

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. udbytte 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. 31. august 2018

Porteføljen steg atter og rammer et årligt afkast på 20 procent

Resumé

I august steg DF Danske Aktier markant. I august er der ikke foretaget handler, og porteføljen er 96,8 procent investeret (sidst 96,7 procent). I måneden steg porteføljen 4,94 procent, mens C25-indekset steg 1,25 procent. I år er DF Danske Aktier steget 19,24 procent, og C25-indekset er steget 2,26 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 en eventuel handelskrig, Trumps tweets eller andet ikke fører til en recession foreløbig. C25-indekset er i salg, men ligger i en langsigtet stigende trend. Den kortsigtede trend peger opad. Jeg vurderer, at C25-indekset kan lukke med et plus på 15-20 procent den 31. december 2018.

Investeringskonklusion

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet. Læs hele konklusionen på side 5.

Det danske aktiemarked og makro

På trods af at C25-indekset er i salg, ligger det stadig i en stigende langsigtet trend. Fortsætter stigningerne, kan C25-indekset atter gå i køb. Økonomiske indikatorer såsom beskæftigelse, forbrugertillid og byggeri tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Konjunkturerne synes robuste, idet den danske økonomi er sund og rask. Forbrugerne er forholdsvis positive, hvilket bl.a. afspejler sig i stigende boligpriser, samt at de køber flere og større biler end for få år siden.

Jeg vurderer, at økonomien endnu ikke er overophedet. Men der er ved at opstå flaskehalse i bl.a. byggeriet og metalindustrien. Byggematerialeproducenten Rockwool har ligesom H+H kunnet hæve priserne og kører snart på fuld kapacitet. Således er de første tegn på overophedning så småt ved at spire frem. Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst.

Jeg vurderer, at Danmark, Norge, Sverige, Finland og Tyskland befinder sig midt eller sent i et økonomisk opsving. Resten af 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 alt om ledigheden i USA og OECD på side 2-3 i januarnummeret 2018, <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2018-0131.pdf>, hvor ledigheden vises grafisk.

Læs mere om konjunkturer her: http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 4,94 procent. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle porteføljededaljerne fra side 7. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

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	16.666.495 kr.	4,94 %	19,24 %	21,39 %	20,02 %	15,02 %
C25-indekset	1.171,54	1,25 %	2,26 %	12,77 %	12,07 %	17,36 %
Forskel (procentpoint)		3,69 %	16,98 %	8,61 %	7,95 %	

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.danskfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Investorer i DF Danske Aktier oplevede endnu en fin måned, og har man været med siden den 31. december 2017, er ens afkast 17,0 procentpoint bedre end markedets afkast. Det må siges at være et tilfredsstillende afkast.

Månedens handler i og kommentarer til DF Danske Aktier

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

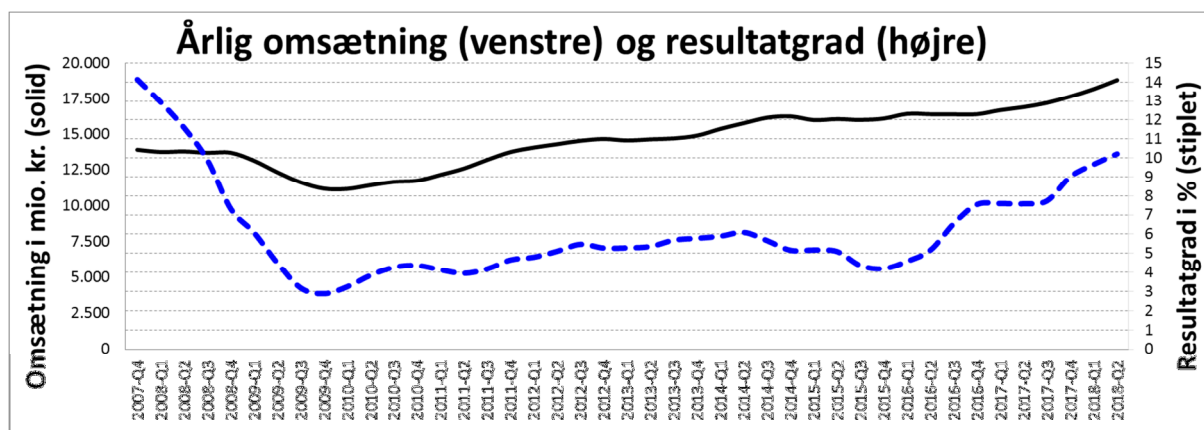
Solgt: ingen.

