

Analyse og data pr. 30. april 2015

April var en svag måned, men porteføljerne fastholder et årligt afkast på 22 procent siden 31. marts 2003

Vi har valgt at sprede risikoen ved at reducere i Alm. Brand i SmallMidCap-porteføljen og købe op i andre selskaber. Også i LargeCap-porteføljen er der foretaget omlægninger. Læs også om forskelle og ligheder mellem porteføljerne i temaartiklen 'Same same, but different!'

Resumé

I SmallMidCap-porteføljen er der reduceret i Alm. Brand, akkumuleret i Exiqon og købt i IC Group. Til LargeCap-porteføljen har vi købt Rockwool. I april faldt LargeCap-porteføljen 0,31 procent, mens SmallMidCap-porteføljen steg 2,09 procent. I år er porteføljerne oppe med i snit 28,75 procent, mens C20-indekset er oppe med 29,46 procent. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 6. Vores analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger i en stigende trend, men er overkøbt. Derfor ser vi, på den korte bane, en risiko for et kortvarigt aktiemarkedstilbagefald.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Hold, eller reducer dine mest risikable positioner. Læs hele konklusionen på side 3.

En af vores abonnenter har spurgt, hvordan det kan være, at det årlige afkast i begge porteføljer i nyhedsbrevet er næsten ens, nemlig ca. 22 procent. Læs svaret på dette interessante spørgsmål i temaartiklen 'Same same, but different' på side 4.

Er en kæmpekorrektion blevet fejlet af bordet?

Indtil videre, ja. Men når aktiemarkedet er steget så hurtigt og så meget på kort tid, vil en negativ korrektion være naturlig. Vi så en 'pæn' korrektion i oktober 2014, hvor mange andre blev nervøse. En lignende hurtig og dyb korrektion kan komme lige rundt om hjørnet. Som sædvanlig sælges der ikke ud på forventninger, men på facts. Facts, der skal tyde på, at *trenden* i aktiemarkedet, eller aktierne i porteføljerne, er vendt fra stigende til faldende. Kæmpekorrektionen er ikke fejlet helt af bordet.

Det danske aktiemarked og makro

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. En optrend, som dog blev lettere svækket den seneste måned. Jeg vurderer fortsat, at C20 CAP-indekset i år kortvarigt kan korrigeres 10-15 procent ned fra det nuværende niveau (se tabel 1). En sådan korrektion finder formentlig sted før juli.

Så kan man jo spørge, om det ikke er bedre at sælge ud nu og så købe tilbage under den forventede negative korrektion? Svaret er nej, fordi 1) markedet kan stige mange procent, før korrektionen kommer, og så er man jo lige vidt, hvis man ikke kommer ind i markedet igen på bunden. 2) Hvis man ikke er daytrader, er det bedre at koncentrere sig om at identificere vendingspunkter i aktiemarkedets lange trend end at forsøge at ramme op- og nedture på den korte bane. Det er det, Dansk Finansservice forsøger at gøre. Det er en lidt anden situation, hvis man forventer kursfald og har kontanter, der skal investeres i aktiemarkedet. I den situation kan man holde sig parat til at gå kontra på en negativ korrektion.

De væsentligste ledende indikatorer for USA, aktieindekser, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter, nye ledige og ordreindgang, ligger fortsat i en stigende trend, omend ordreindgang og påbegyndt nybyggeri er let svækket, og at antallet af tilmeldte nye ledige ikke mere falder. På positivsiden kan det nævnes, at salget af eksisterende boliger er for opadgående. De væsentligste samtidige økonomiske indikatorer, industriproduktionen, BNP, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Men industriproduktionen er svækket. Beskæftigelsen i Danmark og Tyskland er på vej op, og boligpriserne i Danmark er stabile og stigende. Alt i alt viser disse data, at den langsigtede trend i ovennævnte økonomiske indikatorer i USA, Tyskland og Danmark favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark befinder sig tidligt i og USA midt i et økonomisk opsving.

Porteføljer og transaktioner

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har været ca. 22 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/markedet steget ca. 16 procent om året. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Se afkasthistorikken i tabel 1:

Tabel 1. Afkaststatistik

Porteføljer og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i procent	Afkast i år i pct.	Årligt afkast i procent	Årlig risiko i procent
DF LargeCap	10.611.643 kr.	÷0,31 %	26,90 %	21,59 %	14,90 %
C20-indekset	963,77	0,99 %	29,46 %	14,55 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		÷1,30 %	÷2,56 %	+7,04 %	
DF SmallMidCap	11.515.540 kr.	2,09 %	30,60 %	22,41 %	18,19 %
CPH Benchmark	1.151,67	1,27 %	23,66 %	16,79 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		+0,82 %	+6,94 %	+5,62 %	

Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdicappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i pct.: siden opstarten den 31. marts 2003. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end benchmarkets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 5.

Porteføljefkastene er tilfredsstillende, og investeringsstrategien, der er nøje beskrevet på www.danskinansservice.dk/portefoeljer.htm, fastholdes. Læs flere detaljer om afkast, stigninger og fald i porteføljerne fra side 6.

I mine reelle porteføljer har jeg investeret i 44 forskellige enkeltaktier samt i fire aktiefonde worldwide. Ca. 53 procent af mine virkelige porteføljer ligger investeret i samme aktier som i modelporteføljerne. Mit afkast i år er på knap 28 procent. En stjerne (*) ud for en aktie i oversigterne betyder, at jeg selv har investeret i aktien.

LargeCap-porteføljen

Købt: Rockwool*

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

Ingen aktier i porteføljen er gået fra køb til salg. Ved sidste status valgte jeg at gøre porteføljen mere modstandsdygtig ved at vægte ned i Bavarian Nordic (solgte ca. en tredjedel). Heldigt, idet Bavarian var april måneds store taber. Rockwool, der er et utrolig veldrevet selskab, er kommet i køb og er lagt i porteføljen. På den måde er eksponeringen til industrisektoren øget. Rockwool er godt positioneret til fremtidig vækst. F.eks. ekspanderer de både på nye og eksisterende markeder, og de vil nyde godt af, at flere og flere flytter til byerne, hvilket gavner byggeriet. På analysetidspunktet ejede Jesper Lund aktier i Rockwool. Læs mere om porteføljesammensætning og indregnede omkostninger her: <http://www.danskinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

SmallMidCap-porteføljen

Købt: IC Group*

Akkumuleret: Exiqon*

Reduceret: Alm. Brand*

Solgt: ingen.

