

Analyse og data pr. 31. august 2016

G4S og GN Store Nord skal sætte fart på afkastet, der i forvejen ligger langt over markedets afkast

Resumé

I august er der foretaget omlægninger i LargeCap-porteføljen. I måneden faldt LargeCap-porteføljen 1,85 procent, mens SmallMidCap-porteføljen steg 3,89 procent. I måneden faldt C20-indekset 5,37 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset steg 1,52 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 6. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien holder kadencen. Det danske aktiemarked er styrket, og ligger stadigvæk i en langsigtet stigende trend. I år er C20-indekset faldet 7,20 procent, mens verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, er steget 3,32 procent. C20-indekset er stadig i salg, mens C20 CAP-indekset fortsat er i køb.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Akkumulér. Sidst: På kort og lang sigt: Akkumulér. Læs hele konklusionen på side 4.

Det danske aktiemarked og makro – ingen skyer på himlen

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, som svækkedes i løbet af måneden. Selvom C20-indekset er i salg, tyder meget på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Flere makrotal, herunder boligbyggeri, ledighed og forbrugertillid, understreger opsvinget i den danske økonomi. De fleste væsentlige ledende indikatorer for USA; påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter og ordreindgang, ligger fortsat i en stigende trend, og antallet af nye ledige er i en faldende trend. I måneden styrkedes USA-aktiemarkedet, hvilket også er en ledende indikator. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer for USA; BNP, industriproduktionen, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. I flertallet af industrilandene ligger indekset over indkøbschefernes humør på over 50 procent, hvilket indikerer en generel tro på fremgang. Samlet set viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark, Tyskland og USA befinder sig midt i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt i et økonomisk opsving.

Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent. Porteføljerne forventes at slå aktiemarkedet med en bred margin. Prognosen er fastholdt siden 31. december 2015.

Porteføljer og transaktioner

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har i gennemsnit været 21,95 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 14,37 procent om året. Det er en overperformance på 7,6 procentpoint i snit om året. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Begge porteføljer har slået deres benchmark markant i år, hvilket er tilfredsstillende. Se afkastene i tabel 1.

Tabel 1. Afkaststatistik

Porteføljer og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2015 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF LargeCap	12.327.728 kr.	÷1,85 %	1,89 %	44,68 %	20,59 %	15,16 %
C20-indekset	941,12	÷5,37 %	÷7,20 %	36,23 %	12,82 %	18,26 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		3,52 %	9,09 %	8,45 %	7,77 %	
DF SmallMidCap	16.620.938 kr.	3,89 %	11,42 %	69,18 %	23,30 %	18,11 %
CPH Benchmark	1.279,16	1,52 %	3,55 %	32,64 %	15,91 %	18,30 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		2,37 %	7,87 %	36,54 %	7,39 %	

Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdikappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i procent: 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 4.

Se alle porteføljedetaljerne fra side 6. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Efter porteføljerne er der et fyldigt appendiks, som forklarer porteføljeoversigterne.

LargeCap-porteføljen

Købt: G4S og GN Store Nord

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: Chr. Hansen og Pandora.

I år har porteføljen overperformat C20-indekset med 9,09 procentpoint, og siden opstarten i 2013 er porteføljens værdi godt 12-doblet. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Som det ses ovenfor er der handlet i LargeCap-porteføljen i måneden. I måneden har alle porteføljeselskaberne, på nær Chr. Hansen, aflagt periode-regnskaber. Traditionen tro kommenterer jeg ikke på alle regnskaber, hvilket ville blive for omfattende. Både gynger og karusseller spandt som gale i måneden: Vestas steg 19 procent, mens Novo Nordisk faldt 17 procent (inkl. interim udbytte). Porteføljens samlede afkast i måneden endte på minus 1,85 procent.

Chr. Hansen er gået i salg og er solgt. Aktien blev købt til kurs 239 i oktober 2014. Idet den er solgt til kurs 404,6 er der tale om en gevinst på 69 procent (ekskl. udbytter) og 33 procent pr. år, hvilket er tilfredsstillende. Salgssignalet på Chr. Hansen er svagt, og jeg forventer ikke det store kursfald. Fundamentalt set er aktien dyr, men selskabet er meget veldrevet. Provenuet fra salget er investeret i G4S, se nedenfor. Jeg har aktier i Chr. Hansen.

G4S tilhører LargeCap-segmentet og er netop gået i køb ovenpå et fornuftigt halvårsregnskab, hvor der udbetales et interim udbytte på ca. 32 øre pr. aktie (den 1. september). Aktien er lagt i porteføljen til kurs 20,64. Efter nogle kedelige år med vigende resultater og kursfald fra top til bund på ca. 50 procent, ser det ud til at G4S har genvundet indtjeningsstyrken. G4S kunne i halvårsregnskabet melde om fremgang på alle større regnskabsposter. Jeg estimerer, at selskabets marginer mindst kan fordobles de kommende to-tre år. I princippet bør aktien derfor kunne fordobles og stige med ca. 30 procent årligt de næste tre år. Jeg har aktier i G4S.