Siden november 2017 er akkumuleringen i H+H den eneste handel, der er foretaget i DF Danske Aktier. Jeg er godt tilfreds med porteføljens sammensætning, afkast og risikoprofil. Sidste gang skrev jeg: "Tjek din egen private banking-aftale, og se, om den på 10-15 års sigt kan matche DF Danske Aktier mht. afkast og risiko. Kan den det, så giver jeg en meget, meget fin flaske calvados." Der var ingen reaktion. Så nu må jeg 'desværre' selv nyde æblebrændevinen.

FLSmidth (kurs 399,00) aflagde regnskab for andet kvartal den 8. august. På årsbasis, dvs. seneste fire kvartaler, var der tale om en fremgang i nettoresultatet på 20 procent (til 451 fra 375 mio. kr.). Det er fornuftigt, selvom der er et stykke vej op til de ca. 1,5 mia. kr., som selskabet burde kunne tjene efter skat, når der er damp på alle kedler. Mit oprindelige kursmål på 700-750 er realistisk og fastholdes. Læs baggrunden for mit kursmål på side 6 her: <https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2016-1130.pdf>. Jeg har aktier i FLSmidth.

Gassen er slet ikke gået af **H+H**. Selskabets turnaround kører perfekt. Faktisk kører det så godt, at **H+H** (kurs 126,60) ved aflæggelsen af halvårsregnskabet kunne opjustere helårsforventningerne til omsætning og indtjening. Den administrerende direktør, Michael T. Andersen, udtalte: "Our volume-driven organic growth shows strong market demand in our footprint. Especially Poland has delivered exceptionally well both on volume and prices." Og videre: "Integration of the acquired businesses are running to schedule and the factory upgrade in Borough Green was commissioned as planned, this in combination with a continuous strong market demand for the second half of the year gives room for an upgrade of our guidance." For hele 2018 forventer jeg et nettoresultat i intervallet 150-160 mio. kr., hvilket ved en PE-værdi i intervallet 15-17 giver en markedsværdi på 2,25 til 2,72 mia. kr. (nettoresultat x PE). Ved dagens kurs er børsværdien på H+H ca. 2,2 mia. kr., hvorfor der er basis for en kursstigning på 2-24 procent, dvs. op til kurs ca. 130-157 kr. pr. aktie inden for tre-seks måneder. Jeg forventer yderligere vækst i omsætning og nettoresultat. Kursmålet beregnes næste gang i 2019, når ledelsens resultatforventning til 2019 foreligger. Jeg har aktier i H+H.

Rockwool B (kurs 2.782). Den 31. august 2017 (for et år siden) estimerede jeg Rockwools aktiekurs til 1.911-2.558 kr. pr. aktie i "de kommende år". Jeg opjusterer hermed kursmålet. Læs straks videre. Omsætningen stiger flot pga. voksende efterspørgsel og øgede priser. Omsætningen endte på 18.806 mio. kr. over de seneste fire kvartaler. Nettoresultatet målt over disse fire kvartaler endte på 1.921 mio. kr., hvilket er tæt på det bedste tolv måneders-resultat nogensinde: 1.966 mio. i 2007. I 2007 lå omsætningen på blot 13.700 mio. kr. Dengang lå resultatgraden (dvs. nettoresultatet divideret med omsætningen) med sine 14,4 procent meget højere end i dag, hvor den ligger på 10,2 procent. Se figur 1 nedenfor. Hvis resultatgraden kan skubbes op på 14 procent, og omsætningen op på 20-22 mia. kr. i de kommende år, så bør Rockwool kunne sende 2.800-3.080 mio. kr. ned på bundlinjen. Ved en PE-værdi på 22-25 vil et sådant nettoresultat føre til en markedsværdi på ca. 62-77 mia. kr. Ved dagens kurs er Rockwool ca. 61 mia. kr. værd. Kurspotentialet er derfor på 2-26 procent, svarende til en kurs på ca. 2.840-3.500 kr. pr. aktie. Så aktien er tæt på at have udtømt kurspotentialet. Men aktien er fortsat stigende, og ofte stiger aktier en del mere end forventet ud fra realistiske kalkulationer. Se min oprindelige analyse på side 3 i augustnummeret 2017: <https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-0831.pdf>. Jeg har aktier i Rockwool.



Figur 1. Figuren viser den årlige omsætning for Rockwool på venstre akse og resultatgraden på den højre akse siden 31. december 2007.

