

## 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](http://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](http://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](mailto:jesper@danskinfinansservice.dk).

### Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på [www.danskinfinansservice.dk](http://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 2019

## Efter et flot 'februar-rally' er C25-indekset atter i køb

*"It's not whether you're right or wrong that's important, but how much money you make when you're right and how much you lose when you're wrong."* George Soros.

### Resumé

I februar steg DF Danske Aktier pænt, dog lidt mindre end C25-indekset. Der er ikke foretaget handler i måneden. Porteføljen er 96,11 procent investeret (sidst 95,89 procent). I måneden steg porteføljen 5,64 procent, mens C25-indekset steg 6,27 procent. I år er DF Danske Aktier steget 8,56 procent, mens C25-indekset er steget 10,62 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigten fra side 6. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien fortsætter fremgangen. Jeg vurderer dog, at handelskrigen og politisk ustabilitet kan føre til en recession. Aktiemarkedet er præget af megen usikkerhed, hvorfor ekstra omtanke og forsigtighed tilrådes. Det er min erfaring, at det ikke kan betale sig at gå helt ud af markedet, da det er meget svært rent mentalt at komme ind i markedet igen. C25-indekset er netop gået i køb og ligger i en langsigtet, men svagt stigende trend. En trend, som let kan blive sidelæns, hvis aktierne falder tilbage. Mit hovedscenarium er, uændret siden 31. december 2018, at C25-indekset kan stige ekstremt i 2019. Argumenterne herfor findes i decemhernummeret 2018 (link findes nedenfor).

### 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 4.

### Det danske aktiemarked og makro

C25-indekset er netop gået i køb og ligger i en stigende langsigtet trend (på nogle års sigt). Den stigende trend er dog forholdsvis svag og kan nemt afbrydes og ændres til en sidelæns trend. Den kortsigtede trend (måneder) peger opad. Økonomiske indikatorer såsom beskæftigelse, forbrugertillid og byggeri tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst. Her kan du læse mere om økonomiske konjunkturer og økonomiske indikatorer, herunder de ledende: [http://www.danskinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren\\_2013\\_11.pdf](http://www.danskinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf).

EU kan blive den største vinder i en 'full blown' toldkrig mellem USA og Kina. For ifølge en rapport fra FN's handels- og investeringsorganisation konkluderes, at indførslen af toldafgifter fra USA og Kina ikke beskytter de indenlandske økonomier. Den tabte handel vil i stedet tilfalde andre lande – og især EU. Det kan jeg tilslutte mig. Omvendt mener andre, at toldkrigen kan lamme EU. Ovenstående illustrerer at ingen er sikre på hvordan told-balladen ender, eller hvordan den evt. kommer til at påvirke økonomien. Man kan sige det samme om effekterne af en eventuel Brexit. Det er helt uforudsigeligt. Bliver den hård eller blød, eller trækkes den ud – altså Brexit'en. I denne uklare situation vælger jeg at sidde på hænderne.

Jeg vurderer, at **Danmark, Norge, Sverige, Finland og Tyskland** befinder sig sent i et økonomisk opsving. Resten af Europa ligger tidligt eller midt i et økonomisk opsving. Handelskrigen begynder at bide dele af både **USA's** og **Kinas** økonomi. USA nærmer sig formentlig slutningen af det økonomiske opsving, der som minimum bør vare til og med 2019. Se min analyse af USA's økonomi på side 3 i decemhernummeret 2018:

<https://www.danskinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2018-1231.pdf>.

### Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 5,64 procent. I år er DF Danske Aktier steget 8,56 procent, mens C25-indekset er steget 10,62 procent. I måneden steg Genmab 19,67 procent, GN Store Nord 12,57 procent og Coloplast 9,85 procent. Månedens 'tabere' var TK Development ÷11,29 procent, Rockwool B ÷8,20 procent og H+H ÷0,39 procent. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle porteføljededetaljer fra side 6. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Tabel 1. Afkaststatistik

| Portefølje og indeks   | Slutværdier    | Månedsaftast i pct. | Afkast i år i pct. | Afkast i 2018 i pct. | Årligt afkast i pct. | Årlig risiko i pct. |
|------------------------|----------------|---------------------|--------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| DF Danske Aktier       | 14.716.307 kr. | 5,64 %              | 8,56 %             | ÷3,02 %              | 18,41 %              | 15,24 %             |
| C25-indekset           | 1.100,56       | 6,27 %              | 10,62 %            | ÷13,16 %             | 11,24 %              | 17,43 %             |
| Forskel (procentpoint) |                | ÷0,63 %             | ÷2,06 %            | 10,14 %              | 7,17 %               |                     |

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 2003-2018 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Siden begyndelsen i 2003 er DF Danske Aktier årligt steget 7,17 procentpoint mere end aktiemarkedet.

### Månedens handler i og kommentarer til DF Danske Aktier

Solgt: ingen

Reduceret: ingen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen.

Jeg er godt tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil.

**GN Store Nord (GN)** (kurs 316,10) fremlagde den 27. februar et flot årsregnskab, der mere end levede op til forventningerne. Det sendte aktien op med 13,05 procent på regnskabsdagen. Medvirkende til euforien var at GN ser mere positivt på 2019 end forventet. Det er også positivt at selskabet øger udbyttet og fortsætter aktietilbagekøb. GN har gennem 2018 foretaget en række virksomhedsopkøb, og GN skriver at de fortsætter med at købe virksomheder op. Opkøbene vil være med til at holde dampen oppe i de kommende årtier. Jeg vurderer løbende om porteføljevægten af GN (15,2 procent) bør reduceres for risikospredningens skyld. Jeg har aktier i GN.

Den 20. februar fremlagde **Genmab** (kurs 1.133,50) et fremragende årsregnskab, der indeholdt en opjustering af det forventede salg for 2019. Den 25. februar meddelte Genmab, at de har opnået positive resultater med en nu langt mere bekvem, og lige så effektiv, version af kræftmidlet Darzalex. Den nye behandlingsform består af indsprøjtninger, der kan foretages på meget kort tid i forhold til den eksisterende behandlingsmetode. Derfor forventer selskabet et stort markedspotentiale for den nye behandlingsmetode – der dog afventer godkendelse fra de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA. Jeg beholder mine aktier i Genmab, der kan gå i kurs 5.000. Se analysen her: <https://www.danskinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2017-0731.pdf>.

**Rockwool** (kurs 1.601) aflagde den 8. februar et helårsregnskab som fik kortsigtede aktionærer til at løbe mod udgangen. Stigningen i overskudsgraden (EBIT-marginen) er aftagende og nettoresultatet let faldende. Det er set før, og forekommer endnu ikke alvorligt. Intet rokker imidlertid ved at Rockwool stadigvæk er meget stærk fundamentalt og at de har hele klima-debatten med sig. Så selskabet er fantastisk positioneret de kommende år – og årtier. Men det er klart, at en recession i byggeriet vil kunne bremse, men ikke standse fremgangen for Rockwool. Indenfor investering er intet stensikkert. Derfor reducerede jeg allerede i oktober 2018 knap en femtedel af positionen i Rockwool B. Det skete i kurs 2.250, for at nedbringe den cykliske risiko. I dag ser det ud til at det ville have været bedst at reducere endnu mere. Indtil videre har Rockwool B alt i alt været en fin investering. Siden Rockwool B-aktien blev lagt i porteføljen (april 2015) er den inklusive udbytter steget 87,7 procent, svarende til 18 procent årligt. Jeg fastholder min prognose fra 2018 om at Rockwool B kan nå kurs 3.000. Se analysen her: <https://www.danskinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2018-0831.pdf>. Jeg har aktier i Rockwool B.