Alle aktierne i porteføljen ligger i en langsigtet stigende trend. Men da finanssektoren udgjorde 27 procent af porteføljens værdi, har jeg valgt at sælge en tredjedel af beholdningen af Alm. Brand. I stedet for har jeg akkumuleret i Exiqon ved at købe 50 procent flere aktier i selskabet. Desuden har jeg taget første position i IC Group (tidligere IC Companys), der lægger an til pæne kursstigninger. De tidligere omtalte selskaber TK Development og H+H er endnu ikke i køb, men de er seriøse kandidater til at træde ind i varmen.

En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne og nedenfor betyder, at jeg selv har investeret i aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Se alle porteføljedetaljerne fra side 6 i nyhedsbrevet.

Observationslisten (A-Z). Interessante aktier, som jeg vurderer, lægger an til kursstigninger

OBS-listen er uændret siden sidst. Aktierne på OBS-listen er ikke nødvendigvis i køb ifølge vores matematiske model. Selvom en aktie ikke er i køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefornemmelse godt blive meget interessant. Vær varsom med at lytte til egen eller andres intuition eller mavefornemmelser, medmindre der foreligger en overbevisende track record i at bruge denne udvælgelsesmetode.

ALK* (2015-0130. DKK 751,0).
BoConcept (2014-0831. DKK 110,0).
Djurslands Bank (2014-1031. DKK 201,5).
H+H* (2014-1128. DKK 41,5).
TK Development (2015-0130. DKK 9,0).

Af disse aktier ejer jeg aktier i ALK og H+H og har gjort det i hele 2014 og 2015. Både H+H og TK er inde i en turnaround, hvorfor investering i dem er forbundet med en kæmpe risiko. Investering i turnarounds kræver uhyggelig stor tålmodighed og er ikke for sarte sjæle. Går man ind i sådanne selskaber, bør det aldrig være med mere end en-to procent af ens formue ved første position. Når og hvis turnaround-selskaber kommer i økonomisk bedring, som f.eks. H+H, kan man doble sit antal aktier med en anden position. Jeg benytter samme trinvis opkøbsmetode, når der investeres i højrisikoaktier. Ved indeværende status har jeg f.eks. akkumuleret i Exiqon, netop fordi selskabet kommer tættere og tættere på at tjene penge, og fordi aktien er i stærkt køb rent teknisk.

Advarsel: Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljerne er relativt små (mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv.), hvorfor investering i sådanne selskaber er forbundet med en høj selskabsspecifik risiko. Deres aktier er desuden ret illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – som f.eks. BoConcept, Exiqon og H+H.

Konklusion

C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Indekset blev markant styrket i årets første tre måneder. Det samme gjorde SmallCap- og MidCap-indekserne. Men i april er dampen gået lidt af kedlerne. Pr. 31. december 2014 vurderede jeg, at C20 CAP-indekset kunne stige 15 procent i 2015. Da dette mål allerede blev nået i februar, estimerede jeg, at vi kunne se afkast på 20 procent i 2015. Nu er aktierne steget så meget, at man kan forvente, at det danske aktiemarked stiger 20-40 procent i 2015. Men vær på vagt, for i første halvår kan indekset falde 10-15 procent, før det i efteråret atter klatrer op. Følg nøje med i nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice, for prognosen opdateres løbende.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Hold, eller reducer dine mest risikable positioner.

Porteføljerne i nyhedsbrevet er langsigtede, og der spekuleres ikke, så der sælges ikke aktier fra porteføljerne, så længe aktierne i hvert enkelt selskab er stigende og ikke udgør en for stor del af den investerede kapital. Hvorvidt en aktie er stigende, dvs. i køb, svarer vores objektive matematiske model (algoritme) på.

Nyt på www.danskinfinansservice.dk – vi har nu tre nyhedsbreve 'på gaden'

Det er nu også muligt at abonnere på nyhedsbrevet 'Dansk Finansservice Investeringsforeninger'. Læs mere om produktet her: <http://www.danskinfinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.

Vigtige links

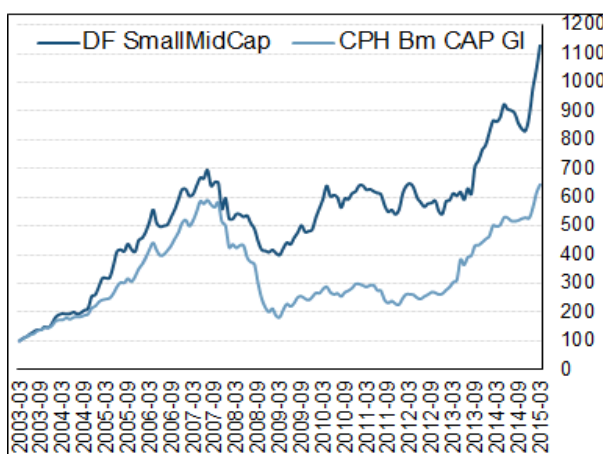
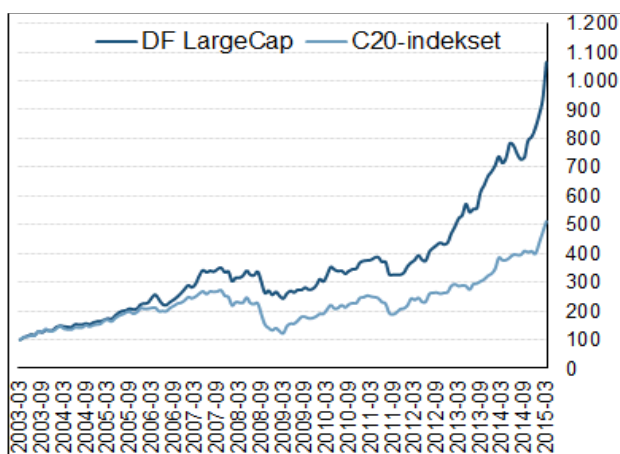
Undgå kursfald: http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2015_02.pdf.
Nyhedsbreve: <http://www.danskinfinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.
Analysemetoder: <http://www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.
Porteføljesammensætning: <http://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.
Tjek <http://www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm> for flere artikler om investering.

Tema: Same same, but different!