TK Development (kurs 6,20) faldt noget oven på nedjusteringen af resultatforventningerne. Aktien blev købt til kurs 9,98 den 31. marts 2017. Jeg beholder aktien, da jeg stadig forventer, at selskabets turnaround vil lykkes. TK Development har indtil videre udviklet sig træls og er en påmindelse om, at 1) investering i turnarounds er meget uforudsigeligt, og 2) det er svært helt at undgå en fuser i ny og næ. Downside er begrænset til 100 procent, mens upside kan være mange hundrede procent. Jeg har aktier i TK Development.

De defensive selskaber **Coloplast**, **Novo Nordisk** og **Novozymes** kører videre efter de lagte planer. Jeg har aktier i alle tre selskaber.

Se aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 7. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigten betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Jeg har personligt investeret nogle mio. kr. i aktierne i DF Danske Aktier.

Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A til Z), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er ændret siden sidst. I listen vises selskabets navn, 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.

ALK (2018-0630. 1.066,00 kr.)

Ambu* (2017-0131. 58,90 kr. Aktiekursen er korrigeret for aktiesplit i forholdet 1:5 i januar 2018)

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

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

SimCorp* (2018-0630. 517,00 kr.)

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

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

Skako skuffede i dag med et dårligt halvårsresultat, og kursen er dykket til 65,20 kr. pr. aktie. Der kan gå en rum tid, før der igen kan ses en betydelig upside i aktien. Jeg fjerner derfor Skako fra OBS-listen, hvorfor aktien er overstreget i listen ovenfor. Jeg har ikke aktier i Skako.

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.

Dags dato er **ALK**, **Ambu**, **SimCorp** 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 19,24 procent, mens C25-indekset er steget 2,26 procent. Den 1. september er porteføljen 96,8 procent investeret (sidst: 96,7 procent). C25-indekset er i salg, men ligger stadig i en langsigtet stigende trend, der er styrket i august og juli. Optrenden i C25-indekset skal ikke styrkes meget mere, før det igen går i køb. Der er tegn på en styrkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, Europa og USA. Udsigt til eskalering af handelskrigen og fortsat politisk kaos i diverse parlamenter er nervepirrende. Men Dansk Finansservice anbefaler, at man holder sig i ro. Porteføljen er robust over for eventuelle tilbageslag i markedet, og jeg vurderer, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2018 (uændret siden den 31. december 2017). På vej op vil der sandsynligvis komme nogle hårde, men kortvarige tilbageslag.

Investeringskonklusion

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet.

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

Forberedelsen til den næste recession begynder allerede nu:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/203568/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

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.danskfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>.

Handelshistorik: [https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-1130-](https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-1130-Handelshistorik.pdf)

[Handelshistorik.pdf](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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikx1bmQiO2k6NTtzOjY6Ikplc3BlciI7fQ>,

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

Porteføljeafkast 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

E-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 nyhedsbrevet 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 porteføljeoversigten, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Porteføljen pr. 1. august 2018.

Kurser ultimo august er udsendt den 2. september.

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									531.992			
C25-indekset			1.157,03							1.171,54		1,25
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	194,50	-22%	1.850	359.825	2,3%			184,20	340.770	-5,30
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	316,00	-6%	1.350	426.600	2,8%			345,00	465.750	9,18
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	659,80	16%	1.400	923.720	6,0%			652,00	912.800	-1,18
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	695,00	24%	1.750	1.216.250	7,9%			687,40	1.202.950	-1,09
Columbus (M)*	2016-1231	10,70	15,30	43%	43.000	657.900	4,3%			17,30	743.900	13,07
DSV (C)	2015-0228	215,40	534,40	148%	2.400	1.282.560	8,4%			601,80	1.444.320	12,61
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	419,40	44%	3.300	1.384.020	9,0%			399,00	1.316.700	-4,86
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.092,00	322%	1.125	1.228.500	8,0%			1.111,00	1.249.875	1,74
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	304,00	112%	6.800	2.067.200	13,5%			333,10	2.265.080	9,57
H+H (S)*	2017-0331	67,10	97,40	45%	8.895	866.373	5,6%			126,60	1.126.107	29,98
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	318,15	7%	3.000	954.450	6,2%			314,75	944.250	-1,07
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	335,50	3%	3.000	1.006.500	6,6%			352,00	1.056.000	4,92
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	2.552,00	189%	700	1.786.400	11,6%			2.782,00	1.947.400	9,01
RTX (S)*	2017-0331	150,69	196,00	30%	4.000	784.000	5,1%			184,40	737.600	-5,92
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	6,75	-32%	60.000	405.000	2,6%			6,20	372.000	-8,15
							= 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						15.349.298	100%		531.992			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte	Interrim udbytte fra Novo Nordisk (3 kr. pr. aktie)								9.000			
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 handler												
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)									540.992	3,25%		
Værdi i alt ultimo måneden (kr.)									16.666.494			

Porteføljen pr. 1. september 2018.