Se aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 6. 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 (primært i frie midler og pension) investeret nogle mio. kr. i de samme aktier som i DF Danske Aktier-porteføljen.

### Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A til Z), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er uændret 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.)

Veloxis Pharmaceuticals\* (2018-1031. 1,38 kr.)

Den 27. februar langede **Veloxis** (kurs 3,12) et let skuffende 2018-regnskab over disken efter børsens lukketid. Regnskabet indeholdt dog en pæn opjustering af forventningerne til omsætning og et resultat af primær drift (EBIT), der ændres fra minus til plus. Aktien faldt 8,24 procent den 28. februar, men burde være steget på de meget flotte 2019-forventninger. Jeg vurderer, at Veloxis kan stige pænt i år, men husk at investerings-risikoen stadig er frygtelig, idet fundamentalerne (såsom egenkapital og soliditet) objektivt set stadig er *meget* ringe. Jeg har aktier i Veloxis.

Siden sidst er **SimCorp** (kurs 590,50) gået i køb efter aflæggelse af et fint årsregnskab den 20. februar.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **SimCorp** og **Veloxis** i køb. At et selskab optræder på OBS-listen, betyder ikke nødvendigvis, at det er et veldrevet eller sundt selskab. Selvom en aktie ikke er i teknisk køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefølelse godt blive meget interessant.

### Advarsel

Visse af selskaberne på observationslisten og i 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 *meget* 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 8,56 procent, mens C25-indekset er steget 10,62 procent. Den 1. marts er porteføljen 96,11 procent investeret (sidst: 95,89 procent). C25-indekset er gået i køb og ligger i en langsigtet, men endnu svagt stigende trend. Optrenden i C25-indekset er skrøbelig og kan nemt skifte til en sidelæns trend. De økonomiske indikatorer i Danmark, Europa og USA tyder ikke på en nært forestående recession og dermed fald i aktiekurser. Dansk Finansservice anbefaler, at man roterer sin portefølje mod defensive sektorer frem for at sælge ud. Porteføljen er robust over for eventuelle tilbageslag i markedet og forberedt på det modsatte. Jeg vurderer, at C25-indekset på et eller andet tidspunkt i 2019 kan teste et plus på 20-30 procent (uændret vurdering siden 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.

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

### Links

**Handelshistorik:** <https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-Handelshistorik.pdf>

**Forberedelsen til den næste recession begynder allerede nu:**

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/203568/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmJjZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQio30>,

**H+H** har enormt potentiale efter succesfuld turnaround: <https://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>.

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/161227/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmJjZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

**Køb og behold?** Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQio2k6NDtzOjQ6lkx1bmQio2k6NTtzOjY6lkplc3Blci17fQ>,

**Konjunkturanalyse:** [http://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren\\_2013\\_11.pdf](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](http://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](http://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](http://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](http://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. februar 2019**