En af vores abonnenter har spurgt, hvordan det kan være, at det årlige afkast i begge porteføljer i nyhedsbrevet er næsten ens, nemlig ca. 22 procent. Helt præcis er LargeCap-porteføljen steget 21,59 procent pr. år, mens SmallMidCap-porteføljen er steget 22,41 procent om året frem til og med den 30. april 2015. Læseren spørger desuden, om investeringsrisikoen også har været nogenlunde ens. Det skal vi forsøge at svare på i det følgende.

Siden aktiemarkedstoppen i 2007 er LargeCap-porteføljen og de store aktier i Danmark steget mere end SmallMidCap-porteføljen og de små og mellemstore aktier. I samme periode steg værdien af SmallMidCap-porteføljen fra ca. 7 mio. kr. til 11,5 mio. kr., mens LargeCap-porteføljen steg fra ca. 3,5 mio. kr. til 10,6 mio. kr.

I perioden 2003 til 2007 havde de små aktier førertrøjen på: SmallMidCap-porteføljen steg fra 1 mio. kr. til ca. 7 mio. kr., mens LargeCap-porteføljen 'kun' steg fra 1 mio. kr. til ca. 3,5 mio. kr. Dette fremgår af afkastgraferne nedenfor. Værdien af begge porteføljer er mere end tidoblet siden opstarten i 2003. Benchmarkene er kun oppe med en faktor fem-seks stykker i samme periode. Bemærk, hvordan porteføljerne undgår at tage alle øretæverne i faldende aktiemarkeder.



Som det ses, har det årlige afkast i de to porteføljer været nogenlunde ens. Se også kolonne 5 i tabel 1, side 2. Så det ser ud til, at om ikke alle veje, så i det mindste begge Dansk Finansservices veje fører til næsten samme afkast. Som det også fremgår af kolonne 6 i tabel 1 (side 2), har risikoen ved at investere i LargeCap-porteføljen været mindst. Man kan derfor sige, at det risikojusterede afkast har været størst i LargeCap-porteføljen. Det risikojusterede afkast skal forstås som det afkast, man har opnået, i forhold til den risiko, man har taget, se også faktaboksen på næste side. Så i vores tilfælde har porteføljen med det mindste *absolutte* afkast givet det *største risikojusterede* afkast. Alt andet lige viser resultatet, at det har været sikrest at investere i LargeCap-porteføljen. Det er også, hvad man vil forvente, ud fra investeringsteorien og empiriske undersøgelser af forskellen mellem investering i store selskaber i forhold til investering i mindre selskaber.

Vi ved det ikke, men forventer, at afkastet for små og mellemstore aktier (SmallMidCap-porteføljen) i de kommende år bliver noget større end afkastet på store selskaber (LargeCap-porteføljen). Forventningen bygger på, at de små og mellemstore selskaber synes at have et kursmæssigt efterslæb i forhold til de store selskaber. Sammenlign udviklingen i benchmarks i de to ovenstående figurer.

Vi forventer tillige, at investeringsrisikoen bliver mindst ved investering i LargeCap-porteføljen. Vi estimerer, at SmallMidCap-porteføljen kommer til at stige tre-fem procentpoint mere om året end LargeCap-porteføljen i de næste fem-syv år. Dansk Finansservice kan naturligvis ikke garantere dette. Læs også ansvarsfraskrivelsen på næste side.

FAKTABOKS – risiko

Risiko, også kaldet standardafvigelse, er et statistisk mål for, hvor store udsving i værdien af en portefølje eller aktie der kan forventes. Hvis f.eks. det årlige afkast har været 20 procent og risikoen 15 procent, så vil det fremtidige afkast med 68 procents sandsynlighed ligge i intervallet fra 5 procent ($20 - 15$) til 35 procent ($20 + 15$).

Det risikojusterede afkast kan forsimplet beregnes som procent afkast divideret med risikoen. Dette giver et mål for, hvor mange procent i afkast en investering har givet i forhold til den tagne risiko. Med andre ord afkast pr. enhed risiko. Jo større brøken er, des større risikojusteret afkast.

Læs mere om risiko og risikojustering i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail og al information fra Dansk Finansservice kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af min analyse, ikke være fordelagtigt at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor Dansk Finansservice eller Jesper Lund i egne porteføljer ikke følger alle købs- og salg anbefalinger i modelporteføljerne, Signallisten, nyhedsbrevene eller på www.danskfinansservice.dk. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget udelukkende ud fra de af os af enhver art givne oplysninger. På analysetidspunktet ejer Dansk Finansservice og Jesper Lund aktier i flere af selskaberne i modelporteføljerne. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Portefølje pr. 1. april 2015.

Kurser ultimo april er udsendt den 2. maj.

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									1.361.015			
C20			954,34							963,77		0,99
CPH Benchmark GI			1.299,61							1.313,80		1,09
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	357,00	414%	4.500	1.606.500	17,3%			314,00	1.413.000	-12,04
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	319,20	34%	2.400	766.080	8,3%			322,50	774.000	1,03
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	526,00	238%	1.750	920.500	9,9%			544,00	952.000	3,42
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	183,50	14%	3.000	550.500	5,9%			189,00	567.000	3,00
DSV (C)	2015-0227	215,40	216,30	0%	3.000	648.900	7,0%			231,30	693.900	6,93
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	523,00	102%	2.000	1.046.000	11,3%			514,00	1.028.000	-1,72
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	372,00	44%	2.000	744.000	8,0%			378,70	757.400	1,80
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	318,00	23%	2.300	731.400	7,9%			307,80	707.940	-3,21
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	633,50	49%	1.250	791.875	8,5%			689,50	861.875	8,84
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	218,10	25%	2.000	436.200	4,7%			250,30	500.600	14,76
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	208,30	32%	5.000	1.041.500	11,2%			199,60	998.000	-4,18
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						9.283.455	100%		1.361.015			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	882,00	0%	700	617.400		3.087	-620.487	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									740.528	6,98%		
Værdi i alt ultimo måneden											10.611.643	

Resultat

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.

961,16

Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).

623,58

Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.

416,35

Forskel i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

544,81

Portefølje pr. 1. maj 2015.

Kurser ultimo maj udsendes senest den 2. juni.