Novo Nordisk aflagde den 5. august halvårsregnskab, som skuffede investorerne, der sendte aktien ned. Det er frygten for prispres og dermed en vigende topline, der er med til at skræmme investorerne, der midlertidigt glemmer at se på de meget saftige marginer og den solide pipeline. Jeg vurderer at Novo midlertidigt er presset, men understreger, at det stadig er et meget velindtjenende selskab selvom vækstraterne muligvis beskæres. I skrivende stund er der offentliggjort en stor ledelsesrokade i Novo Nordisk. Før udsendelsen af nyhedsbrevet når jeg ikke at analysere hvilken effekt ledelsesrokaden vil have på selskabet og aktiekursen. Jeg har aktier i Novo Nordisk.

Novozymes, der blev lagt i porteføljen den 31. juli, aflagde den 10. august halvårsregnskab. Aktien faldt 12 procent på meddelelsen, der ikke faldt i god jord. Omsætningen lå ca. 3 procent (ikke procentpoint) under det analytikerne forventede, og selskabet nedjusterede topline for helåret til 2-4 procent mod hidtil 3-5 procent. Det forekommer hysterisk at sende aktien så langt ned på så små justeringer. Novozymes er og bliver world class. Men det er muligt, at vi skal vente lidt på kursstigninger. Jeg ejer aktier i Novozymes.

Pandora er gået i salg og er solgt. Aktien blev købt til kurs 423,8 i august 2014. Idet aktien er solgt til kurs 830,0 er der tale om en gevinst på 96 procent (ekskl. udbytter) og 40 procent pr. år, hvilket er tilfredsstillende. Pandora er en rigtig god pengemaskine, men er for tiden i unåde hos analytikerne, hvilket vil presse aktien de kommende kvartaler. Jeg ser større potential i GN Store Nord, som jeg i stedet for har investeret i; se nedenfor. Jeg har aktier i Pandora.

GN Store Nord, kom i vælten med et flot regnskab, der overraskede positivt. Desuden fortæller selskabet at det vinder markedsandele, og at integrationen af opkøbet af Audigy går efter planen. GN har fuld fart på med at integrere opkøbet og sikre, at alle kunder under Audigy får adgang til Resound-produkterne, hvilket vil øge salget. Jeg har aktier i GN.

Vestas aflagde et forrygende halvårsregnskab den 18. august, og steg med det samme over ti procent og endte måneden op med 19 procent i alt. Det lader til at svenskerne har fået styr på biksen og sendt Vestas op i en helt anden liga end under Engel. Vestas overraskede positivt på næsen alle linjer, hvilket er flot. Jeg har ikke aktier i Vestas.

I porteføljeoversigten på side 6 kan du se afkastene på alle LargeCap-aktier, siden de blev købt.

SmallMidCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

I år har porteføljen overperformat Copenhagen Benchmark-indekset med 7,87 procentpoint. Porteføljens værdi er næsten 17-doblet i værdi siden opstarten i 2003. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er ikke foretaget omlægninger i SmallMidCap-porteføljen i måneden. August var en fin måned for SmallMidCap-porteføljen, der skød i vejret med 3,89 procent. Højdespringeren var Skako, med en stigning på 18 procent. I den anden ende af skalaen ligger NNIT med et fald på 18 procent. At vi alligevel kom i plus viser ideen med, og styrken i, at lægge sine æg i flere kurve; den samlede risiko minimeres! Man skal bekymre sig mindre om enkelte aktiers kursudsving, og holde fokus på det overordnede langsigtede investeringsresultat.

Otte ud af elleve selskaber i porteføljen aflagde perioderegnskab i måneden. Traditionen tro kommenterer jeg ikke på alle regnskaber, hvilket ville blive for omfattende.

Ambu, der aflagde regnskab den 19. august steg 17 procent i måneden. Det er fantastisk. Selskabet har en markedsværdi på ca. 13 mia., så hvis de tjener 220 mio. på helårsbasis handler selskabet på voldsomme PE 60. I et vækstselskab bør PE ikke være større end egenkapitalforrentningen, som i Ambu er ca. 21. Jeg vil derfor gentage, at aktien handler på meget høj PE, hvorfor aktien vil blive straffet hårdt, hvis markedets meget høje forventninger til selskabet ikke indfries. Jeg tror på, at Ambus egne mål er realistiske og at aktien skal videre op de kommende år. Endvidere er der købere til hele selskaber, hvilket vil lægge en bund i aktien. Jeg har aktier i Ambu, som ikke er til salg, så længe investerings-casen er intakt.