Kurser ultimo februar er udsendt den 1. 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   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            | 572.233                 |                   |                   |                   |  |
| C25-indekset  |                      |                     | 1.035,62        |                  |        |                 |            |                         | 1.100,56          |                   | 6,27              |  |
| Bavarian Nordic (L)*  | 2016-1231            | 249,00              | 151,25          | -39%             | 1.850  | 279.813         | 2,1%       |                         | 148,30            | 274.355           | -1,95             |  |
| Chr. Hansen (C)*  | 2017-1130            | 567,50              | 618,00          | 9%               | 1.400  | 865.200         | 6,5%       |                         | 668,20            | 935.480           | 8,12              |  |
| Coloplast (C)*  | 2018-1130            | 570,33              | 595,20          | 4%               | 2.000  | 1.190.400       | 8,9%       |                         | 653,80            | 1.307.600         | 9,85              |  |
| Columbus (M)*   | 2016-1231            | 10,70               | 13,14           | 23%              | 43.000 | 565.020         | 4,2%       |                         | 13,54             | 582.220           | 3,04              |  |
| FLSmidth (C)*   | 2016-1114            | 291,94              | 304,90          | 4%               | 3.300  | 1.006.170       | 7,5%       |                         | 314,80            | 1.038.840         | 3,25              |  |
| Genmab (C)*   | 2014-1031            | 258,90              | 947,20          | 266%             | 1.125  | 1.065.600       | 8,0%       |                         | 1.133,50          | 1.275.188         | 19,67             |  |
| GN Store Nord (C)*  | 2016-0831            | 143,30              | 280,80          | 96%              | 6.800  | 1.909.440       | 14,3%      |                         | 316,10            | 2.149.480         | 12,57             |  |
| H+H (S)*  | 2017-0331            | 67,10               | 102,00          | 52%              | 8.895  | 907.290         | 6,8%       |                         | 101,60            | 903.732           | -0,39             |  |
| NNIT (M)*   | 2018-1031            | 186,00              | 188,00          | 1%               | 3.900  | 732.200         | 5,5%       |                         | 190,60            | 743.340           | 1,38              |  |
| Novo Nordisk (C)*   | 2016-0131            | 298,57              | 304,20          | 2%               | 3.000  | 913.600         | 6,8%       |                         | 321,85            | 965.550           | 5,80              |  |
| Novozymes (C)*  | 2016-0731            | 326,50              | 272,10          | -17%             | 3.000  | 816.300         | 6,1%       |                         | 297,80            | 893.400           | 9,45              |  |
| Rockwool B (C)*   | 2015-0430            | 882,00              | 1.744,00        | 98%              | 570    | 994.080         | 7,4%       |                         | 1.601,00          | 912.570           | -8,20             |  |
| TK Development (S)*   | 2017-0331            | 9,98                | 4,61            | -54%             | 60.000 | 276.600         | 2,1%       |                         | 4,08              | 244.800           | -11,50            |  |
| Tryg (C)  | 2018-1130            | 164,00              | 166,30          | 1%               | 5.400  | 898.020         | 6,7%       |                         | 178,80            | 965.520           | 7,52              |  |
| Ørsted (C)  | 2018-1130            | 428,90              | 469,00          | 9%               | 2.000  | 938.000         | 7,0%       |                         | 476,00            | 952.000           | 1,49              |  |
|   |                      |                     |                 |                  |        |                 | =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   |                      |                     |                 |                  |        | 13.357.733      | 100%       |                         | 572.233           |                   |                   |  |
| Rente (0 % pr. år)  |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                         |                   | 0                 |                   |  |
| Udbytte   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                         |                   | 0                 |                   |  |
| <b>Handler og opgørelse ultimo måneden</b>  |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                         |                   |                   |                   |  |
| Aktie   | Handelsdag           | Kurs ved køb        | Kurs ved handel | Afkast i procent | Styk   | Kursværdi       |            | Kurtage 0,50 %          | Bevægelser        | Transaktions-type |                   |  |
| Ingen handler foretaget   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                         |                   |                   |                   |  |
| Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)  |                      |                     |                 |                  |        |                 |            | 572.233                 | 3,89%             |                   |                   |  |
| <b>Værdi i alt ultimo måneden (kr.)</b>   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            | 14.716.307              |                   |                   |                   |  |

