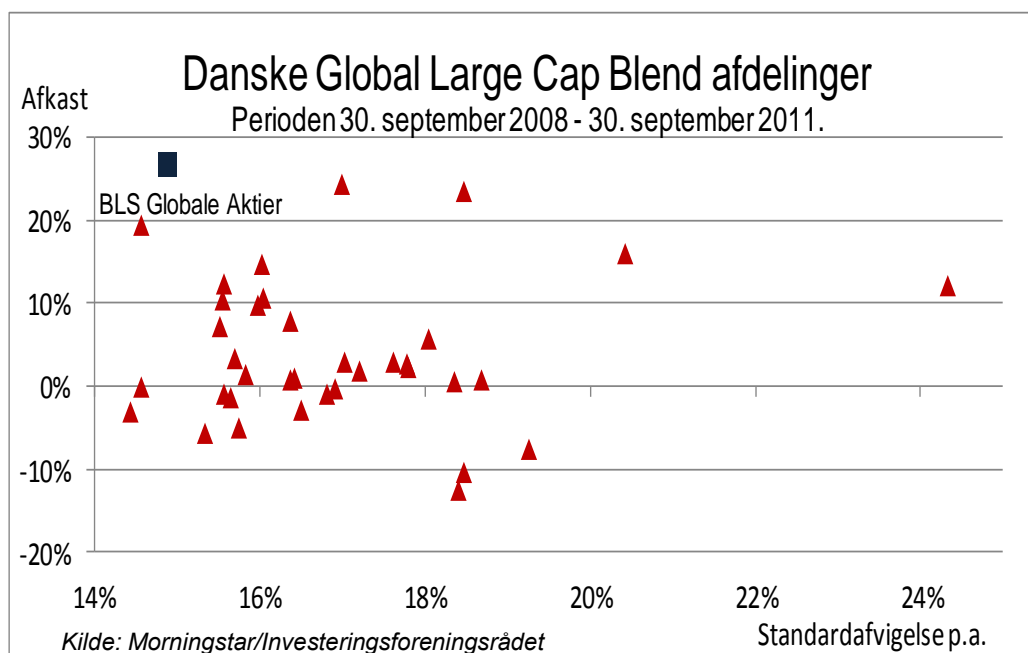
Faktisk viser tallene fra Investeringsforeningsrådet, at BLS Invest har skabt det højeste afkast efter omkostninger over den seneste tre-årige periode blandt sammenlignelige afdelinger.

Men en ting er afkastet. Noget andet er risikoen ved at opnå det afkast. Der er mange måder at måle risiko på, men en

af de udbredte, som IFR anvender, er at se på standardafvigelsen. Det er et tal der fortæller, hvor store udsving der har været i afkastet over de tre år, og er et tal, der gerne må være lavt.

Ved at sætte afkast og risiko ind i et diagram får man et billede som nedenfor, og i sådan en graf er målet set med investorøjne, at komme så højt op (højt afkast) og så langt mod venstre (lav risiko), som muligt.

Nu er historiske afkast- og risikotal ikke nogen pålidelig indikator for fremtidige afkast eller risici, men i hvert fald kan det konstateres, at de medinvestorer der har været med i BLS Invest Globale Aktier de seneste tre år har fået et godt afkast.



Også gode afkast for Danske Aktier

BLS Invest består af afdelingerne Danske Aktier og Globale Aktier. Forskellen består naturligvis i, hvilket investeringsunivers porteføljerne kan omfatte.

Men det er vigtigt at forstå, at den investeringsfilosofi og -proces, der ligger bag porteføljeadvælgelsen er nøjagtig den samme.

Afdeling Globale Aktier vil typisk bestå af 25-30 globale selskaber, heraf højst to danske selskaber, mens afdeling Danske Aktier typisk vil bestå af 10-15 børsnoterede virksomheder. Begge afdelinger vil principielt altid være fuldt investerede.

Der er i udvælgelsen lagt vægt på selskaber med fundamentalt stærke og stabile forretningsmodeller, en kompetent og aktionærvenlig ledelse, og et attraktivt afkast på den investerede kapital.

