

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. Abonnementvilkårene 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. marts 2019

Porteføljerisikoen er trimmet ned

"The investor's chief problem – and even his worst enemy – is likely to be himself." Benjamin Graham i bestselleren "The Intelligent Investor".

Resumé

I marts steg DF Danske Aktier, dog lidt mindre end C25-indekset. Der er foretaget handler i måneden for at trimme risikoen en anelse ned. Porteføljen er 96,07 procent investeret (sidst 96,11 procent). I måneden steg porteføljen 0,70 procent, mens C25-indekset steg 2,03 procent. I år er DF Danske Aktier steget 9,33 procent, mens C25-indekset er steget 12,86 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigten fra side 9. 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 (se citatet ovenfor).

C25-indekset, der gik i køb i februar 2019 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 decembrnummeret 2018:

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

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.

Tema: Langsigtede investorer er blevet belønnet. Side 7.

Det danske aktiemarked og makro

C25-indekset der gik i køb i februar i år, 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.

De danske huspriser er på højeste niveau siden 1992, hvor prisstatistikken begyndte. Dermed er rekorden fra sommeren 2007 overgået. Og der er godt gang i handlerne. Det viser tal fra Finans Danmark, finanssektorens interesseorganisation. At huspriserne ligger højere end i 2007 er ikke bekymrende, da der ikke hersker generel eufori. Men prisstigningerne (og meget byggeri) kan være et varsel om at konjunkturerne er ved at toppe for denne gang. Der er stigende problemer med at skaffe medarbejdere indenfor især landbrug og fiskeri, bygge og anlæg, industri, hotel og restauration samt indenfor transport. Lønninger og inflation er dog ikke 'sprunget i luften'.

Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst. Læs mere om økonomiske konjunkturer og økonomiske indikatorer i Aktionæren:

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

Brexit-farcen når nye højder, og det kan Dansk Finansservice nok ikke gøre noget ved. Men tillad mig at henvise til Benjamin Graham-citatet lige under nyhedsbrevets overskrift. Det betyder, at investorer ikke bør lade sig rive med af følelser som frygt, grådighed eller håb. Vi skal forsøge at være fornuftige og bevare roen. Hvad så med **H+H**, der har en stor del af sin omsætning i det såkaldt forende kongedømme (United Kingdom)? På et investormøde den 25. marts 2019 i Aarhus fortalte ledelsen at "der fra politisk side uanset hård Brexit eller blød Brexit er lagt en plan for + 300.000 boliger ekstra pr. år frem til 2023". Det synes jeg er opmuntrende.

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. USA nærmer sig formentlig slutningen af det økonomiske opsving, der som minimum bør vare til og med 2019. Europas økonomi 'lagger' USA's med ca. 6-9 måneder.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 0,70 procent. I år er DF Danske Aktier steget 9,33 procent, mens C25-indekset er steget 12,86 procent. I måneden steg Coloplast 11,69 procent, Novo Nordisk 8,25 procent og Ørsted 5,97 procent. Månedens 'tabere' var Columbus ÷10,04 procent, NNIT ÷9,97 procent og FLSmidth ÷8,67 procent. Afkastene er ekskl. udbytter. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle portefølj detaljer fra side 9. 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 2018 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	14.819.695 kr.	0,70 %	9,33 %	÷3,02 %	18,35 %	15,20 %
C25-indekset	1.122,87	2,03 %	12,86 %	÷13,16 %	11,31 %	17,38 %
Forskel (procentpoint)		÷1,33 %	÷3,53 %	10,14 %	7,04 %	

Forklaring: C25-indekset er DF Danske Aktiers benchmark. Årligt afkast i procent: afkastet på C20-indekset fra porteføljepåstart 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.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Siden begyndelsen i 2003 er DF Danske Aktier årligt steget 7,04 procentpoint mere end aktiemarkedet.

Månedens handler i og kommentarer til DF Danske Aktier

Tiderne synes at være usikre. Men der er ikke grund til panik. Der er faktisk aldrig grund til at handle panisk på aktiemarkedet. På aktiemarkedet skal man opføre sig fornuftigt, tænke langsigtet og overveje hvad alternativet til aktier er og hvilke sektorer man ligger bedst i. Siden begyndelsen af året har porteføljen været ca. 21 procent eksponeret til byggerelaterede industrier, der jo er cykliske. Aktier i cykliske industrier svinger meget op og ned med konjunkturerne, idet deres bundlinje stiger og falder med konjunkturerne. Jeg vurderer nu, at en 21 procent eksponering er rigeligt. Derudover er der gode grunde til at overveje andelen af Small- og MidCap-aktier i portefølje. Læs mere herom nedenfor.

