

Dansk Finansservice Danske Aktier

Velkommen til det månedlige nyhedsbrev 'Dansk Finansservice Danske Aktier'. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier. Porteføljen har en lavere risiko, men et større afkast end markedets. Nyhedsbrevet dækker informationsbehovene hos vidt forskellige typer af selvstændige investorer. E-mail sendes til abonnenter, hvis der handles.

Nyhedsbrevet indeholder:

- Porteføljestatus inkl. foretagne handler i modelporteføljen
- Analyse af det danske aktiemarked og makroøkonomien
- Observationslisten med bud på kursrakter
- En investeringskonklusion
- Fuldstændig porteføljeoversigt
- Et appendiks, der kort og præcist forklarer nyhedsbrevets indhold og porteføljeoversigten.

Læs mere på www.danskinfinansservice.dk.

Abonnement

Et årsabonnement med 12 udgivelser koster 4.495 kr. inkl. moms for private. Nyhedsbrevet udkommer året rundt pr. e-mail i begyndelsen af hver måned. Abonnementsvilkårene kan læses på hjemmesiden.

Analyse, redaktion og direktion

Analytiker, redaktør og direktør: Jesper Lund.

Analysemetoder

Dansk Finansservice benytter en unik kombination af analysemetoder til at finde vinderaktier til porteføljen. I aktieudvælgelsen lægges der vægt på kombinationen af fundamental aktieanalyse og teknisk aktieanalyse. Resultaterne tyder på, at kombinationen af disse analysemetoder virker efter hensigten. Dvs. at skabe et fornuftigt afkast ved en lav risiko. Læs mere om analysemetoderne i appendiks og på hjemmesiden.

Porteføljeafkast og revision

Afkastet i porteføljen DF Danske Aktier har i perioden 2003 til 2017 været 19,6 procent årligt inkl. udbytter og kurtage. Afkastet er revideret. Læs revisorerklæringen bagerst i nyhedsbrevet. Vores afkastmål er 15 procent årligt, hvilket medfører en fordobling af formuen hvert femte år. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

Dansk Finansservice

Dansk Finansservice er helt uafhængig af banker og andre analytikere. Derfor tør vi sige vores mening og have vores egen tilgang til aktier og investering. Og det giver pote. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier, som investerer i op til 20 stærke danske selskaber. Læs alt om porteføljens afkast, risiko og sammensætning i nyhedsbrevet og på hjemmesiden.

Personen bag Dansk Finansservice



Dansk Finansservice er stiftet af Jesper Lund (f. 1968), cand.scient. (i hjerneforskning) og HD (1). Jeg har arbejdet med aktieanalyse og investering siden 80'erne og har derfor en dyb viden om og erfaring med både teknisk aktieanalyse og fundamental analyse.

Begge analysemetoder anvendes i opbygningen af porteføljen i nyhedsbrevet 'DF Danske Aktier'. Siden 2003 har jeg opbygget og forvaltet forskellige modelporteføljer på www.danskinfinansservice.dk og for Dansk Aktionærforening (DAF).

Jeg var medstifter af DAF's første lokalforening og arbejdede i en årrække i dennes bestyrelse og i Dansk Aktionærforenings repræsentantskab.

Motivationen for at udgive nyhedsbrevet er min store lidenskab for aktieinvestering og ønsket om at kunne inspirere andre til at opnå det afkast, de ønsker.

Kontakt

Bestilling, ris, ros og andre input er altid velkomne.

Skriv til Jesper Lund: jesper@danskinfinansservice.dk.

Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på www.danskinfinansservice.dk må ikke opfattes som investeringsrådgivning eller en opfordring/anbefaling til at handle værdipapirer. Et forsøg på at imitere DF Danske Aktier mv. sker på eget ansvar. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

Analyse og data pr. 28. februar 2018

Februar var en påmindelse om, at aktier kan stige og falde i værdi

Resumé

Det forventede januar-rally gik i sig selv efter en ellers flot start. I februar skete det modsatte. Først faldt aktierne, hvorpå de steg. I februar er der ikke foretaget handler i porteføljen, og porteføljen er 97 procent investeret (sidst 97 procent). I måneden steg porteføljen 2,68 procent, mens C25-indekset steg 1,00 procent. I år er DF Danske Aktier steget 2,72 procent, og C25-indekset er steget 0,20 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigten fra side 7. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien fortsætter fremgangen. Stigende renter kommer sandsynligvis ikke til at slå aktierne ned. C25-indekset er i svagt salg, men ligger endnu i en stigende trend. Jeg vurderer, at C25-indekset kan lukke med et plus på 15-20 procent den 31. december 2018.