NNIT faldt ca. 12 procent i dagene efter aflæggelsen af halvårsregnskabet, og endte måneden nede med 18 procent. I Jylland siger vi "det er godt nok træls". Men man skal huske på at aktien steg 19 procent i juli (fra 230 til 278 kr.) i juli. Det er markante udsving i en aktie der ellers betegnes som 'sikker'. Udsvingene får mig ikke til at ryste på investorbånden, da selskabet følger de lagte planer, vinder ordrer og øger udbyttet. Jeg har aktier i NNIT.

Skako, steg 18 procent i måneden. Den 30. august aflagde selskabet et fint halvårsregnskab, hvor man fastholdt forventningerne til et helårsresultat på 15-25 mio. kr. Et ret bredt interval, som jeg jf. nedenstående skød midt i. I marts 2016, hvor aktien kostede 47,3 kr. pr. aktie, skrev jeg "der er mere at hente i Skako. Aktien skal op i 58-77 kr. i år. Rationalet er følgende: For indeværende regnskabsår forventer ledelsen et nettoresultat på mellem 15 og 25 mio. kr. Hvad skal Skako så koste? Jeg vurderer, at PE for en industrivirksomhed som Skako bør ligge på en 10-14 stykker. PE, eller Price Earnings, beregnes som markedsværdien divideret med nettoresultatet eller aktiekursen divideret med indtjening pr. aktie". Jeg mente dengang, at en PE på 12 ville være rimelig og skrev "Ved et resultat på 20 mio. kr. skal Skacos markedsværdi op på 240 mio. kr. (eller 77 kr. pr. aktie)". Aktien koster i dag 74,50 kr. pr. aktie. Rationelt kan man sige at potentialet derfor er nået, med mindre man forventer en bundlinje på 25 mio. kr. Ender årets resultat på 25 mio. kr., skal aktien ved en PE på 12 handle i ca. 96 kr. pr. aktie. Jeg vurderer, at ledelsen efter mange års fejlskøn og manglende investortillid er blevet konservative og meget gerne vil komme ud og præcisere i den høje ende af intervallet. Tidligere har jeg også luftet ideen om, at storaktionæren og bestyrelsesmedlemmet Henrik Lind kunne finde på at byde på hele eller dele af Skako. Lad os se hvad der sker. Jeg har aktier i Skako.

I porteføljeoversigten på side 8 kan du se afkastene på alle SmallMidCap-aktier, siden de blev købt.

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

OBS-listen er uændret siden sidst. I listen vises selskabsnavnet og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den pågældende dato. En stjerne (*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet.

Bavarian Nordic* (2016-0606. 242,00 kr.)
B&O* (2015-0930. 46,40 kr.)
Sanistål (2016-0229. 80,50 kr.)
SAS (2016-0630. 12,80 kr.)
Veloxis* (2016-0531. 1,18 kr.).

Bavarian Nordic (242,50 kr. pr. aktie) er den aktie på OBS-listen, der har det største upside. Bavarian har en markedsværdi på 7,7 mia. kr. Er det en høj markedsværdi? Nej. At potentialet i Bavarian er enormt ses i og med at Pfizer den 22. august bød godt 92 mia. kr. for det amerikanske biotekselskab Medivation. Medivation har prostatacancermedlet Xtandi på markedet. Derudover har selskabet yderligere to midler i klinisk udvikling, heriblandt et middel mod brystkræft. Alt andet lige, kan man firkantet sige, at hvis Bavarian Nordics prostata vaccine (Prostvac) kommer i markedet og sælger godt, kan det løfte aktien med en faktor tolv i de kommende år (92 mia./7,7 mia.). Det er selvfølgelig et gæt fra min side. Hverken jeg eller ledelsen i Bavarian Nordic ved, om, endsige hvornår Prostvac når markedet og hvor stort salget bliver. Og ingen kender værdien af Bavarians pipeline. Selvom Prostvac så 'kun' er halvt så meget værd som Xtandi, er det en overvejelse værd at have lidt Bavarian Nordic i porteføljen. Som altid er devisen med højrisikoinvesteringer, at hvis du investerer f.eks. 25.000 kr., kan du maksimalt tabe 25.000 kr., men din upside kan være en ti-dobling. Til sammenligning kan nævnes, at hver krone investeret i Genmab blevet til 40 kr. siden det blev klart, at deres produkter havde retning mod markedet. Jeg ejer aktier i Bavarian.

Jeg har ikke kommentarer til de resterende selskaber på OBS-listen.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. Ingen af aktierne på OBS-listen er for tiden i køb ifølge min tekniske analyse. At et selskab optræder på OBS-listen, betyder ikke nødvendigvis, at det er et veldrevet eller sundt selskab. Selvom en aktie ikke er i teknisk køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefølelse godt blive meget interessant.

