

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. 30. marts 2018

Nerverne sidder uden på tøjet

Resumé

I marts blev næsten hele porteføljens positive afkast savet ned. Og der er masser at bekymre sig om. I marts er der ikke foretaget handler i porteføljen, og porteføljen er 97 procent investeret (sidst 97 procent). I måneden faldt porteføljen 2,55 procent, mens C25-indekset faldt 2,88 procent. I år er DF Danske Aktier steget 0,10 procent, og C25-indekset er *faldet* 2,69 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. Jeg vurderer, at der ikke kommer en handelskrig, lockout eller andet, som fører til recession. C25-indekset er i salg, men ligger endnu i en langsigtet 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. Hvis man har den aktieandel, man ønsker, er anbefalingen at beholde det, man har (hold). Svækkes C25-indekset yderligere, vil ordet 'reducér' blive støvet af. Læs hele konklusionen på side 5.

15-års jubilæum for DF Danske Aktier – sådan begyndte det

Jeg har siden midten af 80'erne været meget interesseret i at få min opsparing til at yngle. Derfor arbejdede jeg på at udvikle en aktieinvesteringsstrategi, hvor man uden at tage stor risiko kunne slå markedet. Jeg fandt tidligt ud af, at både teknisk aktieanalyse og fundamental aktieanalyse var vejen frem. Men det virkelige gennembrud kom, da jeg sidst i 90'erne kombinerede det bedste fra de to analysemetoder. Jeg brugte flere år med optimering og tung gennemtestning af investeringsstrategien.

I marts 2003 mente jeg, at investeringsstrategien var solid nok, og jeg søsatte derfor modelporteføljen 'Dansk Finansservice Danske Aktier'. Jeg kan slet ikke lade være med at analysere og investere i aktier og har siden midten af 80'erne altid ejet aktier (ligget i aktier). Dvs. at jeg aldrig har været ude af aktiemarkedet. DF Danske Aktier har heller aldrig 'gået kontant'. Det vigtigste for at opnå et hæderligt langsigtet afkast er at have en stringent strategi, der virker, og som følges. Analysemetoderne og reglerne for sammensætningen af porteføljen DF Danske Aktier er stort set uændrede siden begyndelsen i 2003.

Objektivt set har DF Danske Aktier bestået **den hårdeste test af alle**, nemlig tiden. At slå markedet over lange perioder er svært, men det er muligt: <https://www.danskinfinansservice.dk/slaa-markedet-paa-lang-sigt.htm>. DF Danske Aktier fortsætter det stenhårde arbejde med at forsøge at slå markedet. Det er sådan, jeg har valgt at fejre jubilæet.

Det danske aktiemarked og makro

På trods af at C25-indekset er i salg, ligger det stadig i en stigende langsigtet trend. 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. Ifølge det tyske Ifo-institut (instituttet forsker i økonomi) tager den tyske vækst til i år. Men instituttet ser risiko for flaskehalse visse steder i økonomien. I Storbritannien viser tal fra The Office for National Statistics, at beskæftigelsen er steget med ca. 170.000 personer over de seneste tre måneder (mod ventet ca. 85.000 personer).

Jeg vurderer, at Danmark, Norge, Sverige og Tyskland befinder sig midt eller sent i et økonomisk opsving. Europa og Storbritannien 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.

Lockout, handelskrig og kold krig

Der er altid noget at bekymre sig om. Lad mig begynde med den *mulige lockout*. Erfaringen fra de tidligere konflikter viser, at det tabte bliver indhentet senere. Det var f.eks. svært at spore en varig effekt af den store konflikt i 1998. Det var der, vi havde gærkrisen, hvor folk, der aldrig havde bagt brød, hamstrede gær, som om de forberedte sig på hungersnød. Hver gang en konflikt er overstået, har økonomien hidtil altid rettet sig igen.

Handelskrig. Man skal ikke lade sig rive med af uroen og balladen med Trump. De oplyste tal vedrørende øget told er store, men i forhold til USA's og Kinas økonomi er der tale om pebernødder. Det er estimeret, at de foreslåede afgifter på 25 procent og 10 procent på hhv. stål og aluminium er symbolske, idet de kun berører ca. to procent af USA's samlede import. Var der ikke også snak om overophedning af økonomien? Jeg er modstander af krige og synes ikke, at Trump virker særlig intelligent eller vidende. Men det kan være, at toldballaden ender med at modvirke tendensen til overophedning af økonomien, hvorfor en handelskrig kan blive en fordel, da den kan hindre overophedning.