Derfor er det også relevant at se på, hvordan afdeling Danske Aktier har klaret sig i den samme periode som den globale afdeling.

Ifølge den officielle IFR statistik har afdelingen givet et afkast fra 30. september 2008 til 30. september 2011 på 33,8 pct. efter omkostninger. Det er det højeste afkast for afdelinger, der investerer i danske aktier, og kan sammenlignes med et medianafkast på 0,8 pct.

Og som for den globale afdeling er risikoen i den lave ende, som det fremgår af grafen nedenfor.

Billige aktier både globalt og i Danmark

Det merafkast afdelingerne har skabt til medinvestorerne er et resultat af den aktive forvaltning og konsekvente investeringsfilosofi og analyseproces, som BLS In-

vest bygger på.

I prospektet for BLS Invest står der, at foreningens mål er at levere et afkast over tre til fem år, der er bedre end markedsafkastet. Det har vi gjort i vores første tre år for begge afdelinger, og vi vil naturligvis arbejde utrætteligt for at det også er tilfældet efter fem år og længere frem i tiden.

Det tror vi på der er gode muligheder for, særligt for tiden. For vores klare overbevisning er, at vores aktier i øjeblikket er billige. Det er i øjeblikket som at gå på januar-udsalg.

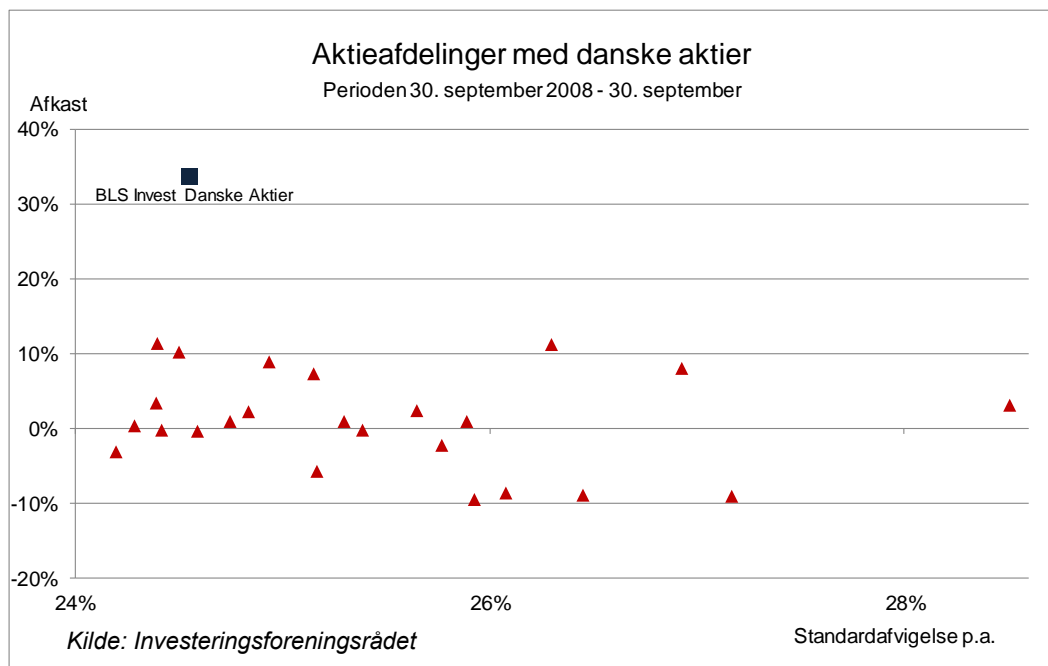
Vi har ingen idé om hvorvidt aktiemarkedet på den korte horisont skal op eller ned, men vi vurderer at priserne for tiden ikke står i et fornuftigt forhold til den værdi i form af overskud og udlodning til aktionærerne, som porteføljevirksomhederne i begge afdelinger kan skabe på lang sigt.