Advarsel: Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljerne er relativt små mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv. Derfor er investering i sådanne selskaber forbundet med en *meget høj* selskabsspecifik risiko. Selskabernes aktier kan desuden være illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – hvilket f.eks. gælder for Veloxis og Sanistål. Læs ansvarsfraskrivelsen neden for.

Konklusion

I år har porteføljerne slået markedet markant. Risikoen i LargeCap-porteføljen er justeret i august. Den 1. september 2016 er porteføljerne i snit 94 procent investeret (dvs. seks procent ligger kontant). C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, mens C20-indekset er i salg. Der er ikke tegn på svækkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, Tyskland og USA. Porteføljerne er robuste over for eventuelle tilbageslag i markedet. Jeg vurderer uændret, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent. Kursmålet på C20 CAP har været det samme siden 31. december 2015.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Akkumulér. Sidst: På kort og lang sigt: Akkumulér.

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 procent 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.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

Links

Læs Jespers artikel om børsintroduktioner i Børsen: www.danskfinansservice.dk/artikler.htm (nr. 34 til 36)
Dansk Finansservice versus Buffett: www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm
Handelshistorik: <http://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-1023-Ekstramail-02-Handelshistorik.pdf>.
Analysemetoder: <http://www.danskfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.
Porteføljesammensætning: <http://www.danskfinansservice.dk/portefoljesammensaetning.htm>.
Læs flere artikler om investering her: <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.
Læs om alle vores nyhedsbreve her: <http://www.danskfinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.

Læs ansvarsfraskrivelsen her →

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på www.danskfinansservice.dk 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 salgsanbefalinger 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. august 2016.

Kurser ultimo august er udsendt den 2. september.

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										543.404		
C20			994,55							941,12		-5,37
CPH Benchmark GI			1.391,14							1331,44		-4,29
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	418,00	75%	2.400	1.003.200	8,3%			404,60	971.040	-3,21
DSV (C)	2015-0227	215,40	296,20	38%	3.000	888.600	7,4%			330,90	992.700	11,72
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1206,00	366%	1.500	1.809.000	15,1%			1066,00	1.599.000	-11,61
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	270,50	36%	2.750	743.875	6,2%			266,60	733.150	-1,44
ISS (C)	2015-0531	233,30	256,60	10%	3.500	898.100	7,5%			270,20	945.700	5,30
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	379,10	27%	3.000	1.137.300	9,5%			312,70	938.100	-17,52
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	326,50	0%	3.000	979.500	8,2%			289,30	867.900	-11,39
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	866,00	104%	1.250	1.082.500	9,0%			830,00	1.037.500	-4,16
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1260,00	43%	700	882.000	7,3%			1.266,00	886.200	0,48
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	344,40	2%	2.000	688.800	5,7%			350,00	700.000	1,63
Vestas (C)	2015-1030	439,55	464,40	6%	2.200	1.021.680	8,5%			553,50	1.217.700	19,19
William Demant (C)	2016-0430	133,60	135,80	2%	6.500	882.700	7,3%			139,40	906.100	2,65
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>										= 100%		
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						12.017.255	100%		543.404			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte	Novo Nordisk (interim)								9.000			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Chr. Hansen (C)*	2016-0831	239,00	404,60	69%	2.400	971.040		4.855	966.185	Solgt		
Pandora (C)*	2016-0831	423,80	830,00	96%	1.250	1.037.500		5.188	1.032.313	Solgt		
G4S (L)*	2016-0831	20,64	20,64	0%	47.000	970.080		4.850	-974.930	Købt		
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	143,30	0%	6.800	974.440		4.872	-979.312	Købt		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									596.658	4,84%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.327.728	

Resultat

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljes afkast i % siden 31. marts 2003.	1132,77
Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).	633,29
Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.	404,22
Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	728,56

Portefølje pr. 1. september 2016.

Kurser ultimo september udsendes senest den 3. oktober.

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										596.658		
C20			941,12							<i>Estimat</i> 955,00		<i>Estimat</i> 1,47
CPH Benchmark GI			1.331,44							<i>Estimat</i> 1333,00		<i>Estimat</i> 0,12
DSV (C)	2015-0227	215,40	330,90	54%	3.000	992.700	8,5%			333,00	999.000	0,63
G4S (L)*	2016-0831	20,64	20,64	0%	47.000	970.080	8,3%			21,00	987.000	1,74
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1066,00	312%	1.500	1.599.000	13,6%			1111,00	1.666.500	4,22
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	143,30	0%	6.800	974.440	8,3%			145,00	986.000	1,19
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	266,60	34%	2.750	733.150	6,2%			271,00	745.250	1,65
ISS (C)	2015-0531	233,30	270,20	16%	3.500	945.700	8,1%			272,00	952.000	0,67
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	312,70	5%	3.000	938.100	8,0%			319,00	957.000	2,01
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	289,30	-11%	3.000	867.900	7,4%			299,00	897.000	3,35
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1266,00	44%	700	886.200	7,6%			1.275,00	892.500	0,71
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	350,00	4%	2.000	700.000	6,0%			355,00	710.000	1,43
Vestas (C)	2015-1030	439,55	553,50	26%	2.200	1.217.700	10,4%			555,00	1.221.000	0,27
William Demant (C)	2016-0430	133,60	139,40	4%	6.500	906.100	7,7%			140,00	910.000	0,43
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>										= 100%		
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Månedens handler og kommentarer