**Porteføljen pr. 1. marts 2019**

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   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            | 572.233                 | <i>Estimat</i>    | <i>Estimat</i>   | <i>Estimat</i>    |
| C25-indekset  |                      |                     | 1.100,56        |                  |        |                 |            |                         | 1.120,00          |                  | 1,77              |
| Bavarian Nordic (L)*  | 2016-1231            | 249,00              | 148,30          | -40%             | 1.850  | 274.355         | 1,9%       |                         | 149,00            | 275.650          | 0,47              |
| Chr. Hansen (C)*  | 2017-1130            | 567,50              | 668,20          | 18%              | 1.400  | 935.480         | 6,6%       |                         | 681,00            | 953.400          | 1,92              |
| Coloplast (C)*  | 2018-1130            | 570,33              | 653,80          | 15%              | 2.000  | 1.307.600       | 9,2%       |                         | 675,00            | 1.350.000        | 3,24              |
| Columbus (M)*   | 2016-1231            | 10,70               | 13,54           | 27%              | 43.000 | 582.220         | 4,1%       |                         | 13,69             | 588.670          | 1,11              |
| FLSmidth (C)*   | 2016-1114            | 291,94              | 314,80          | 8%               | 3.300  | 1.038.840       | 7,3%       |                         | 320,00            | 1.056.000        | 1,65              |
| Genmab (C)*   | 2014-1031            | 258,90              | 1.133,50        | 338%             | 1.125  | 1.275.188       | 9,0%       |                         | 1.200,00          | 1.350.000        | 5,87              |
| GN Store Nord (C)*  | 2016-0831            | 143,30              | 316,10          | 121%             | 6.800  | 2.149.480       | 15,2%      |                         | 320,00            | 2.176.000        | 1,23              |
| H+H (S)*  | 2017-0331            | 67,10               | 101,60          | 51%              | 8.895  | 903.732         | 6,4%       |                         | 99,00             | 880.605          | -2,56             |
| NNIT (M)*   | 2018-1031            | 186,00              | 190,60          | 2%               | 3.900  | 743.340         | 5,3%       |                         | 199,00            | 776.100          | 4,41              |
| Novo Nordisk (C)*   | 2016-0131            | 298,57              | 321,85          | 8%               | 3.000  | 965.550         | 6,8%       |                         | 333,00            | 999.000          | 3,46              |
| Novozymes (C)*  | 2016-0731            | 326,50              | 297,80          | -9%              | 3.000  | 893.400         | 6,3%       |                         | 305,00            | 915.000          | 2,42              |
| Rockwool B (C)*   | 2015-0430            | 882,00              | 1.601,00        | 82%              | 570    | 912.570         | 6,5%       |                         | 1.666,00          | 949.620          | 4,06              |
| TK Development (S)*   | 2017-0331            | 9,98                | 4,08            | -59%             | 60.000 | 244.800         | 1,7%       |                         | 4,11              | 246.600          | 0,74              |
| Tryg (C)  | 2018-1130            | 164,00              | 178,80          | 9%               | 5.400  | 965.520         | 6,8%       |                         | 180,00            | 972.000          | 0,67              |
| Ørsted (C)  | 2018-1130            | 428,90              | 476,00          | 11%              | 2.000  | 952.000         | 6,7%       |                         | 484,00            | 968.000          | 1,68              |
|   |                      |                     |                 |                  |        |                 | =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               | 2019  | 2018   | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  |
|------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| DF Danske Aktier | 8,56  | -3,02  | 21,39 | -4,82 | 44,68 | 22,15 |
| C25-indekset *)  | 10,62 | -13,16 | 12,77 | -1,87 | 29,04 | 17,16 |
| Performance **)  | -2,05 | 10,14  | 8,61  | -2,95 | 15,64 | 4,99  |

\*) 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 klarer sig bedre end sit benchmark.

**Aktiernes fordeling på segmenter (%)**

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| C25-aktier              | 80,6%  |
| Large Cap-aktier *)     | 1,9%   |
| Small- og Midcap-aktier | 17,5%  |
| I alt                   | 100,0% |