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									740.528	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			963,77							956,00		-0,81
CPH Benchmark GI			1.313,80							1.300,00		-1,05
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	314,00	352%	4.500	1.413.000	14,3%			325,00	1.462.500	3,50
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	322,50	35%	2.400	774.000	7,8%			333,00	799.200	3,26
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	544,00	250%	1.750	952.000	9,6%			555,00	971.250	2,02
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	189,00	17%	3.000	567.000	5,7%			191,00	573.000	1,06
DSV (C)	2015-0227	215,40	231,30	7%	3.000	693.900	7,0%			230,00	690.000	-0,56
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	514,00	99%	2.000	1.028.000	10,4%			555,00	1.110.000	7,98
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	378,70	47%	2.000	757.400	7,7%			381,00	762.000	0,61
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	307,80	19%	2.300	707.940	7,2%			320,00	736.000	3,96
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	689,50	63%	1.250	861.875	8,7%			666,00	832.500	-3,41
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	882,00	0%	700	617.400	6,3%			911,00	637.700	3,29
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	250,30	44%	2.000	500.600	5,1%			250,00	500.000	-0,12
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	199,60	26%	5.000	998.000	10,1%			199,00	995.000	-0,30
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

Månedens handler og kommentarer

År til dato afkastet i porteføljen er på 26,90 %, mens C20-indekset er steget 29,46 %.

I april faldt porteføljen 0,31 %, mens C20-indekset steg 0,99 %. Det lille afkast i april skyldes især, at Bavarian Nordic faldt 12,0 %. Mindre fald i Topdanmark (-4,2 %) og Novozymes (-3,2 %) trak også ned. Top-tre: Sydbank (+14,8 %), Pandora (+8,8 %) og DSV (+6,9 %). Vi har valgt at købe op i Rockwool, der netop er gået i køb. Læs mere i selve nyhedsbrevet.

Efter omlægningen udgør kontantandelen 6,98 % (sidst 12,79 %), af den samlede formue.

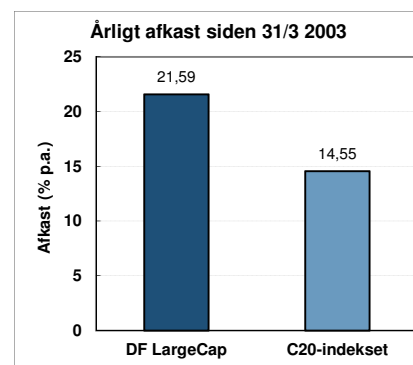
C20-indekset og alle andre danske aktieindekser ligger i en stigende trend, hvorfor jeg forventer øget afkast.

Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføjljeoversigten.

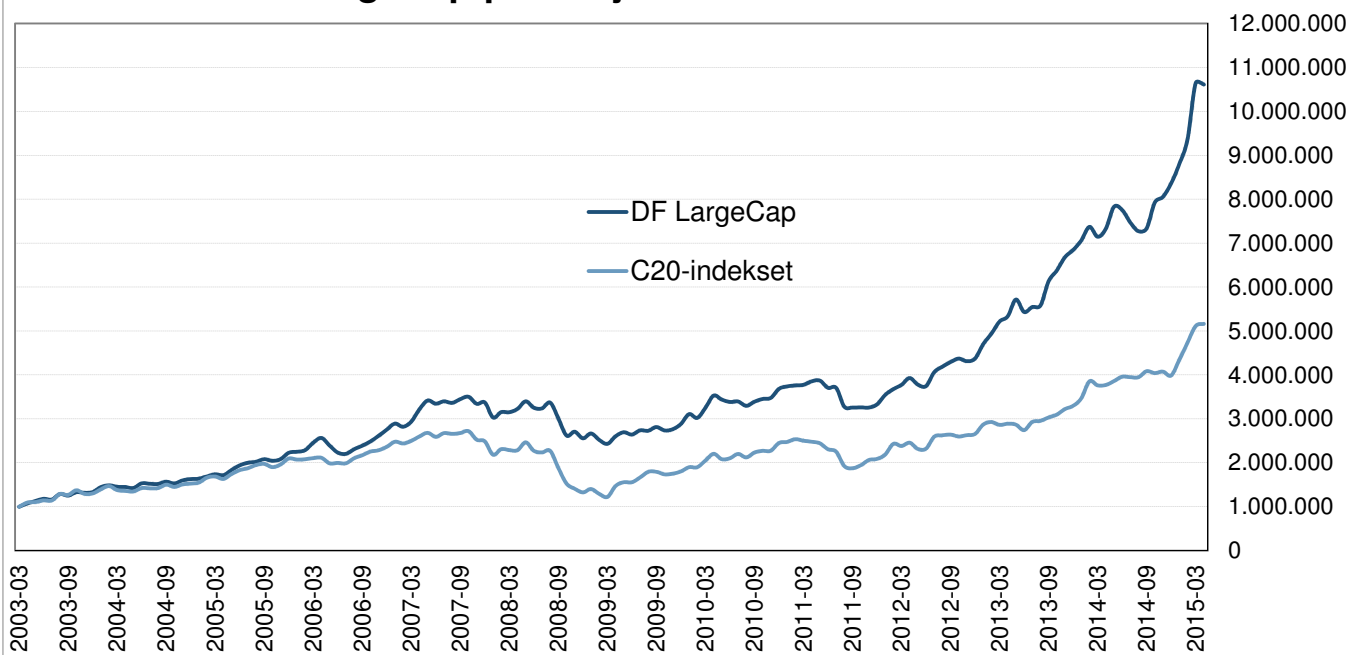
Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	26,90	22,37	56,18	31,37	-9,58	27,65
OMXC20	29,46	20,95	24,05	27,24	-14,78	35,91

Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,04 procentPOINT p.a.