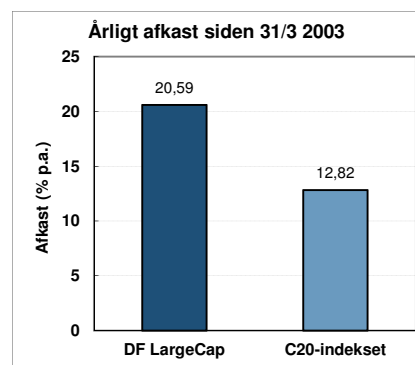
År til dato afkastet i porteføljen er 1,89 %, mens C20-indekset er faldet 7,20 %.
I august faldt porteføljen 1,85 %, mens C20-indekset faldt 5,37 %. Porteføljens performance er tilfredsstillende.
 Chr. Hansen og Pandora er solgt. Provenuet er investeret i G4S og GN Store Nord.

Kontantandelen udgør 4,84 % (sidst 4,33 %) af den samlede formue.

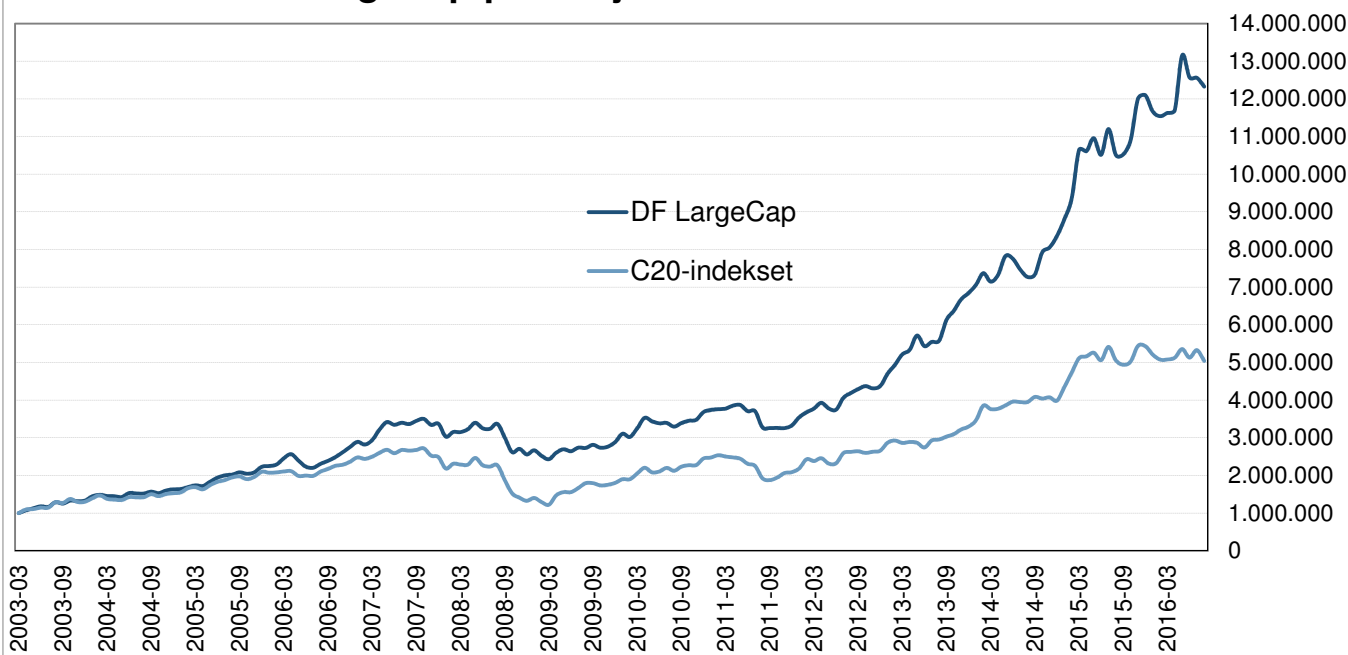
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeverisigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	1,89	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-7,20	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