Kurser ultimo september udsendes senest den 3. oktober.

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									540.992	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.171,54							1.189,00		1,49
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	184,20	-26%	1.850	340.770	2,1%			195,00	360.750	5,86
Brdr. A&O Johs. (S)	2016-1231	336,70	345,00	2%	1.350	465.750	2,9%			347,00	468.450	0,58
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	652,00	15%	1.400	912.800	5,7%			666,00	932.400	2,15
Coloplast (C)*	2017-1031	562,00	687,40	22%	1.750	1.202.950	7,5%			699,00	1.223.250	1,69
Columbus (M)*	2016-1231	10,70	17,30	62%	43.000	743.900	4,6%			18,00	774.000	4,05
DSV (C)	2015-0228	215,40	601,80	179%	2.400	1.444.320	9,0%			605,00	1.452.000	0,53
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	399,00	37%	3.300	1.316.700	8,2%			410,00	1.353.000	2,76
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.111,00	329%	1.125	1.249.875	7,8%			1.200,00	1.350.000	8,01
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	333,10	132%	6.800	2.265.080	14,0%			335,00	2.278.000	0,57
H+H (S)*	2017-0331	67,10	126,60	89%	8.895	1.126.107	7,0%			130,00	1.156.350	2,69
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	314,75	5%	3.000	944.250	5,9%			320,00	960.000	1,67
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	352,00	8%	3.000	1.056.000	6,5%			360,00	1.080.000	2,27
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	2.782,00	215%	700	1.947.400	12,1%			2.800,00	1.960.000	0,65
RTX (S)*	2017-0331	150,69	184,40	22%	4.000	737.600	4,6%			185,00	740.000	0,33
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	6,20	-38%	60.000	372.000	2,3%			6,22	373.200	0,32
							= 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	19,24	21,39	-4,82	44,68	22,15	56,46
C25-indekset *)	2,26	12,77	-1,87	29,04	17,16	31,98
Performance **)	16,98	8,61	-2,95	15,64	4,99	24,48

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

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

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	64,4%
Large Cap-aktier *)	12,1%
Small- og Midcap-aktier	23,5%
I alt	100,0%

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

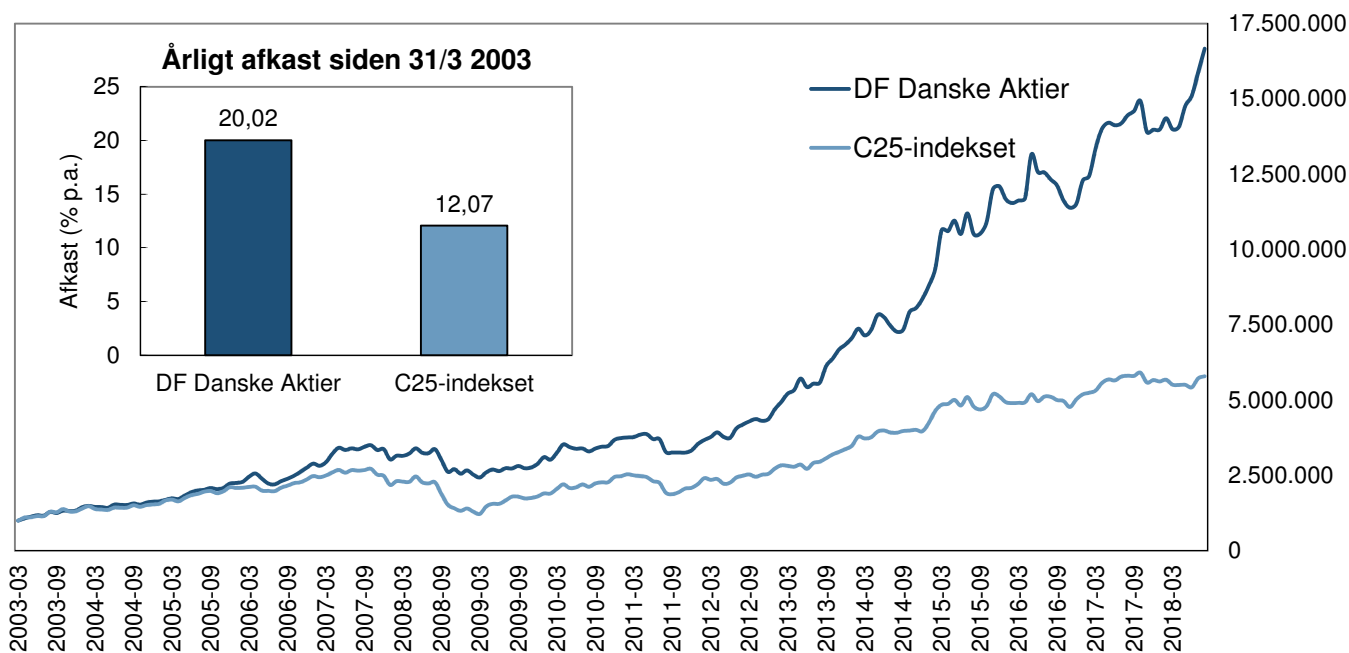
Se alle historiske afkast på næste side ---->