Der er også en lille *kold krig* mellem Storbritannien/Vesten og Rusland, efter at Putin antageligt har beordret et nervegiftangreb mod den tidligere russiske spion Sergej Skripal og hans datter i Salisbury den 4. marts. Det er selvfølgelig frygteligt for de berørte. Konkluderende vil jeg sige: Der er altid noget at bekymre sig om. Fokusér hellere på at finde de bedste selskaber at investere i.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev minus 2,55 procent. Se afkastene i tabel 1, og se alle porteføljedetaljerne 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	13.991.510 kr.	÷2,55 %	0,10 %	21,39 %	19,23 %	15,15 %
C25-indekset	1.114,82	÷2,88 %	÷2,69 %	12,77 %	12,05 %	17,55 %
Forskel (procentpoint)		0,33 %	2,79 %	8,61 %	7,18 %	

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>.

Jeg tror, at mange har følt, at marts var en nervepirrende måned. Det har jeg også. Alle kan bedst lide at se kursstigninger. Naturligvis. Ser vi på 2018, har vi imidlertid tjent penge, mens aktiemarkedet, C25-indekset, er faldet. Glem aktierne for en stund. Op med humøret, og nyd påsken med dejlig mad og drikke i familie og venners festlige lag.

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.

Bavarian Nordic (kurs 188,50) blev sendt ned på årsregnskabet, der afslørede, at selskabet øger pipeline-investeringerne. Dette vil tappe kapitalberedskabet mere end ventet, uden at det er alvorligt. Bavarian har været en skidt investering siden september 2017, da aktien midlertidigt kostede 444 kr. (månedens højeste aktiekurs). Det store fald i september 2017 skyldtes det floppede PROSTVAC-studium. Aktien blev købt den 31. december 2016 til kurs 249,00 og er dermed faldet 24,30 procent siden da. Jeg må indrømme, at aktien er lidt af en lottokupon – for man kender ikke værdien, før udtrækningen sker (læs: Der kommer nyt fra deres pipeline). Selskabets pipeline, der er

forholdsvis bred, rummer efter min vurdering store muligheder. Investeringen i Bavarian viser, at mine investeringsmodeller ikke altid virker. Den lille aktieandel på ca. 2,5 procent af porteføljens samlede værdi får lov til at ligge, og så må vi se frem til nyheder fra pipelinen. Downside er måske 50 kr. pr. aktie, men upside er langt større. Dette asymmetriske afkast-/risiko-forhold er en vigtig pointe, når der investeres i forholdsvis risikofyldte selskabers aktier. Jeg har aktier i Bavarian.

H+H (kurs 131,40) følger de lagte planer med det nyligt aflagte årsregnskab, der udviste et rekordresultat. Selskabet har med deres seneste opkøb af HeidelbergCements kalksandstensdivision lagt op til en aktieudvidelse på 500 mio. kr. Opkøbet af kalksandstensdivisionen omfatter hhv. syv fabrikker i Tyskland og en fabrik i Schweiz. Jeg vurderer, at deres opkøb er perfekt, og at det åbner op for et stort marked, som også omfatter højhusbyggeri, hvilket H+H's porebeton ikke egner sig til. Meddelelsen om den forestående aktieudvidelse presser for tiden aktiekursen lidt. Men vi holder fast og ser på, at svanen vokser sig stor og smuk. Jeg mener fortsat, at kurspotentialet for H+H ligger i niveauet 180-275 kr. pr. aktie. Læs evt. mere om værdiansættelsen af H+H på side 2 i martsnummeret 2017: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-0331.pdf>. Jeg har aktier i H+H.

Aktiekursen for **Coloplast** (kurs 510,60) og **Novo Nordisk** (kurs 297,50) er på det seneste blevet svækket. Jeg vurderer, at svækkelsen ikke er et forvarsel på større kursfald. Såfremt porteføljen kommer i høj sø, vurderer jeg, at de to aktier vil fungere stabiliserende på porteføljens risiko. Jeg har selv disse to stabiliserende aktier i min portefølje.

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 ændret siden sidst. I listen vises selskabsnavnet, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den 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. 58,90 kr. Korrigeret for aktiesplit i forholdet 1:5 i januar 2018)

B&O* (2015-0930. 46,40 kr.)

DLH* (2017-0331. 1,39 kr.)