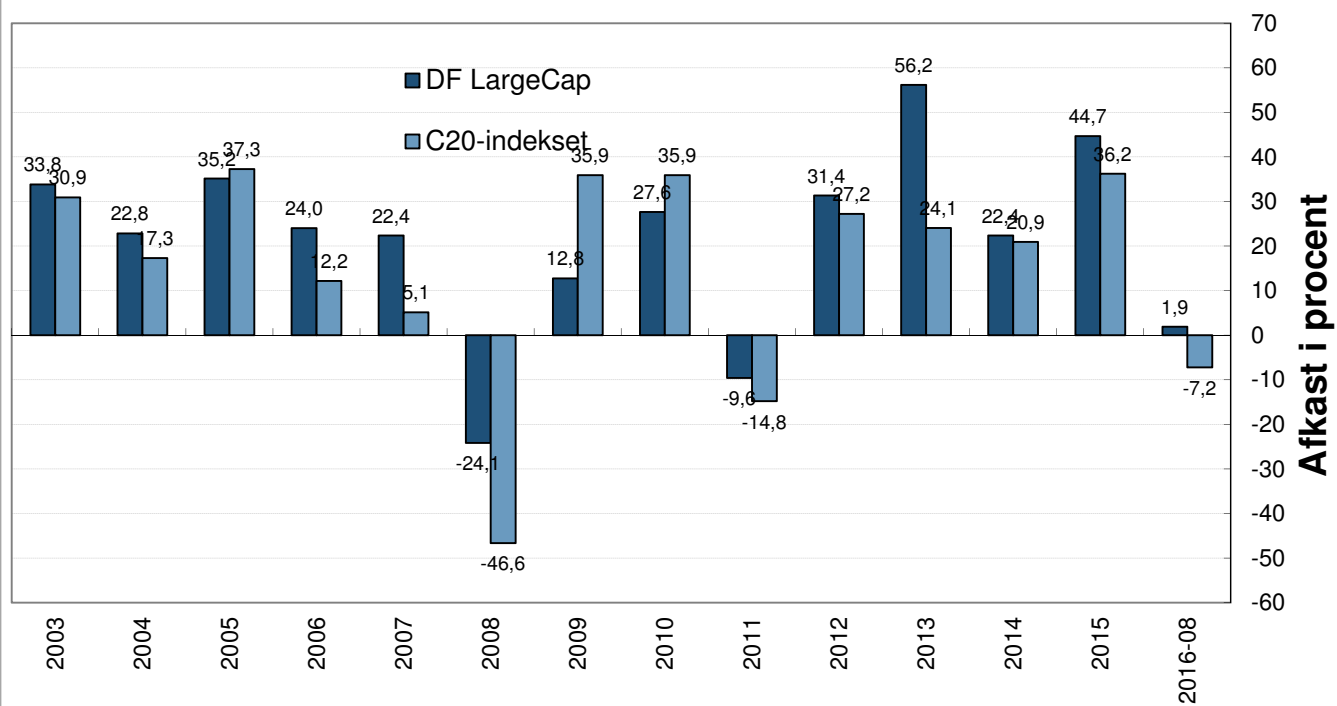
Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,77 procentPOINT p.a.	
1 million investeret i 13 år til 20,59 % p.a. bliver til:	11.402.621
1 million investeret i 13 år til 12,82 % p.a. bliver til:	4.795.088



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



Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år til dato



Portefølje 1. august 2016.

Kurser ultimo august er udsendt den 2. september.

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									1.007.573			
CPH Benchmark CAP GI			1.259,99							1.279,16		1,52
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	283,00	159%	4.800	1.358.400	9,1%			332,00	1.593.600	17,31
cBrain (S)*	2016-0731	46,50	46,50	0%	18.000	837.000	5,6%			47,50	855.000	2,15
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	10,00	37%	180.000	1.800.000	12,0%			11,20	2.016.000	12,00
DFDS (L)	2014-1128	110,40	304,10	175%	5.000	1.520.500	10,1%			351,80	1.759.000	15,69
H+H (S)*	2016-0531	71,13	72,00	1%	14.800	1.065.600	7,1%			76,50	1.132.200	6,25
Harboes Bryg. (S)*	2016-0630	111,25	145,00	30%	12.000	1.740.000	11,6%			144,50	1.734.000	-0,34
Kbh Lufthavne (L)	2016-0731	3.932,00	3.932,00	0%	340	1.336.880	8,9%			4.521,00	1.537.140	14,98
NNIT (M)*	2016-0430	163,46	274,50	68%	6.500	1.784.250	11,9%			225,00	1.462.500	-18,03
Össur (L)*	2016-0731	25,76	26,90	4%	62.500	1.681.250	11,2%			24,89	1.555.625	-7,47
RTX (S)	2016-0630	110,00	123,50	12%	9.000	1.111.500	7,4%			112,50	1.012.500	-8,91
Skako (S)*	2015-0930	26,60	63,00	137%	12.000	756.000	5,0%			74,50	894.000	18,25
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									=100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						14.991.380	100%		1.007.573			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte	DFDS, Harboes, Kbh. Lufthavne og NNIT								61.800			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.069.373	6,43%		
Værdi i alt ultimo måneden											16.620.938	

Resultat

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

1.562,09

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

624,74

Forskell i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

937,36

Portefølje 1. september 2016.