Investeringskonklusion

På kort og lang sigt: Hold. Sidst: Hold. Læs hele konklusionen på side 5. Hvis man har den aktieandel, man ønsker, er anbefalingen at beholde det, man har (hold).

Det danske aktiemarked og makro

På trods af at C25-indekset er gået i svagt salg, ligger det stadig i en stigende langsigtet trend. At et salgssignal er svagt, betyder, at det nemt kan vendes til et købssignal på kort tid. Økonomiske indikatorer såsom beskæftigelse, forbrugertillid og byggeri tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Konjunkturerne synes stadig robuste, idet den danske økonomi vokser og synes at være sund og rask. Jeg vurderer, at økonomien endnu ikke er overophedet. Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark, Norge, Sverige og Tyskland befinder sig midt eller sent i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt eller midt i et økonomisk opsving. USA nærmer sig slutningen af det økonomiske opsving, som kan vare til og med 2019. Alt i alt viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Læs mere om konjunkturer her:

http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf.

Hvad betyder renteniveauet for aktieafkastet, og skal man tage hensyn til renteniveauet ved aktieinvestering?

Den anerkendte nobelpristager i økonomi (2013) Robert J. Shiller udgav i 2015 tredje udgave af bestselleren 'Irrational Exuberance', som betyder irrationel entusiasme/optimisme. Denne lærerige bog omhandler primært, hvad der kan udløse bobler i økonomien. Men bogen handler også om renteniveauet. Nogle gange kan høje eller stigende renter presse aktierne ned, andre gange ikke. Robert J. Shiller skriver på side 12-13 i bogen:

"In the Great Depression (dvs. i 1930'erne, red.), interest rates were unusually low, which would imply that the stock market should have been very high relative to earnings; that was not the case." Og videre: "Between the mid-1960s and the early 1980s, interest rates were rising and the price-earnings ratio were declining."

Og Shiller konkluderer: "Although interest rates must have some effect on the market, stock prices do not show any simple or consistent relation with interest rates."

Jeg konkluderer: Brug ikke tid på at spekulere i udviklingen i renterne, og hvad renter kan betyde for aktiekurserne. Fokuser i stedet på at investere i aktier i sunde selskaber, hvis aktier ikke ligger i en faldende trend.

Jeg inkluderer ikke renteniveauet i mine investeringsbeslutninger privat eller i DF Danske Aktier. Og det er gået okay alligevel. Ordet okay er jysk og kan oversættes til fantastisk eller 'kanon' på københavnsk. Det, man skal holde øje med, er, om der efter årevis med økonomisk vækst begynder at vise sig tegn på, at det går ufatteligt godt: flaskehalse på arbejdsmarkedet, store lønstigninger, enorme prisstigninger på ejendomme, frås med dyre biler og nye køkkener, sommerhuse og badeværelser. Der er vi ikke endnu. Og hvad så, når det sker? Så vægter man først ned i aktier i cykliske selskaber og op i aktier i defensive selskaber. Ved tegn på recession kan man sænke investeringsgraden (gå i kontanter og/eller korte statspapirer). Læs om defensive og cykliske selskaber her:

<https://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/Skal-man-koebe-og-beholde-aktier-2017-0623.pdf>.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 2,68 procent. Se afkastene i tabel 1, og se alle porteføljedetajerne fra side 7. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigten betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen.

Tabel 1. Afkaststatistik

Portefølje og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2017 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	14.358.180 kr.	2,68 %	2,72 %	21,39 %	19,56 %	15,15 %
C25-indekset	1.147,89	1,00 %	0,20 %	12,77 %	12,35 %	17,57 %
Forskel (procentpoint)		1,68 %	2,52 %	8,61 %	7,21 %	

Forklaring: C25-indekset er DF Danske Aktiers benchmark. Årligt afkast i procent: afkastet på C20-indekset fra porteføljeopstart i 2003 til og med 2011 plus afkastet på C20 Cap-indekset i perioden 2012 til 2016 plus afkastet på C25-indekset fra og med 2017. Læs mere herom i appendiks. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end C25-indeksets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 5. Porteføljens startværdi den 31. marts 2003 var 1.000.000 kr. Afkastet i perioden 2003-2017 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Februar var en måned, hvor der blev aflagt mange regnskaber. Det var også en måned, hvor mange følte nakkehårene rejse sig pga. kursfaldene i begyndelsen af måneden, der trods alt fik en 'happy ending'. I hele 2018 har vi også set store kursudsving i enkelte aktier. Aktierne i DF Danske Aktier har klaret sig meget forskelligt. Se tabel 2.