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

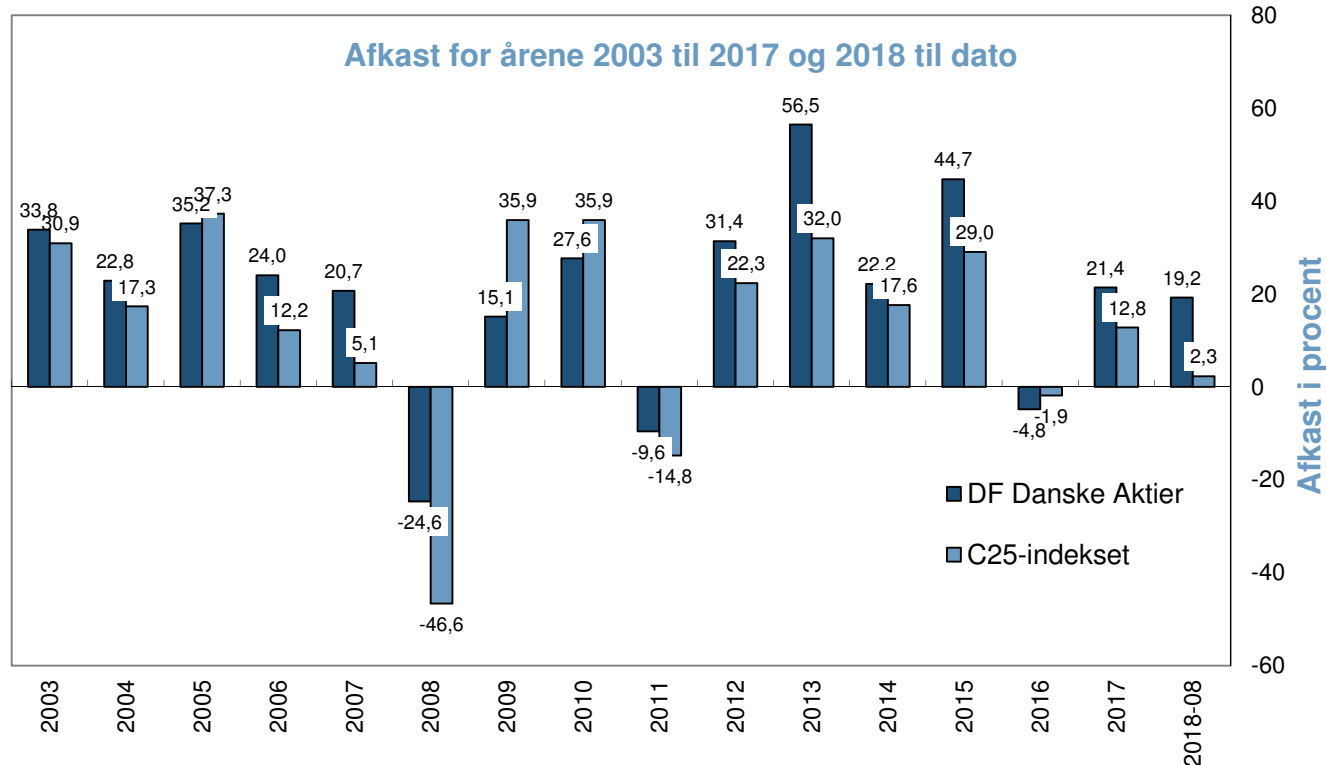
Den uafhængige [revisors påtegning](#) af afkastene:

<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 →

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