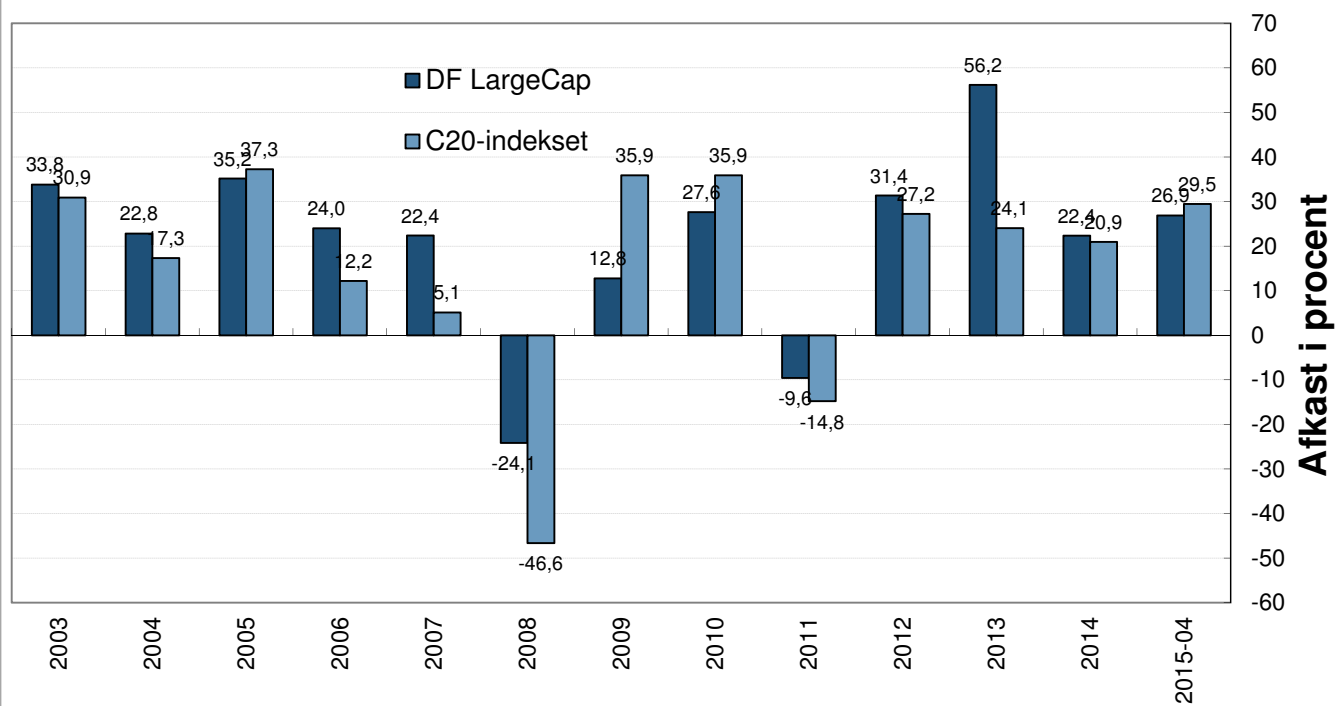
1 million investeret i 12 år til 21,59 % p.a. bliver til:	10.440.187
1 million investeret i 12 år til 14,55 % p.a. bliver til:	5.105.386



Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF LargeCap-porteføljen hhv. i C20-indekset



Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til dato



Portefølje 1. april 2015.

Kurser ultimo april er udsendt den 2. maj.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									752.042			
CPH Benchmark CAP GI			1.137,25							1.151,67		1,3
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,60	45,30	372%	40.000	1.812.000	17,2%			43,70	1.748.000	-3,5
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	161,00	48%	4.800	772.800	7,3%			175,50	842.400	9,0
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.050,00	145%	800	840.000	8,0%			1.070,00	856.000	1,9
cBrain (S)	2015-0131	27,90	23,20	-17%	10.000	232.000	2,2%			26,30	263.000	13,4
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	14,00	83%	50.000	700.000	6,6%			14,20	710.000	1,4
DFDS (M)	2014-1128	552,00	739,00	34%	1.000	739.000	7,0%			746,00	746.000	0,9
Exiqon (S)*	2015-0131	8,00	8,75	9%	50.000	437.500	4,2%			10,80	540.000	23,4
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1695,50	3.351,00	98%	200	670.200	6,4%			3.879,00	775.800	15,8
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	40,20	-10%	7.407	297.761	2,8%			40,90	302.946	1,7
RTX (S)	2014-1128	53,50	91,50	71%	7.000	640.500	6,1%			82,00	574.000	-10,4
SAS (M)	2015-0131	13,30	16,30	23%	30.000	489.000	4,6%			16,10	483.000	-1,2
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	67,00	84%	15.000	1.005.000	9,5%			72,00	1.080.000	7,5
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	104,00	47%	10.000	1.040.000	9,9%			91,50	915.000	-12,0
Össur (M)	2014-1031	17,60	21,30	21%	40.000	852.000	8,1%			21,00	840.000	-1,4
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						10.527.761	100%		752.042			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte	Fra Alm Brand, Arkil, cBrain, KBH Lufthavne og Spar Nord Bank, i alt								96.114			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Alm Brand (M)*	2015-0430	9,6	43,7	355%	13.500	589.950		2.950	587.000	Reducerer med 1/3		
Exiqon (S)*	2015-0430	10,8	10,8	0%	25.000	270.000		1.350	-271.350	Akkumuler med 50 %		
IC Group (M)	2015-0430	178,5	178,5	0%	5.000	892.500		4.463	-896.963	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									266.844	2,317%		
Værdi i alt ultimo måneden											11.515.540	

Resultat

Dansk Finansservice SmallMidCap-porteføljes afkast i % siden 31. marts 2003.

1051,55

Stigning i Copenhagen Benchmark CAP GI i % i siden 31. marts 2003.

552,50

Forskel i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

499,05

Portefølje 1. maj 2015.

Kurser ultimo maj udsendes senest den 2. juni.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									266.844	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.151,67							1.200,00		4,2
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,60	43,70	355%	26.500	1.158.050	10,3%			44,00	1.166.000	0,7
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	175,50	61%	4.800	842.400	7,5%			175,00	840.000	-0,3
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.070,00	150%	800	856.000	7,6%			1.111,00	888.800	3,8
cBrain (S)	2015-0131	27,90	26,30	-6%	10.000	263.000	2,3%			27,00	270.000	2,7
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	14,20	86%	50.000	710.000	6,3%			14,00	700.000	-1,4
DFDS (M)	2014-1128	552,00	746,00	35%	1.000	746.000	6,6%			756,00	756.000	1,3
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	10,80	21%	75.000	810.000	7,2%			11,00	825.000	1,9
IC Group (M)	2015-0430	178,50	178,50	0%	5.000	892.500	7,9%			181,00	905.000	1,4
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1.695,50	3.879,00	129%	200	775.800	6,9%			3.850,00	770.000	-0,7
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	40,90	-8%	7.407	302.946	2,7%			41,00	303.687	0,2
RTX (S)	2014-1128	53,50	82,00	53%	7.000	574.000	5,1%			82,00	574.000	0,0
SAS (M)	2015-0131	13,30	16,10	21%	30.000	483.000	4,3%			16,00	480.000	-0,6
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	72,00	98%	15.000	1.080.000	9,6%			73,00	1.095.000	1,4
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	91,50	29%	10.000	915.000	8,1%			95,00	950.000	3,8
Össur (M)	2014-1031	17,60	21,00	19%	40.000	840.000	7,5%			20,70	828.000	-1,4
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

Månedens handler og kommentarer

År til dato afkastet i porteføljen er på 30,60 %, mens benchmark er steget 23,66 %.