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

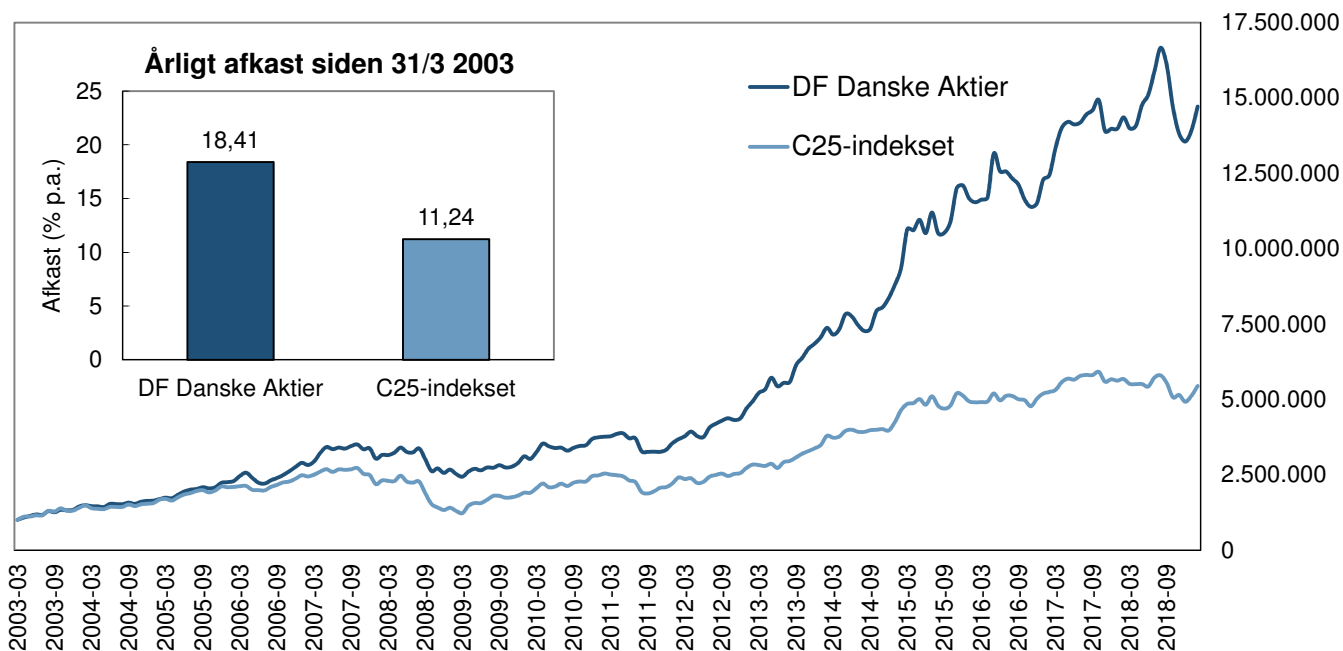
Se alle historiske afkast på næste side ---->

Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeveriseringen.