Kurser ultimo september udsendes senest den 3. oktober.

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									1.069.373	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.279,16							1.295,00		1,24
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	332,00	204%	4.800	1.593.600	10,2%			333,00	1.598.400	0,30
cBrain (S)*	2016-0731	46,50	47,50	2%	18.000	855.000	5,5%			55,00	990.000	15,79
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	11,20	54%	180.000	2.016.000	13,0%			12,00	2.160.000	7,14
DFDS (L)	2014-1128	110,40	351,80	219%	5.000	1.759.000	11,3%			355,00	1.775.000	0,91
H+H (S)*	2016-0531	71,13	76,50	8%	14.800	1.132.200	7,3%			77,00	1.139.600	0,65
Harboes Bryg. (S)*	2016-0630	111,25	144,50	30%	12.000	1.734.000	11,2%			149,00	1.788.000	3,11
Kbh Lufthavne (L)	2016-0731	3.932,00	4.521,00	15%	340	1.537.140	9,9%			4.545,00	1.545.300	0,53
NNIT (M)*	2016-0430	163,46	225,00	38%	6.500	1.462.500	9,4%			233,00	1.514.500	3,56
Össur (L)*	2016-0731	25,76	24,89	-3%	62.500	1.555.625	10,0%			25,00	1.562.500	0,44
RTX (S)	2016-0630	110,00	112,50	2%	9.000	1.012.500	6,5%			113,00	1.017.000	0,44
Skako (S)*	2015-0930	26,60	74,50	180%	12.000	894.000	5,7%			77,00	924.000	3,36
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									=100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Månedens handler og kommentarer

Årets portefølje-afkast er på 11,42 %, mens benchmark er oppe med 3,55 %.

I august steg porteføljen 3,89 %, mens Copenhagen Benchmark steg 1,52 %.

Porteføljens performance er tilfredsstillende. Der er ikke foretaget handler i måneden.

Kontantandelen udgør 6,43 % (sidst: 6,30 %) af den samlede formue.

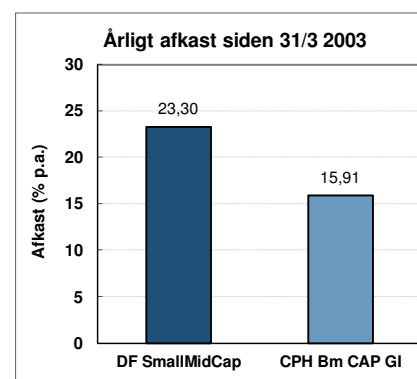
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	11,42	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	3,55	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

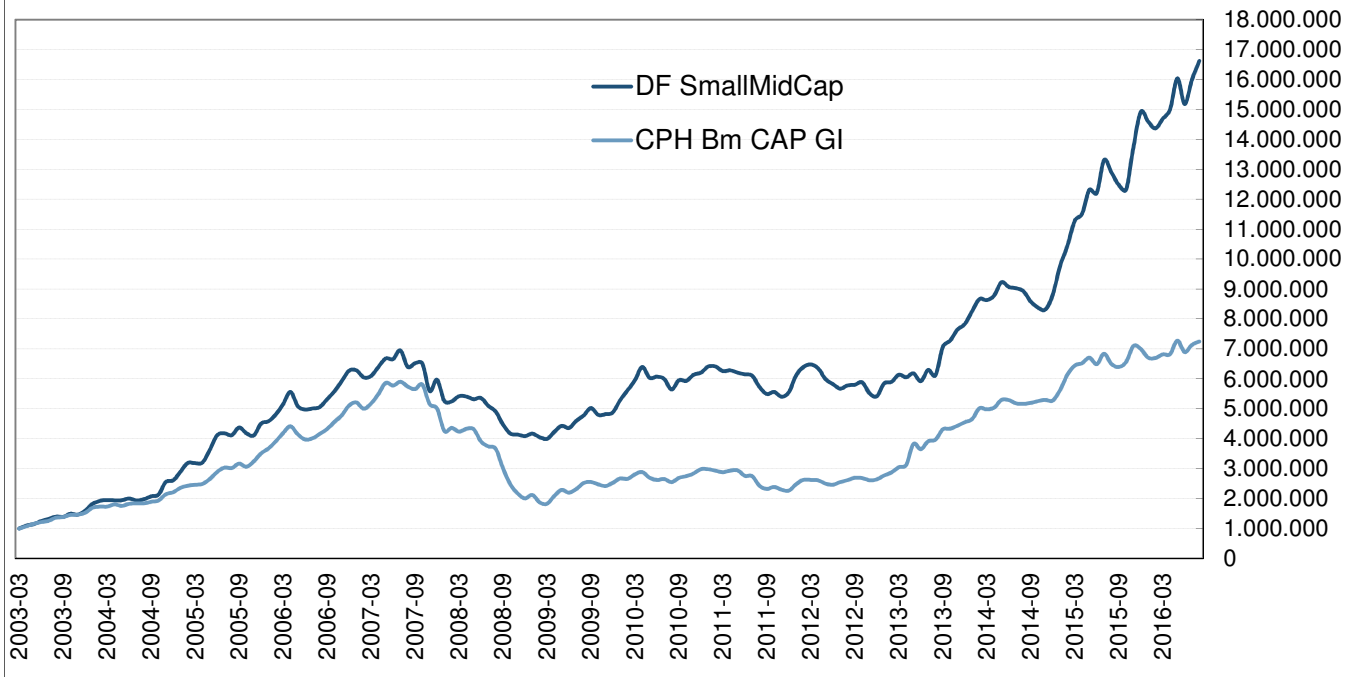
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,40 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 13 år til 23,30 % p.a. bliver til DKK 15.231.651