Tabel 2. Afkaststatistik i 2018

Aktie	Afkast i procent	
	I 2018	I februar
Genmab	21,19	13,57
FLSmidth & Co.	15,33	17,91
GN Store Nord	9,99	6,70
Bavarian Nordic	6,35	-0,63
Coloplast B	5,49	4,60
RTX	5,38	4,80
H+H International	4,88	-2,82
Rockwool International B	2,84	8,06
Columbus	1,08	-1,19
TK Development	-1,68	-2,56
DSV	-2,54	-2,81
Novo Nordisk	-5,35	-5,04
Brdr. A & O Johansen	-8,86	-7,12
Novozymes	-11,14	-5,26
Chr. Hansen Holding	-12,54	-2,86

Tabellen giver et godt indblik i, hvor vigtigt det er at have et vist antal aktier i porteføljen. Den får også en til at drømme om kun at have ejet Genmab, FLSmidth og GN Store Nord i år. Måske får tabellen også en til at håbe på at kunne vælge de tre aktier, der stiger mest resten af året. Mit råd er: Forbliv en rationel investor, og tænk ikke på, hvad du kunne have tjent. Og anlæg ikke en portefølje baseret på håb. At tænke på, hvordan man kunne have tjent penge bagudrettet, er spild af tid og energi. Og håb (samt stor risikotagning) er gift for et godt, stabilt langsigtet afkast. Min erfaring som investor gennem årtier er, at man med 10-20 selskaber i porteføljen får en god risikospredning og et stabilt afkast. Det forudsætter naturligvis, at man investerer i flere sektorer. Læs mere om porteføljesammensætning her: <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

Månedens handler i DF Danske Aktier

Købt: ingen
Akkumuleret: ingen
Reduceret: ingen
Solgt: ingen.

Der er ikke foretaget handler i DF Danske Aktier siden november 2017, og jeg er tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil. Hermed kommentarer til udvalgte regnskaber, der er aflagt i februar 2018.

Op til årsregnskabsaflæggelsen blev **Genmab** handlet ned af frygt for en skuffende udvikling i omsætningen. Genmab opjusterede imidlertid forventningerne til 2018, hvilket sendte aktiekursen op igen. I takt med at Genmabs lægemidler bliver mere og mere udbredte, kommer vi til at se en øget indtjening. En årsag hertil er naturligvis, at en højere omsætning giver bedre indtjening. Men dertil kommer, at Genmab får *stigende* royaltyprocenter med større salg. Læs, hvorfor Genmab er på vej i kurs 5.000, på side 3 i julinummeret 2017:

<https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-0731.pdf>. Jeg ejer aktier i Genmab.

FLSmidth-aktionærer har været i den store rutsjebane i år. I årsregnskabet lå der nogle ret store negative engangsposter, som trak bundlinjen ned. Men jeg vurderer, at den underliggende drift er i god gænge. FLSmidths kunder har i årevis været tilbageholdende med at underskrive ordrer. Det kan de ikke blive ved med nu, hvor verdensøkonomien er på vej op i gear. Der skal bruges store mængder af cement og råvarer i de kommende år. FLSmidth er klar til at høste frugterne, der er under modning. FLSmidth er verdensklasse. Jeg fastholder, at aktiekursen kan ca. fordobles i de kommende år. Læs aktieanalysen på side 6 i novembernummeret 2016:

<https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2016-1130.pdf>. Jeg ejer aktier i FLSmidth.

Rockwool, som jeg senest analyserede i augustnummeret 2017, aflagde et fint årsregnskab. Regnskabet bekræfter min forventning om, at aktien skal op og handle i intervallet 1.911-2.558. Siden sidste regnskabsaflæggelse (Q3) i efteråret 2017 er aktiekursen steget. Men resultaterne er steget endnu mere, hvorfor Rockwool er blevet billigere (dvs. at PE er faldet). Der er godt gang i byggeri og reovering. Derfor vurderer jeg, at der er basis for en yderligere forbedring af både overskudsgraden (EBIT-marginen, dvs. det primære resultat i forhold til omsætningen) og resultatgraden (nettoresultat divideret med omsætningen). Det er sandsynligt, at disse to nøgletal kan øges med 50 procent. Sker det, er en yderligere kursstigning uundgåelig. Læs mere her:

<https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-0831.pdf>. Jeg er Rockwool-aktionær.

Flere af porteføljeselskaberne kan løbe ind i dollarmodvind, der i et eller flere kvartaler kan sænke deres nettoresultat målt i danske kroner. DF Danske Aktier spekulerer ikke i effekten af udsving i valuta. Dvs. at der ikke købes eller sælges aktier baseret på udviklingen i valutakurser. Modvind vender før eller siden til medvind.

Se aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 7.

Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A-Z), som lægger an til markante og pludselige 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. Formålet med OBS-listen er at vise læsere med et spekulativt gen og stærke nerver, hvor jeg ser potentielle kursraketter. En stjerne (*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet.