Schouw & Co. (2017-0331. 639,50 kr.) Udgår

Skako (2017-0331. 73,50 kr.)

Solar (2017-1231. 408,00 kr.)

Skako er netop gået i køb efter at være steget oven på årsregnskabet (den 9. marts), der afslørede fornuftige udsigter for indeværende regnskabsår. Skakos kommende finansdirektør (CFO) og direktionsmedlem Peter Thomsen, som begynder den 1. april 2018, købte den 14.-16. marts 6.000 Skako-aktier til i alt 538.981 kr. Jeg betragter sådan et insiderkøb som et positivt tegn. Jeg har ikke aktier i Skako, men overvejer at købe.

Schouw & Co. fjernes fra OBS-listen ved kurs 597,50, da aktien er i klar nedtrend, og upside ikke anses for at være særlig stort. Siden aktien kom på OBS-listen, har den givet 12 kr. i udbytte. Lægges dette til aktiekursen, bliver tabet på 4,7 procent. Jeg har ikke aktier i Schouw.

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**, **Skako** og **Solar** i køb ifølge vores analysemodel.

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

I år er porteføljen steget 0,10 procent, mens C25-indekset er *faldet* 2,69 procent. Den 1. april er porteføljen 97 procent investeret (sidst 97 procent). C25-indekset er i salg og ligger dog stadig i en langsigtet, men let svækket stigende trend. Optrenden i C25-indekset skal ikke svækkes ret meget, før vi kan risikere at måtte reducere aktiebeholdningen. Der er tegn på en styrkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, Tyskland og USA. Udsigt til en mulig handelskrig, kold krig (udvisning af diplomater) osv. er nervepirrende. Men Dansk Finansservice anbefaler, at man holder sig i ro. 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 – måske i andet kvartal.

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. Vi nærmer os en situation (f.eks. hvis C25-indekset svækkes yderligere), hvor anbefalingen nemt kan skifte til 'reducér' fra 'hold'.

Tema i næste nummer

Er der en kæmpe finansiel boble på vej? Gå ikke glip af dette uhyggeligt spændende tema, som bringes i aprilnummeret.

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 ($20 \div 15$) 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.danskfinansservice.dk/portefoeljen.htm> og i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.

Links

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO30H+H> har enormt potentiale efter succesfuld turnaround: <https://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>.

Handelshistorik: <https://www.danskfinansservice.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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmJlZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikkx1bmQiO2k6NTtzOjY6Ikpkc3Blci7fQ>,

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

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

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

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

Porteføljens sammensætning: <http://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

Artikler om investering: <http://www.danskfinansservice.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.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 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.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 modelporteføljen. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Porteføljen pr. 1. marts 2018.

Kurser ultimo marts er udsendt den 30. 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			1.147,89							1.114,82		-2,88	
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	246,70	-1%	1.850	456.395	3,3%			188,50	348.725	-23,59	
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	365,00	8%	1.350	492.750	3,5%			345,00	465.750	-5,48	
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	509,00	-10%	1.400	712.600	5,1%			521,00	729.400	2,36	
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	517,60	-8%	1.750	905.800	6,5%			510,60	893.550	-1,35	
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	14,96	40%	43.000	643.280	4,6%			14,30	614.900	-4,41	
DSV (C)	2015-0228	215,40	480,40	123%	2.400	1.152.960	8,3%			474,30	1.138.320	-1,27	
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	416,70	43%	3.300	1.375.110	9,9%			388,70	1.282.710	-6,72	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.247,00	382%	1.125	1.402.875	10,1%			1.298,00	1.460.250	4,09	
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	211,50	48%	6.800	1.438.200	10,3%			213,40	1.451.120	0,90	
H+H (S)*	2017-0331	79,60	152,80	92%	7.625	1.165.100	8,4%			131,40	1.001.925	-14,01	
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	316,60	6%	3.000	949.800	6,8%			297,50	892.500	-6,03	
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	315,00	-4%	3.000	945.000	6,8%			312,40	937.200	-0,83	
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.809,00	105%	700	1.266.300	9,1%			1.795,00	1.256.500	-0,77	
RTX (S)*	2017-0331	150,69	157,40	4%	4.000	629.600	4,5%			162,00	648.000	2,92	
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	6,92	-31%	60.000	415.200	3,0%			6,90	414.000	-0,29	
							= 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						13.950.970	100%		407.210				
Rente (0 % pr. år)									0				
Udbytte	A&O (6,0 kr. pr. aktie), DSV (2,0), GN (1,25), Novo Nordisk (4,85), Novozymes (4,5)								49.450				
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.)									456.660	3,26%			
Værdi i alt ultimo måneden (kr.)									13.991.510				

Porteføljen pr. 1. april 2018.