Fokus på de enkelte selskaber

At skabe langsigtet positivt afkast handler ikke kun om at finde selskaber, hvor aktiekursen stiger over tid. Det handler også om at investere i selskaber, der løbende tjener penge som bruges til udbytter og/eller tilbagekøb af egne aktier. Og så handler det i høj grad også om at undgå de selskaber, hvor aktiekursen kolliderer. Den første forudsætning for at tjene penge er ikke at tabe dem.

Vi ønsker kun at investere i virksomheder, som vi vurderer, stabilt og langsigtet vil kunne skabe øget værdi for aktionærerne.

Kort sagt, selskaber som vi har lyst til at købe langsigtet for vores egne penge – hvilket i øvrigt er hvad vi gør, da vi selv er væsentlige medinvestorer i foreningen.



Aktiekurserne i vores porteføljevirksomheder skifter konstant, for aktiemarkedets funktion er at fastsætte priser, døgnet rundt, året rundt, på tusinder af aktier. Men den værdi der bliver skabt hver dag er langt mere stabil, i hvert fald i den type virksomheder som vi vælger at investere i. Derfor er vi fuldt ud klar over, at priserne på aktierne i vores portefølje kan svinge både op og ned. Men i det

lange løb er vi overbeviste om at selskaber der skaber værdi bliver belønnet, også af aktiemarkedet.

I perioder kan der skabes afkast ved at investere i, eller holde sig fra at investere i, bestemte geografiske områder, som Europa, USA eller Asien. Der kan også være perioder, hvor nogle brancher typisk vil klare sig bedre end andre. Eksempelvis har finanssektoren, som vi nu i mere end tre år har været skeptiske over for, generelt været en hård branche at investere i.

Vi ser også på hvor attraktive forskellige brancher er, men det primære for os vil altid være at finde de enkelte selskaber, som vi har tiltro til.

Ved at analysere afkastet er det muligt at kunne undersøge, hvor meget af afkastet der skyldes at man har investeret med en anden branchefordeling end aktiemarkedet generelt, og hvor meget af afkastet der skyldes udvælgelsen af enkelt-selskaber. Analysen er dog mest relevant for globale aktier, da det danske aktiemarked ikke har en specielt repræsentativ branchefordeling.

Grafen nedenfor har opdelt afdeling Globale Aktiers afkast over de forløbne tre år fordelt på det generelle markedsafkast, det afkast der kan forklares ved en anderledes branchefordeling end markedet generelt, og det afkast der kan forklares ved udvælgelsen af de enkelte selskaber i porteføljen.

Nøgletal for afdeling Globale Aktier

Standardafvigelse, p.a.	14,9 %
Standardafvigelse, markedsafkast, p.a.	15,8 %
Tracking-error, p.a.	4,9 %
Beta	0,90
Information-ratio	1,49

Nøgletal over tre år pr. 30. september 2011.

Standardafvigelsen udtrykker hvor stor en porteføljes afkastudsving har været over en given periode, og jo lavere en standardafvigelse desto bedre.

Beta udtrykker en porteføljes afkastudsvings følsomhed overfor aktiemarkedets generelle udsving, og er beta under én har afkastudsvingene for porteføljen været mindre end for markedet.

Tracking-error udtrykker hvor store forskellene mellem porteføljen afkast og markedets afkast er. En høj tracking-error, (typisk over 3%) indikerer at porteføljen er sammensat væsentligt anderledes end markedet.

Information-ratio udtrykker porteføljen merafkast over markedets i forhold til hvor stor dets tracking-error har været. Et højt information-ratio (typisk > 0,5) bør kendetegne gode aktivt forvaltede porteføljer. Markedsafkast er MSCI All Countries World fra 1. januar 2011, og før da MSCI World, begge i DKK og inkl. geninvesterede udbytter.

Hvis du vil vide mere om vores investeringsfilosofi, resultater og de virksomheder vi har valgt at investere i, så besøg www.blscapital.dk eller kontakt os. Du kan ringe til os på 45 58 40 20 eller email: info@blscapital.dk.