Ambu* (2017-0131. 294,50 kr.)
B&O* (2015-0930. 46,40 kr.)
DLH* (2017-0331. 1,39 kr.)
Schouw & Co. (2017-0331. 639,50 kr.)
Skako (2017-0331. 73,50 kr.)
Solar (2017-1231. 408,00 kr.)

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/mavefornemmelse godt blive meget interessant. Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Ved indeværende status er **Ambu**, **B&O** og **Solar** i køb ifølge analysemodellen.

Advarsel

Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljen kan være 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. Læs ansvarsfraskrivelsen nedenfor.

Konklusion

Porteføljen hhv. C25-indekset er steget 2,72 procent og 0,20 procent i år. Den 1. marts er porteføljen 97 procent investeret (sidst 97 procent). C25-indekset er i svagt salg. Et svagt salgssignal kan forholdsvis nemt skifte til et købssignal i løbet af få måneder. Det danske aktiemarked ligger dog stadig i en langsigtet, men let svækket stigende trend. Der er tegn på en styrkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, Tyskland og USA. Udsigt til stigende renter er et sundhedstegn og bør ikke give anledning til panderynker eller nedvægtning af aktier. Porteføljen er robust over for eventuelle tilbageslag i markedet. Jeg vurderer, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2018 (uændret siden den 31. december 2017). På vej mod tinderne vil der sandsynligvis komme nogle hårde, men kortvarige tilbageslag.

Investeringskonklusion

På kort og lang sigt: Hold. Sidst: Hold. Har man den aktieandel, man ønsker, er anbefalingen at fastholde denne (hold). Så det betyder, at man ikke bør købe op lige nu.

Faktaboks og investeringsrisiko

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 på <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljen.htm> og i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

Links

Ekspert: **Hold dig til danske aktier:**

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO30>
H+H har enormt potentiale efter succesfuld turnaround: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>.

Handelshistorik: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-1130-Handelshistorik.pdf>

Interview om **Trump** i Børsen den 22. januar 2017:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/161227/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmVjZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikx1bmQiO2k6NTtzOjY6Ikplc3Blci7fQ,,>

Konjunkturanalyse: http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf.

Porteføljefkast og -risiko: <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljen.htm>.

Jespers artikel om *børsintroduktioner* i Børsen: www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm (nr. 34 til 36).

Analysemetoder: <http://www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

Porteføljesammensætning: <http://www.danskinfinansservice.dk/portefoljesammensaetning.htm>.

Artikler om investering: <http://www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

Tjek din risikoprofil på nordnet.dk: www.nordnet.dk/mux/web/fonder/investeringsguiden/start.html.

Revisorerklæring

Se sidste side i nyhedsbrevet.

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på www.danskinfinansservice.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 vores 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 modelporteføljen, Signallisten, nyhedsbrevene eller på www.danskinfinansservice.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 modelporteføljen. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Porteføljen pr. 1. februar 2018.

Kurser ultimo februar er udsendt den 2. marts.

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap								407.210			
C25-indekset			1.136,52						1.147,89		1,00
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	231,20	-7%	1.850	427.720	3,2%		246,70	456.395	6,70
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	393,00	17%	1.350	530.550	3,9%		365,00	492.750	-7,12
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	524,00	-8%	1.400	733.600	5,4%		509,00	712.600	-2,86
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	532,60	-5%	1.750	932.050	6,9%		517,60	905.800	-2,82
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	15,14	41%	43.000	651.020	4,8%		14,96	643.280	-1,19
DSV (C)	2015-0228	215,40	493,00	129%	2.400	1.183.200	8,7%		480,40	1.152.960	-2,56
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	353,40	21%	3.300	1.166.220	8,6%		416,70	1.375.110	17,91
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.098,00	324%	1.125	1.235.250	9,1%		1.247,00	1.402.875	13,57
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	202,20	41%	6.800	1.374.960	10,1%		211,50	1.438.200	4,60
H+H (S)*	2017-0331	79,60	145,80	83%	7.625	1.111.725	8,2%		152,80	1.165.100	4,80
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	333,40	12%	3.000	1.000.200	7,4%		316,60	949.800	-5,04
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	332,50	2%	3.000	997.500	7,3%		315,00	945.000	-5,26
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.674,00	90%	700	1.171.800	8,6%		1.809,00	1.266.300	8,06
RTX (S)*	2017-0331	150,69	158,40	5%	4.000	633.600	4,7%		157,40	629.600	-0,63
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	7,12	-29%	60.000	427.200	3,1%		6,92	415.200	-2,81
							= 100%				
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap											
I alt primo måneden						13.576.595	100%		407.210		
Rente (0 % pr. år)									0		
Udbytte									0		
Handler og opgørelse ultimo måneden											
Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi		Kurtage 0,50 %	Bevægelser	Transaktions-type	
Ingen											
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)								407.210	2,84%		
Værdi i alt ultimo måneden (kr.)								14.358.180			

Porteføljen pr. 1. marts 2018.