Kurser ultimo april udsendes senest den 2. maj.

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									456.660	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.114,82							1.116,00		0,11
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	188,50	-24%	1.850	348.725	2,6%			191,00	353.350	1,33
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	345,00	2%	1.350	465.750	3,4%			340,00	459.000	-1,45
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	521,00	-8%	1.400	729.400	5,4%			520,00	728.000	-0,19
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	510,60	-9%	1.750	893.550	6,6%			509,00	890.750	-0,31
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	14,30	34%	43.000	614.900	4,5%			14,20	610.600	-0,70
DSV (C)	2015-0228	215,40	474,30	120%	2.400	1.138.320	8,4%			470,00	1.128.000	-0,91
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	388,70	33%	3.300	1.282.710	9,5%			381,00	1.257.300	-1,98
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.298,00	401%	1.125	1.460.250	10,8%			1.300,00	1.462.500	0,15
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	213,40	49%	6.800	1.451.120	10,7%			215,00	1.462.000	0,75
H+H (S)*	2017-0331	79,60	131,40	65%	7.625	1.001.925	7,4%			131,00	998.875	-0,30
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	297,50	0%	3.000	892.500	6,6%			299,00	897.000	0,50
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	312,40	-4%	3.000	937.200	6,9%			315,00	945.000	0,83
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.795,00	104%	700	1.256.500	9,3%			1.800,00	1.260.000	0,28
RTX (S)*	2017-0331	150,69	162,00	8%	4.000	648.000	4,8%			171,00	684.000	5,56
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	6,90	-31%	60.000	414.000	3,1%			7,00	420.000	1,45
							= 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	0,10	21,39	-4,82	44,68	22,15	56,46
C25-indekset *)	-2,69	12,77	-1,87	29,04	17,16	31,98
Performance **)	2,79	8,61	-2,95	15,64	4,99	24,48

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	63,7%
Large Cap-aktier *)	9,3%
Small- og Midcap-aktier	27,0%
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.

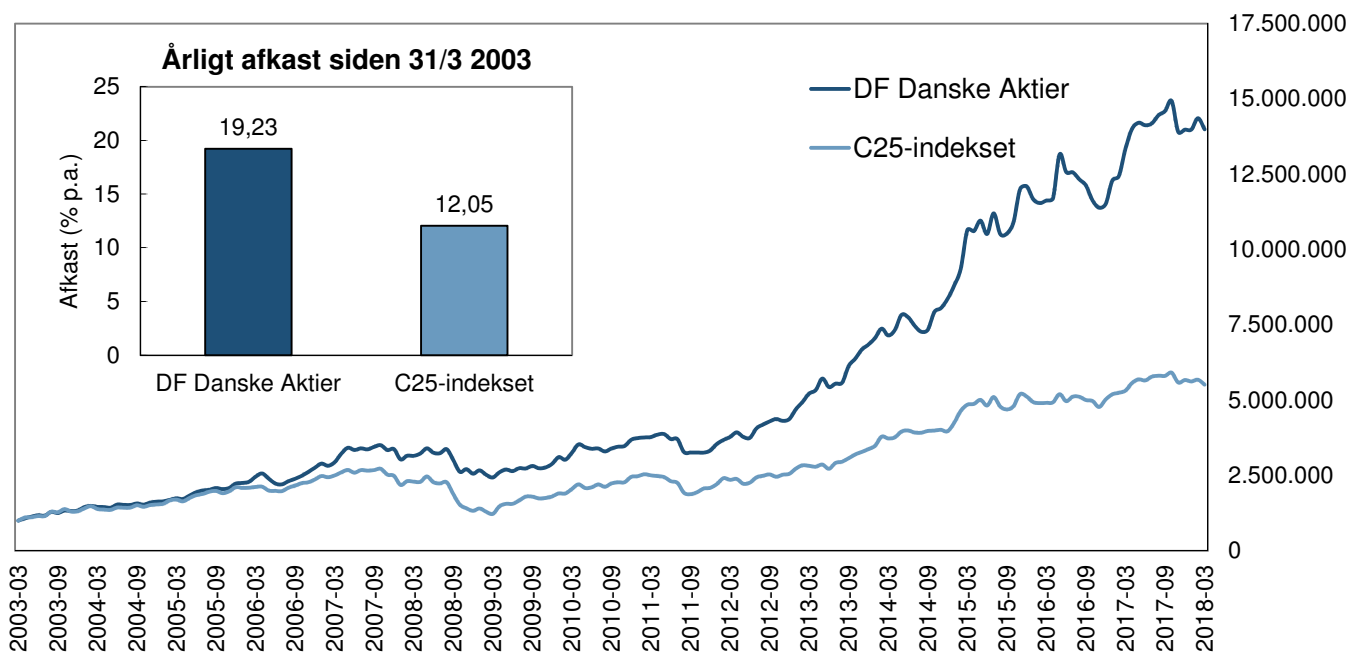
Se alle historiske afkast på næste side ---->