I april steg porteføljen 2,09 %, mens Copenhagen Benchmark steg 1,27 %. Top-tre var: Exiqon (+23,4 %), KBH Lufthavne (+15,8 %), cBrain (+13,4 %). Bund-tre: Zealand (-12,0 %), RTX (-10,4 %), Alm Brand (-3,5 %) Vi har reduceret i Alm Brand, der er steget 59 % om året siden vi tog den ind. Vi har akkumuleret i Exiqon og købt op i IC Group. Læs mere herom i selve nyhedsbrevet.

I april tilgik der porteføljen udbytte for i alt 96.114 kr. Kontantandelen udgør nu 2,32 % (sidst: 6,67 %).

Alle danske aktieindekser ligger i en stigende trend, så jeg forventer en fortsat god udvikling i SmallMidCap.

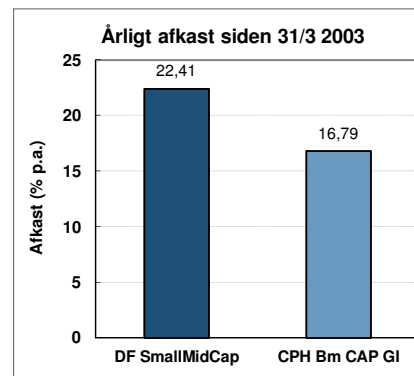
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	30,60	12,56	44,53	-2,53	-10,40	27,12
CPH Bench. Cap GI	23,66	15,95	39,28	16,51	-23,95	17,90

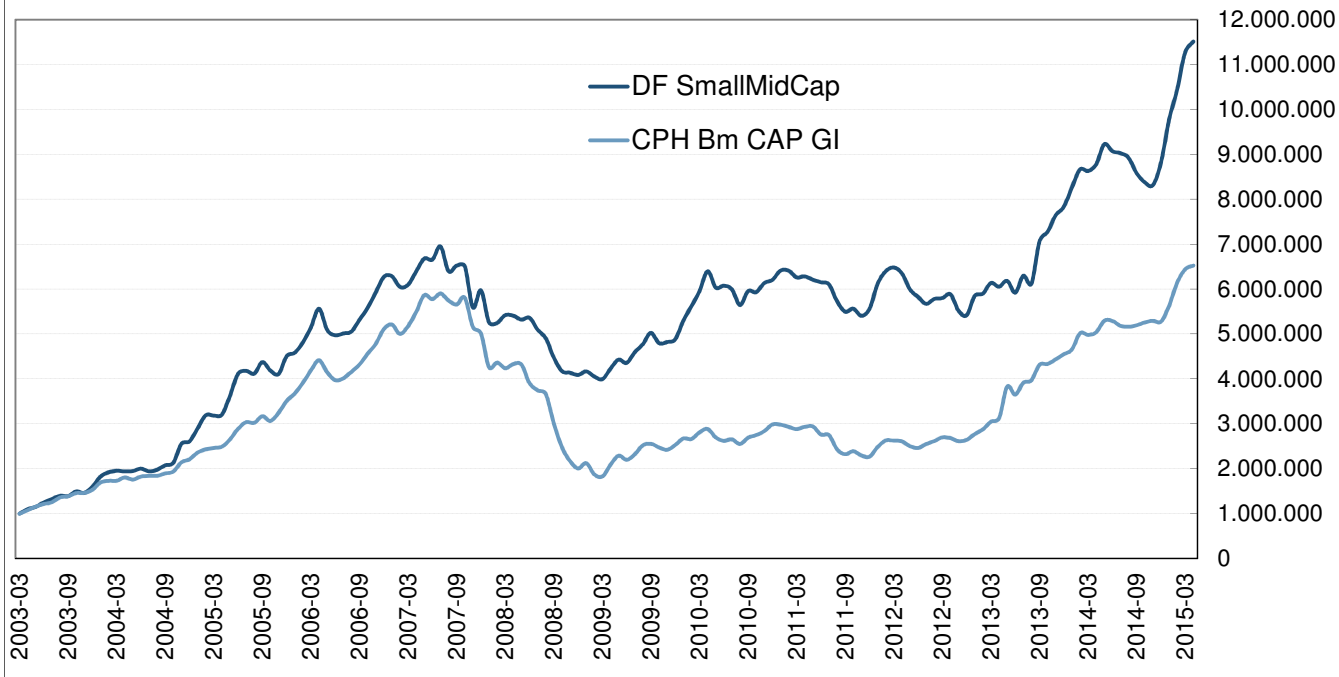
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 5,62 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 12 år til 22,41 % p.a. bliver til DKK 11.323.094