Kurser ultimo marts udsendes senest den 2. april.

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap								407.210	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.147,89						1.165,00		1,49
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	246,70	-1%	1.850	456.395	3,3%		257,00	475.450	4,18
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	365,00	8%	1.350	492.750	3,5%		360,00	486.000	-1,37
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	509,00	-10%	1.400	712.600	5,1%		525,00	735.000	3,14
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	517,60	-8%	1.750	905.800	6,5%		520,00	910.000	0,46
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	14,96	40%	43.000	643.280	4,6%		14,00	602.000	-6,42
DSV (C)	2015-0228	215,40	480,40	123%	2.400	1.152.960	8,3%		486,00	1.166.400	1,17
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	416,70	43%	3.300	1.375.110	9,9%		420,00	1.386.000	0,79
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.247,00	382%	1.125	1.402.875	10,1%		1.266,00	1.424.250	1,52
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	211,50	48%	6.800	1.438.200	10,3%		225,00	1.530.000	6,38
H+H (S)*	2017-0331	79,60	152,80	92%	7.625	1.165.100	8,4%		166,00	1.265.750	8,64
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	316,60	6%	3.000	949.800	6,8%		321,00	963.000	1,39
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	315,00	-4%	3.000	945.000	6,8%		322,00	966.000	2,22
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.809,00	105%	700	1.266.300	9,1%		1.800,00	1.260.000	-0,50
RTX (S)*	2017-0331	150,69	157,40	4%	4.000	629.600	4,5%		159,00	636.000	1,02
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	6,92	-31%	60.000	415.200	3,0%		7,00	420.000	1,16
							= 100%				
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap											

Historiske afkast i procent

År	2018	2017	2016	2015	2014	2013
DF Danske Aktier	2,72	21,39	-4,82	44,68	22,15	56,46
C25-indekset *)	0,20	12,77	-1,87	29,04	17,16	31,98
Performance **)	2,53	8,61	-2,95	15,64	4,99	24,48

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	63,7%
Large Cap-aktier *)	9,1%
Small- og Midcap-aktier	27,3%
I alt	100,0%

*) Fra og med 2017 anvendes C25-indekset. Før 2017 er C20-Cap-indekset anvendt

*) Andelen af Large Cap-aktier, der ikke også er C25-aktier.

***) Performance måles i procentpoint. Et positivt tal betyder at DF Danske Aktier har klaret sig bedre end sit benchmark.

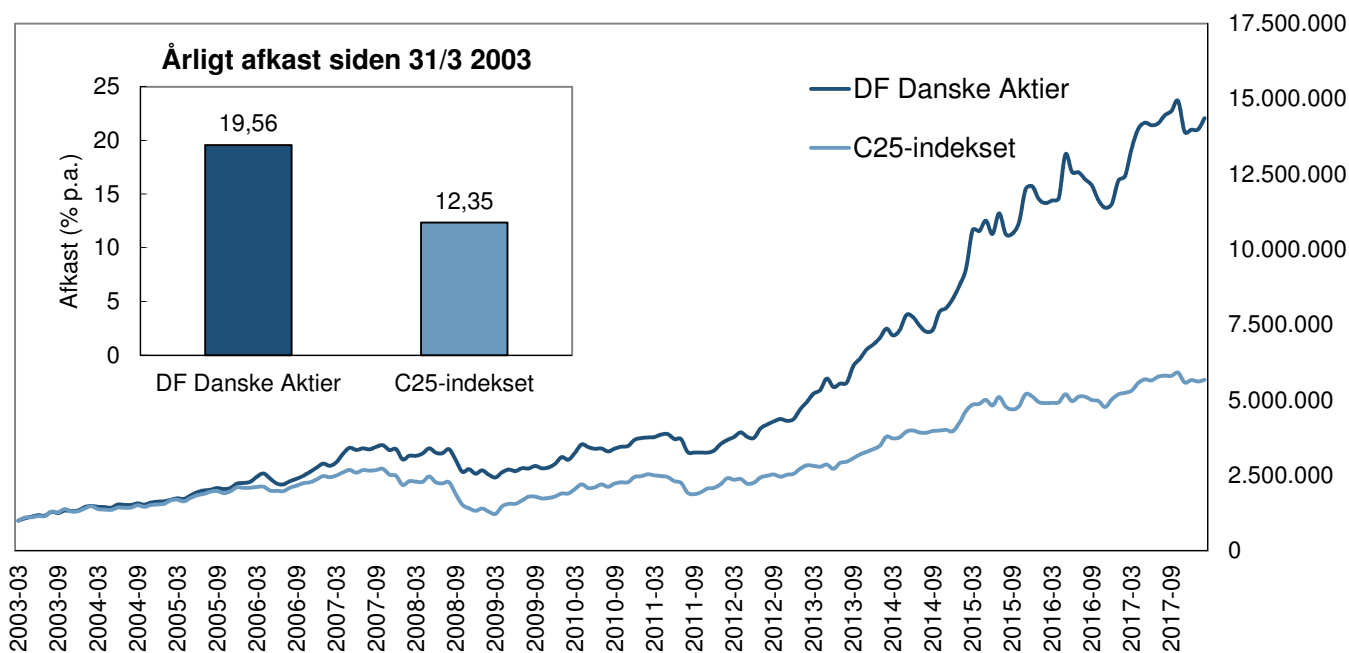
Se alle historiske afkast på næste side ---->