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

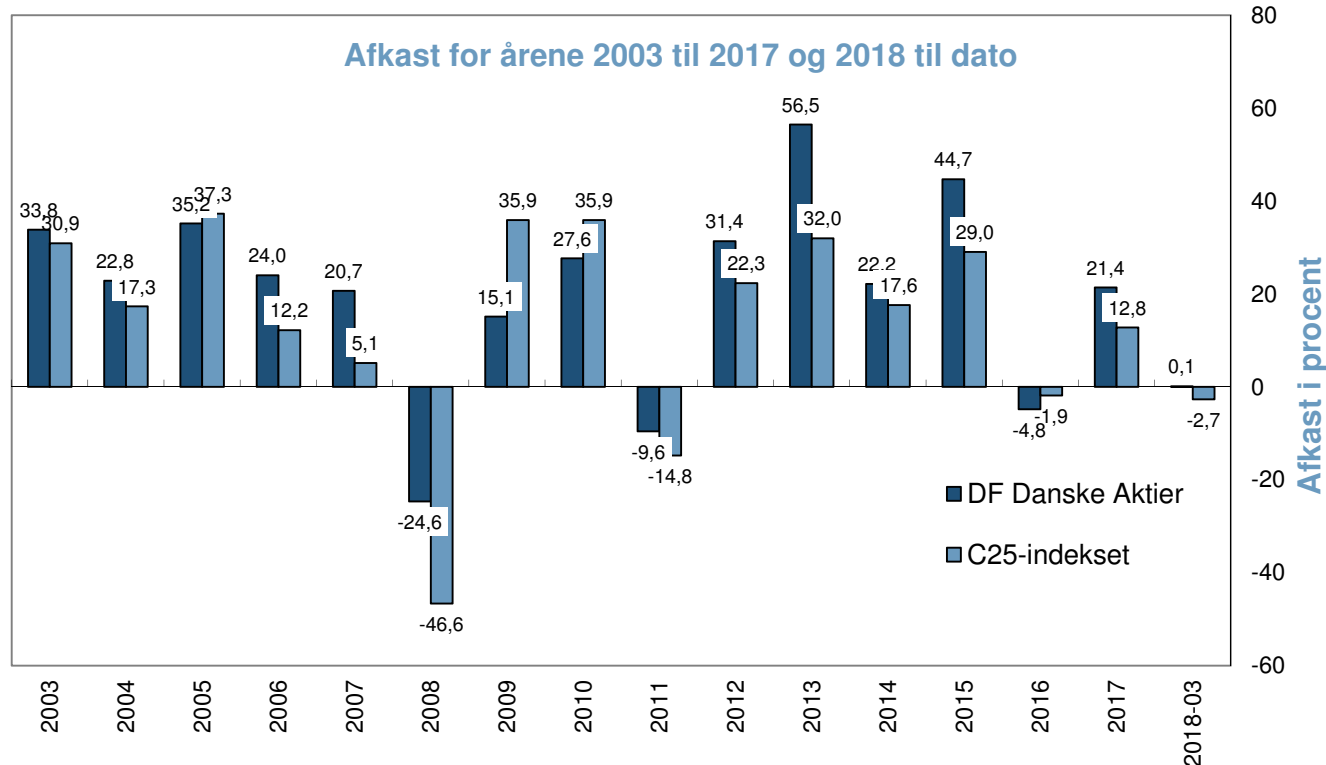
Den uafhængige [revisors påtegning](#) af afkastene:

<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 velinformede. 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/portefoljesammensaetning.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/portefoljesammensaetning.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 →

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 (Etiske 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