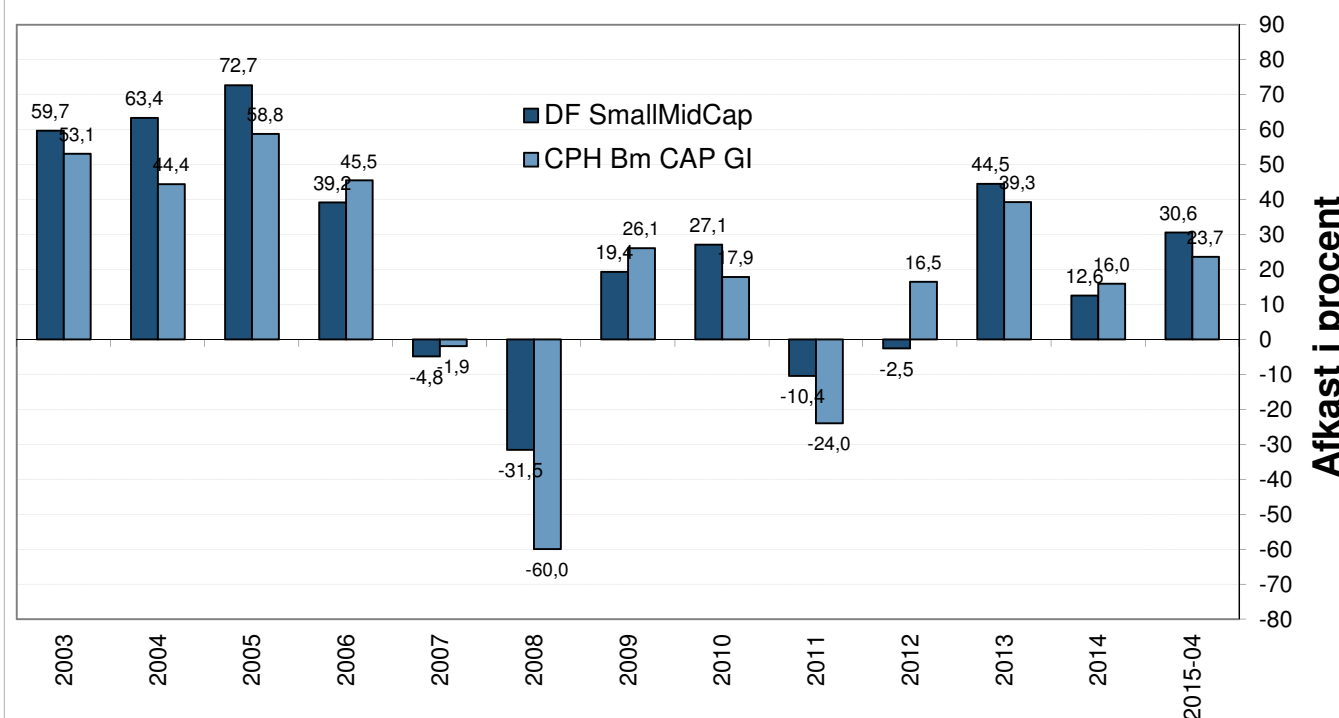
1 million investeret i 12 år til 16,79 % p.a. bliver til DKK 6.441.181



Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF SmallMidCap hhv i CPH Bm CAP GI-indekset



Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til til dato



Dansk Finansservice Danske Aktier

Anvendelse

Data i nyhedsbrevet, der udkommer i begyndelsen af hver måned, kan anvendes som inspiration til opbygning af din egen portefølje. *Men inden du evt. gør det, skal du grundigt gennemlæse afsnittet 'Ansvarsfraskrivelse' til sidst i appendikset.* Hvis du har en Private Banking-aftale eller lignende, så prøv at se på det årligt opnåede afkast og på omkostninger siden 2005 i den aftale. En anden 'syretest' er at tjekke, hvor meget du egenhændigt har tjent om året på at investere de sidste mange år. Husk at se på år 2008, hvor Dansk Finansservice LargeCap-porteføljen kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Måske kan vores portefølje benyttes som inspiration. Om ikke andet, så kan vores varsler om vendinger i aktiemarkedet læses i nyhedsbrevet.

Målgruppe

Målgruppen for nyhedsbrevet Dansk Finansservice Danske Aktier er læsere og investorer med stor interesse for direkte investering i danske aktier. Det er til læsere, der kort og præcist, uden for mange fagtermer og forelæsninger, vil have at vide, hvor det er bedst at investere. Nyhedsbrevet er velegnet til læserne, der har erfaring med selv at investere i enkeltaktier, og som vil være velinformerede. Læserne har eller ønsker middel til høj investeringsrisiko.

Baggrund

Kernen i nyhedsbrevet Dansk Finansservice Danske Aktier er de to modelporteføljer: LargeCap-porteføljen og SmallMidCap-porteføljen, der begge blev startet op den 1. april 2003. Ideen med porteføljerne er at give læserne mulighed for at følge med i aktiemarkedet og i de mest stigende aktier i de to primære segmenter af det danske aktiemarked: hhv. de store aktier (LargeCap) og resten af aktierne (Small- og MidCap-aktierne) på Københavns fondsbørs. Afkastene er beregnet som årlig procentvis værditilvækst inkl. udbytter og handelsomkostninger siden opstart. Afkastmålet for de to modelporteføljer i nyhedsbrevet er at slå aktiemarkedet. Som det fremgår af nyhedsbrevene, er dette afkastmål godt og vel opfyldt. Vi forventer, at det gennemsnitlige årlige afkast altid, som hidtil, vil være mindst 15 procent om året. Ved et afkast på 15 procent årligt fordobles formuen hvert femte år.

Udvælgelsen af aktier til porteføljerne bygger på Dansk Finansservices matematiske, tekniske analysemodel (algoritme). Analysemodellen er designet til at spotte de aktier, som med størst sandsynlighed vil stige på lang sigt. Med lang sigt menes på flere måneders sigt. Ud over benyttelse af algoritmen fokuserer vi den på fundamentale aktieanalyser og på makroøkonomiske faktorer, demografiske forhold og konjunkturforskel. Dvs. at vi forsøger at lægge investeringerne der, hvor væksten med stor sandsynlighed kommer til at være kraftigst. Tillad os at henvise til <http://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

Aktiekurserne i porteføljeoversigterne er korrigeret for udbytter, aktiesplit, aktieudvidelser og fondsaktier. Aktiekurserne og aktieindeksværdierne i porteføljeoversigten opdateres månedsvis og er lukkekursen på månedens sidste handelsdag.

Porteføljesammensætning

Tillad os at henvise til <http://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvor alle detaljer om porteføljesammensætning findes og holdes opdateret.

Sådan læses porteføljeoversigten

Se næste side, tak.

Porteføljeeversigten kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeeversigten fylder en A4-side og består af en tabel, der fylder ca. to tredjedele af oversigten. Disse to tredjedele af oversigten forklares detaljeret her. Resten af porteføljeeversigten er selvforklarende og viser tekstafsnittet 'Månedens handler og kommentarer', afkaststatistik i form af en tabel og en eller flere grafer.

De øverste to tredjedele af porteføljeeversigten, dvs. den store tabel, kan underinddeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet, her er vist data for februar 2015. Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (marts 2015).