Se [appendikset](#) for at få forklaret alle detaljer i porteføljoversigten.

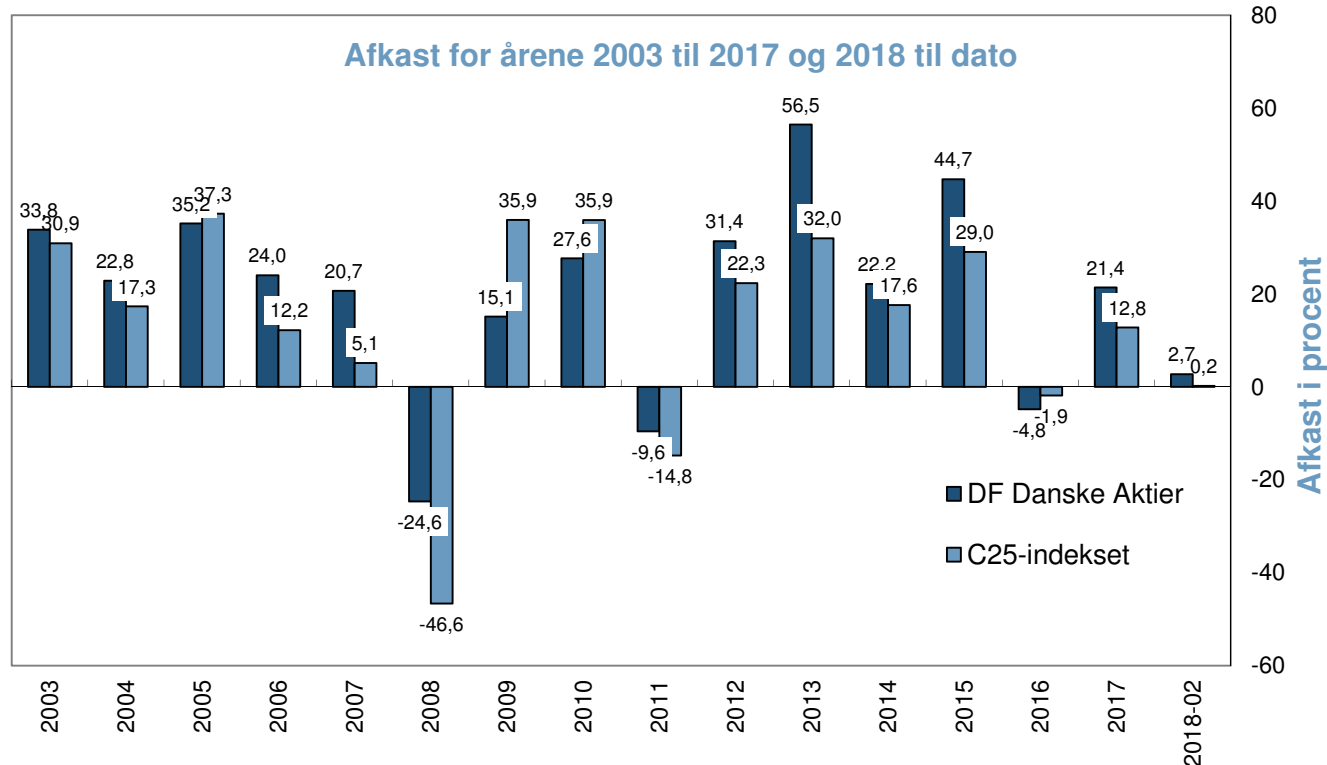
Den uafhængige [revisors påtegning](#) af afkastene:

<http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklaring-DF-Danske-Aktier.pdf>

Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i hhv. DF Danske Aktier og C25-indekset



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset.