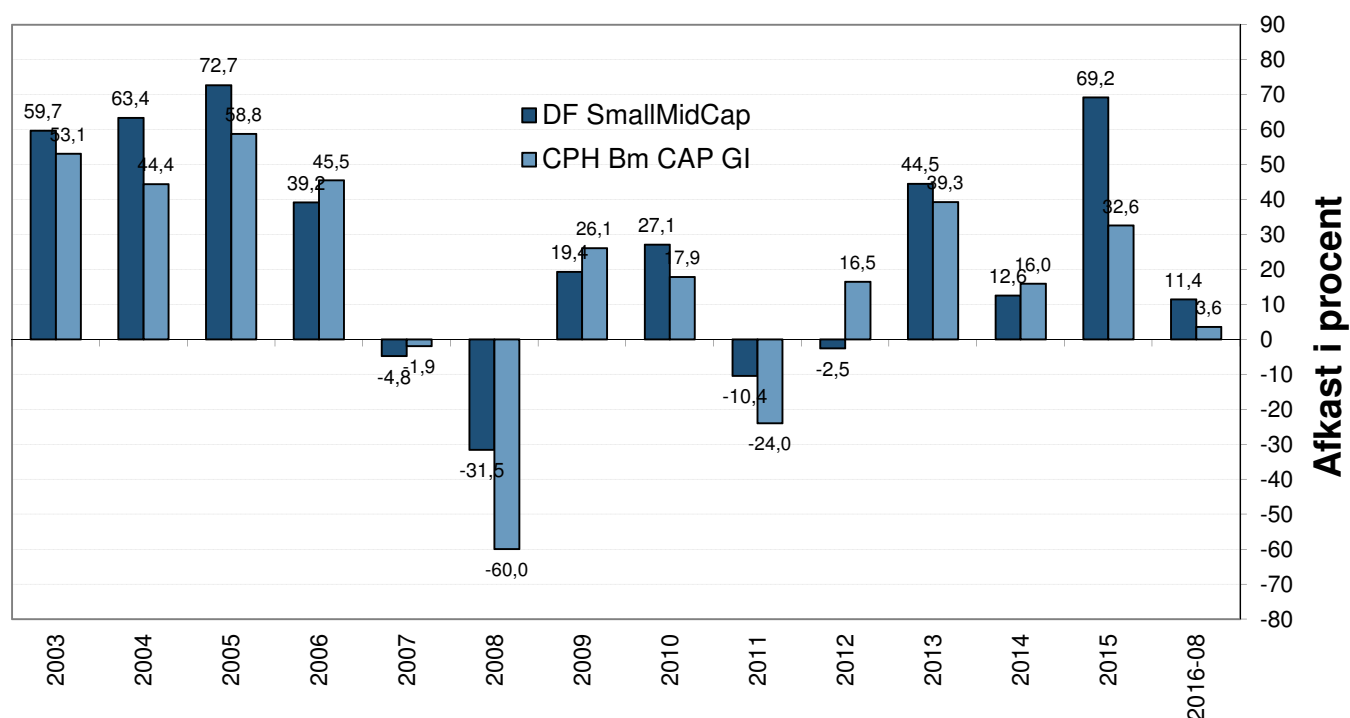
1 million investeret i 13 år til 15,91 % p.a. bliver til DKK 6.815.010



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



Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år 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.

Porteføjeoversigten kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføjeoversigten fylder en A4-side og består af en tabel, der fylder ca. to tredjedele af oversigten. Disse to tredjedele af oversigten forklarer detaljeret her. Resten af porteføjeoversigten 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 porteføjeoversigten, 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 porteføjeoversigten.

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 porteføjeaktier.
- '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.

Porteføje 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	

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

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

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.