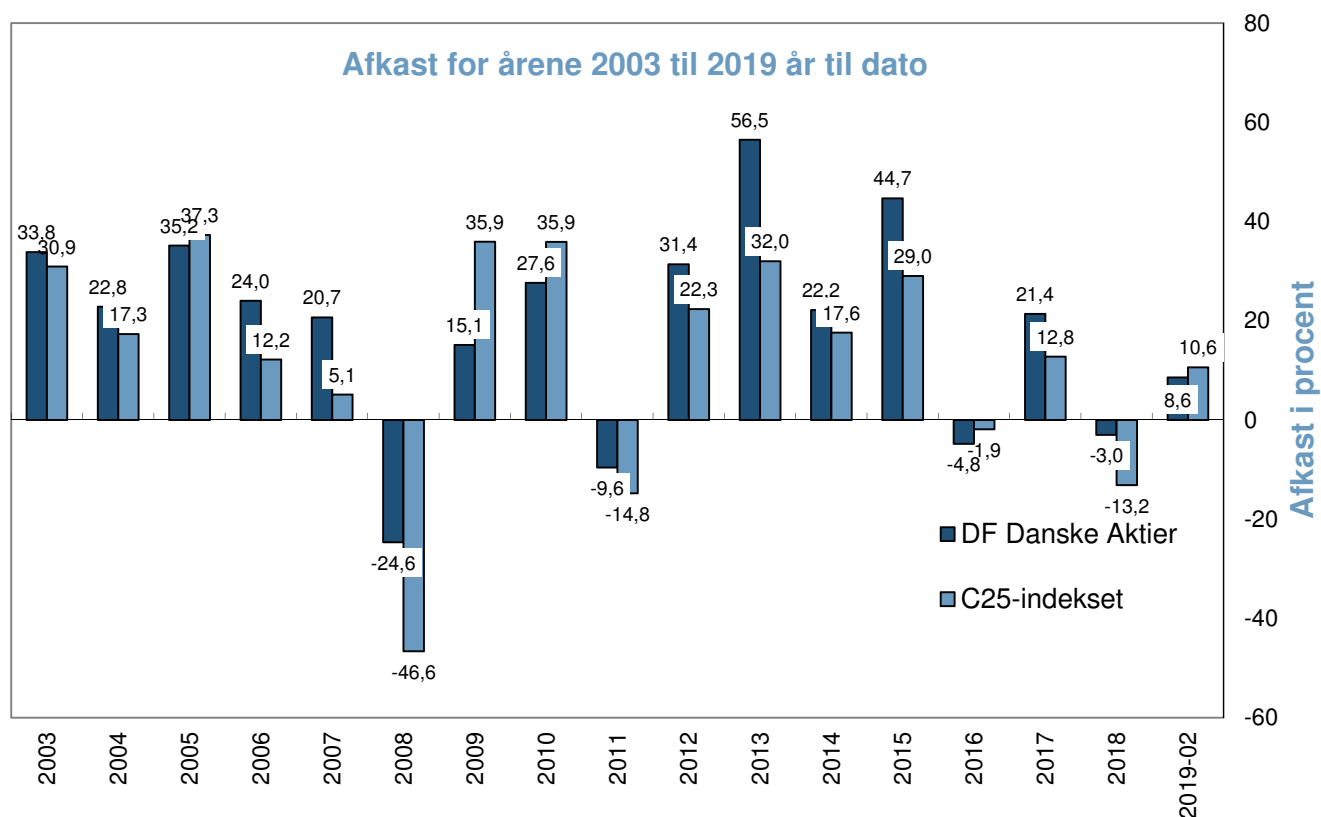
Den uafhængige **revisors påtegning** af afkastene:

<http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-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. C25-indekset er et cap'et indeks. 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 lukkekurser på kalendermånedens sidste dag i sidste måned, svarende til kursen før børsens åbning i udgivelsesmåneden.
- 'Afkast i procent' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet fra den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Styk' angiver det antal stk. af den pågældende aktie, der ligger i porteføljen.
- 'Kursværdi primo' angiver det beløb i kroner, der er investeret i aktien. Og lidt længere nede beregnes summen af alle 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<br>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%      |                   |                         | 459,00            | 1.009.800        | -0,91             |
|  |                      |                     |                 |                  |        |                 | = 100%     |                   |                         |                   |                  |                   |
| <i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i> |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                   |                         |                   |                  |                   |
| I alt primo måneden  |                      |                     |                 |                  |        | 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. <b>Forklarer hvilket segment aktien tilhører.</b>   |                      |                     |                 |                  |        |                 |            |                   | 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             |
|  |                      |                     |                 |                  |        |                 | = 100%     |                   |                         |                   |                  |                   |
| <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.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.dk) er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på [www.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.dk). Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på [www.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.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.*

## 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 – 2018, 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.

**Revisorhuset godkendte revisorer a/s** 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 2018
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2018

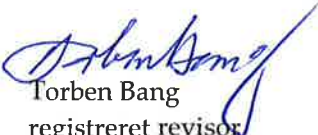
Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

**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 2003-2018 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 18,00%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 10,65% årligt.

Risskov, den 26. februar 2019

**RevisorHuset**  
godkendte revisorer a/s  
CVR-nr.: 26593093



Torben Bang  
registreret revisor  
mne15370