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset. Se [appendikset](#) for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Dansk Finansservice Danske Aktier

Anvendelse

Analyserne 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' 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 2003. 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 porteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Porteføljen kan benyttes som inspiration. Følg desuden nyhedsbrevets varsler om vendinger i aktiemarkedet.

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 læsere, 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 modelporteføljen 'Dansk Finansservice Danske Aktier', der blev startet op den 31. marts 2003. Ideen med porteføljen 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 (kurtage: 0,5 %) siden opstart. Afkastmålet for Dansk Finansservice Danske Aktier er at slå aktiemarkedet (C25-indekset). 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 porteføljen 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 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.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

Aktiekurserne i porteføljeoversigten er korrigeret for 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.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvor alle detaljer om porteføljesammensætning findes og holdes opdateret.

Benchmark. C20- og C25-indekset

Indenfor investering, er et benchmark et sammenligningsgrundlag for vurdering af afkast. Dansk Finansservice benytter C25-indekset som benchmark. Den opmærksomme læser vil vide, at C25-indekset blev introduceret den 19. december 2016 og at man før da benyttede C20 Cap-indekset som benchmark. C20 Cap-indekset blev introduceret i efteråret 2011. Hvad så med tiden før?

I nyhedsbrevene, der udkom før 2017, benyttede vi C20-indekset som benchmark. For at modernisere og for at få en samlet historik for benchmarket, der rækker tilbage til 2003 har vi gjort følgende: I perioden fra den 31. marts 2003, da porteføljen blev grundlagt, til den 31. december 2011 er afkastet for C20-indekset anvendt. Fra den 31. december 2011 til den 31. december 2016 er afkastet for C20 Cap-indekset anvendt. Fra den 31. december 2016 er afkastet for C25-indekset anvendt. I januarnummeret sammenlignes afkastet for DF Danske Aktier i overensstemmelse med dette.

Bemærk, at forandringer i benchmark ingen indflydelse har på en porteføljes afkast. Afkastet på C20-indekset fra den 31. marts 2003 til den 31. december 2016 har været 11,97 procent om året. Benytter man ovenstående kombination af C20- og C20 Cap-indekset har benchmark-afkastet været 12,46 procent årligt.

Læs mere om det nye benchmark på Københavns Fondsbørs:

<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=749443&lang=da>

Sådan læses porteføljeoversigten

Porteføljeoversigten, der vises på næste side, kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeoversigten fylder en A4-side og består af en tabel. Oversigten kan underindeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet (her er vist data for december 2016). Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (januar 2017).

Fortsættes på næste side →

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i porteføljeoversigten.

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

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 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 lukkekursen 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 porteføljeaktier.
- '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, handelsomkostningerne er sat til 0,5 % inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris).
- '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 eller faldet i kalendermåneden.

Kolonne-nummer.

Portefølje pr. 1. december 2016 (se kolonne 1-10 øverst i tabellen).

Kurser ultimo december er udsendt den 2. januar 2017 (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie og indeks	Seneste dato for køb	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) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap C25-indekset			1.000,00						1.669.616	1.015,88		1,59
DSV (C)	2015-0228	215,40	315,90	47%	3.000	947.700	9,8%			314,20	942.600	-0,54
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740	9,8%			293,00	966.900	1,81
G4S (L)*	2016-0831	20,64	21,02	2%	47.000	987.940	10,2%			20,31	954.570	-3,38
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.216,00	370%	1.500	1.824.000	18,8%			1.173,00	1.759.500	-3,54
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,00	-4%	6.800	931.600	9,6%			146,30	994.840	6,79
NKT (L)	2016-1114	478,00	478,00	0%	1.750	836.500	8,6%			498,90	873.075	4,37
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	238,00	-20%	3.000	714.000	7,3%			254,70	764.100	7,02
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	237,80	-27%	3.000	713.400	7,3%			243,50	730.500	2,40
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.132,00	28%	700	792.400	8,2%			1.246,00	872.200	10,07
Vestas (C)	2015-1030	439,55	463,20	5%	2.200	1.019.040	10,5% = 100%			459,00	1.009.800	-0,91
<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						9.716.320	100%		1.669.616			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			