Kolonnerne 1 til 10 er til venstre i tabellen og viser, hvordan måneden begyndte. Til højre viser kolonne 11 til 13, hvordan måneden endte/forventes at ende.

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i de øverste to tredjedele af porteføljeeversigten.

Den sidste tredjedel af oversigten er ikke vist, da den er selvforklarende.

BLÅ tekst er forklarende tekst, der kun vises i dette appendiks:

- 'Aktie' viser indholdet (aktienavn) af porteføljen den 1. i måneden. Lidt længere nede vises, hvilke aktier der måtte være handlet i måneden.
- 'Seneste handelsdag' viser, hvornår der sidst er købt i aktien. Datoer for reduktion vises ikke, da reduktion ikke ændrer den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved køb (snit)' viser, ved hvilken kurs aktien er købt. Prisen er den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved status' angiver lukkekurser på kalendermånedens sidste dag i sidste måned, svarende til kursen før børsens åbning i udgivelsesmåneden.
- 'Afkast i procent' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet fra den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Styk' angiver det antal stk. af den pågældende aktie, der ligger i porteføljen.
- 'Kursværdi primo' angiver det beløb i kroner, der er investeret i aktien. Og lidt længere nede beregnes summen af alle porteføljeeaktier.
- 'Aktieandel' viser, hvor mange procent aktien udgør af den i aktier investerede kapital. Summen af disse procentdele = 100 procent og er ekskl. kontanter.
- 'Kurtage og spread' viser, hvis der er handlet, handelsomkostninger inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris på børsen).
- 'Bevægelser og kontanter' viser kontobevægelser i måneden og kontantbeholdningen.
- 'Kurs ult. måneden' viser i den øverste del af tabellen kursen, som aktien lukkede i på månedens sidste handelsdag = ultimo. Nederst i tabellen angives den kurs, som DF estimerer kursen lukker i næste måned, der, hvor der står 'estimat' med rødt. Overvurder ikke dette estimat.
- 'Kursværdi ultimo' viser kursværdi ultimo, dvs. antal stk. aktier ganget med 'kurs ult. måneden'.
- 'Ændring denne måned' viser, hvor mange procent aktien er steget i kalendermåneden.

Kolonne-numre.

Portefølje pr. 1. februar 2015 (se kolonne 1-10 i den øverste del af tabellen).

Kurser ultimo februar udsendt den 1. marts (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										1.059.999		
C20			810,94							883,51		8,95
CPH Benchmark GI			1095,84							1189,13		8,51
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	203,50	192,8%	7.000	1.424.500	18,4%			210,5	1.473.500	3,44
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	274,10	14,7%	2.400	657.840	8,5%			298,8	717.120	9,01
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	520,50	234,7%	1.750	910.875	11,8%			532,50	931.875	2,31
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	171,10	6,1%	3.000	513.300	6,6%			176,60	529.800	3,21
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	442,80	71,0%	2.000	885.600	11,4%			493,00	986.000	11,34
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	295,50	14,6%	2.000	591.000	7,6%			319,70	639.400	8,19
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	300,90	16,8%	2.300	692.070	8,9%			323,50	744.050	7,51
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	472,70	11,5%	1.250	590.875	7,6%			608,50	760.625	28,73
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	186,00	6,7%	2.000	372.000	4,8%			208,00	416.000	11,83
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	220,80	39,9%	5.000	1.104.000	14,3%			221,00	1.105.000	0,09
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						7.742.060	100%		1.059.999			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0	3.000	646.200		3.231	-649.431	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi										410.568	4,39%	
Værdi i alt ultimo måneden											9.360.138	

Portefølje pr. 1. marts 2015 (data pr. den 1. i den måned nyhedsbrevet udkom).

Kurser ultimo marts udsendes senest den 3. april (estimer).

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.	
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.										410.568	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			883,51							911,0		3,11	
CPH Benchmark GI			1.189,13							1.222,0		2,76	
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	210,50	202,9%	7.000	1.473.500	0,165			211,0	1.477.000	0,24	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	298,80	25,0%	2.400	717.120	0,08			299,0	717.600	0,07	
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	532,50	242,4%	1.750	931.875	10,4%			535,0	936.250	0,47	
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	176,60	9,5%	3.000	529.800	5,9%			177,0	531.000	0,23	
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0,0%	3.000	646.200	7,2%			217,0	651.000	0,74	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	493,00	90,4%	2.000	986.000	11,0%			475,0	950.000	-3,65	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	319,70	24,0%	2.000	639.400	7,1%			325,0	650.000	1,66	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	323,50	25,5%	2.300	744.050	8,3%			320,0	736.000	-1,08	
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	608,50	43,6%	1.250	760.625	8,5%			606,0	757.500	-0,41	
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	208,00	19,3%	2.000	416.000	4,6%			209,0	418.000	0,48	
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	221,00	40,1%	5.000	1.105.000	0,123			222,0	1110000	0,45	
							= 100%						
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap													

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned (f.eks. marts). Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden før. Derfor er kurserne f.eks. primo marts lig med aktiekurserne, eller rettere lukkekurserne, ultimo februar.

'Estimat' er vores gæt på kursudviklingen i måneden, hvor nyhedsbrevet udkom.

Ansvarsfraskrivelse

Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk skal ikke anses som en opfordring til at købe eller sælge, men er alene af orienterende karakter. Ingen oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk skal betragtes som investeringsrådgivning, og oplysningerne skal heller ikke bruges som grundlag for en beslutning om investering og skal ikke betragtes som en anbefaling om investering.

Dansk Finansservice anbefaler, at du læser al tekst på www.danskfinansservice.dk, og at du kontakter en professionel rådgiver for at få personlig rådgivning, inden du træffer beslutning om en eventuel investering. Der gives ingen garanti for, at skøn, data samt øvrige oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk er korrekte og komplette, og oplysningerne kan ændres uden varsel.

Dansk Finansservice påtager sig ikke noget ansvar og kan ikke gøres ansvarlig for oplysningerne i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk. Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på www.danskfinansservice.dk. Aktier og andre værdipapirer kan både stige og falde i værdi som følge af markedsudsving mv., og man kan tabe hele det investerede beløb. Historisk udvikling er ingen garanti for fremtidige resultater.

Copyright og ophavsret

Alle rettigheder til de viste data tilhører Dansk Finansservice, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden vores forudgående skriftlige tilladelse.