Handler og opgørelse ultimo måneden

Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Transaktions-type	
Vestas (C)	2016-1231	439,55	459,00	4,4%	2.200	1.009.800	5,049	1.004.751	Solgt	
DSV (C)	2016-1231	215,40	314,20	45,9%	600	188.520	943	187.577	Reduceret	
G4S (L)*	2016-1231	20,64	20,31	-1,6%	9.400	190.914	955	189.959	Reduceret	
Genmab (C)*	2016-1231	258,90	1.173,00	353,1%	375	439.875	2.199	437.676	Reduceret	
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3.367,00	3.367,00	0,0%	135	454.545	2.273	-456.818	Købt	
Bavarian (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0,0%	1.850	460.650	2.303	-462.953	Købt	
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0,0%	43.000	460.100	2.301	-462.401	Købt	
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0,0%	6.100	460.550	2.303	-462.853	Købt	
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0,0%	3.250	459.875	2.299	-462.174	Købt	
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0,0%	48.000	453.600	2.268	-455.868	Købt	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									726.513	6,31%
Værdi i alt ultimo måneden									11.514.809	

Portefølje pr. 1. januar 2017 (data pr. den 1. i den måned nyhedsbrevet udkom).

Kurser ultimo januar udsendes senest den 4. februar 2017 (estimer).

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	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) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.									726.513	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.015,88							1.033,50		1,73
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3367,00	3.367,00	0%	135	454.545	4,2%			3.279,00	442.665	-2,61
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0%	1.850	460.650	4,3%			270,00	499.500	8,43
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0%	43.000	460.100	4,3%			11,00	473.000	2,80
DSV (C)	2015-0228	215,40	314,20	46%	2.400	754.080	7,0%			327,00	784.800	4,07
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	293,00	0%	3.300	966.900	9,0%			320,00	1.056.000	9,22
G4S (L)*	2016-0831	20,64	20,31	-2%	37.600	763.656	7,1%			21,09	792.984	3,84
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.173,00	353%	1.125	1.319.625	12,2%			1.250,00	1.406.250	6,56
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	146,30	2%	6.800	994.840	9,2%			150,70	1.024.760	3,01
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0%	6.100	460.550	4,3%			76,50	466.650	1,32
NKT (C)	2016-1130	478,00	498,90	4%	1.750	873.075	8,1%			519,00	908.250	4,03
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	254,70	-15%	3.000	764.100	7,1%			249,00	747.000	-2,24
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	243,50	-25%	3.000	730.500	6,8%			246,00	738.000	1,03
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.246,00	41%	700	872.200	8,1%			1.228,00	859.600	-1,44
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0%	3.250	459.875	4,3%			144,50	469.625	2,12
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0%	48.000	453.600	4,2%			9,40	451.200	-0,53
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned. Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden for. Derfor er kurserne f.eks. primo januar lig med lukkekurserne ultimo december.

'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.

Steen B. Hansen

FSR - danske revisorer

Frederiksgade 34
8000 Aarhus C

Tel 8620 2700
Fax 8620 2714

post@steenbhansen.dk
www.steenbhansen.dk

UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER

Til læserne af "Dansk Finansservice Danske Aktier"

Vi har fået som opgave at afgive erklæring om resultaterne i modelporteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier, herefter kaldet "DF Danske Aktier", for årene 2003 – 2017, der bringes i nyhedsbrevet "Dansk Finansservice Danske Aktier".

"DF Danske Aktier" udarbejdes i overensstemmelse med den anvendte praksis, der er beskrevet i appendiks til nyhedsbrevet.

Vores konklusion i erklæringen udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for, at resultaterne i "DF Danske Aktier" er i overensstemmelse med den anførte praksis, og at de er baseret på dokumenterede oplysninger, svarende til faktiske aktiekurser indhentet på Københavns Fondsbørs.

Revisors ansvar

Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om hvorvidt "DF Danske Aktier" er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte praksis, om den er baseret på dokumenterede oplysninger, og om resultaternes rigtighed i perioden.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000, Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

REVISIONSFIRMA STEEN B. HANSEN er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisorerets retningslinjer for revisors etiske adfærd (Ethiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores undersøgelser har vi stikprøvevis undersøgt information, der understøtter de opgørelser og oplysninger, der er indeholdt i modelporteføljen.

**UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I
MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER (fortsat)**

Vi har stikprøvevis undersøgt:

- Afkast i procent for hver enkelt år (årets ultimoværdi minus primoværdi)
- Det årlige geometriske afkast i procent siden opstart i 2003 til og med 31. december 2017
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2017

Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

Konklusion

Det er vores opfattelse at "DF Danske Aktier" i al væsentlighed er baseret på dokumenterede oplysninger og i overensstemmelse med beskrivelsen af den anvendte praksis. Det er endvidere vores opfattelse, at resultaterne for årene 2003-2017 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 19,58%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 12,48% årligt.

Aarhus, den 22. januar 2018

REVISIONSFIRMA STEEN B. HANSEN

CVR-nr. 13 79 09 81



Steen B. Hansen
Registreret revisor
MNE-nr. 3894