Solgt: Columbus og FLSmidth

Reduceret: ingen

Købt: SimCorp

Akkumuleret: Chr. Hansen, Novo Nordisk, Novozymes og Ørsted.

Columbus er solgt (kurs 12,18). Selskabets årsregnskab var på en gang både opmuntrende og deprimerende. 2018 var forrygende, men det ser ud til at 2019 bliver 'uforrygende', dvs. med noget lavere vækst. Aktien bevæger sig sydpå. Dette er de første grunde til at jeg vælger at cashe en avance på 17,2 procent (inkl. Udbytter) ind nu. Samtidigt med at jeg får flere og flere abonnenter og at en del af mine abonnenter investerer meget store summer i aktier, kan det tage flere dage at komme ind og ud af 'små', dvs. illikvide, aktier til fornuftige kurser. Dette er endnu en grund til at jeg skiller mig af med Columbus, der ret beset er veldrevet og har fornuftige fremtidsudsigter på længere sigt. Jeg vil personligt begynde at sælge Columbus ud i april. Bemærk i øvrigt, at investeringsstrategien hele tiden har været kun at investere små procentdele af porteføljens samlede værdi udenfor LargeCap-segmentet. Bemærk også, at resultaterne i DF Danske Aktier næsten udelukkende skyldes afkast på likvide LargeCap-aktier. Se handelshistorikken her: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-Handelshistorik.pdf>. Investeringsstrategien er uændret. Derfor bør nedvægtning af mindre selskaber ikke påvirke det langsigtede afkast. Læs alt om porteføljens sammensætning her: <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

21 procent af porteføljen var indtil den 29. marts eksponeret til byggerelaterede (cykliske) industrier og selskaber (**FLSmidth, H+H, Rockwool** og **TK Development**). Efterhånden som vi formentlig nærmer os en konjunkturtop kan det vise sig at være fornuftigt, at tage lidt risiko ud af porteføljen ved at nedbringe den cykliske eksponering. Efter en konjunkturtop kommer der *ikke* nødvendigvis en dyb recession og historien viser, at selv hvis der gør, så er afkastet på

aktier bedre end afkastet på stort set alt andet investerbart (bevises i Stocks for the Long Run af Jeremy J. Siegel). Frem for at bruge grønthøstermetode og reducere 'lidt af det hele' har jeg valgt at sælge **FLSmidth** (kurs 287,50), med en samlet avance på 2,6 procent (inkl. Udbytter). Selskabet og dets fremtidsudsigter er fortsat rigtig gode. Jeg har ikke aktier i FLSmidth.

Provenuet fra ovenstående salg og tilgæet udbytte svarer til ca. 11 procent af porteføljens samlede værdi. Jeg har valgt at akkumulere ca. 1,2 procent porteføljevægt i hhv. **Chr. Hansen** (kurs 674,60), **Novo Nordisk** (kurs 348,40), **Novozymes** (kurs 306,00) og **Ørsted** (kurs 504,40), der alle er selskaber som opererer i defensive industrier. Således er den rulning mod defensive industrier som jeg allerede i 2018 påbegyndte fortsat. Jeg har aktier i alle fire selskaber.

Desuden har jeg løftet **SimCorp** (kurs 642,50) op i porteføljen fra OBS-listen, med en porteføljevægt på 6,1 procent. Aktien gik i køb i februar 2019 ved kurs 590,50, kort tid efter aflæggelse af et fint årsregnskab (20. februar). SimCorp er steget 24,3 procent siden den blev optaget på OBS-listen (se nedenfor). Jeg har aktier i SimCorp.

Ovenstående handler medfører hovedsageligt 1) at antallet af portefølje-selskaber er reduceret til 14 fra 15 og 2) at der er vægtet ned i cykliske og op i defensive selskaber. Efter de foretagne omlægninger er jeg godt tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil.

Se alle detaljer, herunder handler og porteføljevægtene, i porteføljeoversigten på fra side 9 og i det vedlagte Excel-regneark. Se desuden aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 9.

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 de samme aktier som i DF Danske Aktier-porteføljen. Mine aktieinvesteringer ligger primært i frie midler og pension, altså ikke i Dansk Finansservice ApS. Derfor er der ingen sammenhæng mellem resultaterne i DF Danske Aktier og i Dansk Finansservice ApS.

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. 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.). Fjernet.

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

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

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

B&O (kurs 59,90) nedjusterede den 26. marts 2019 forventningerne. Det spiller ikke for B&O, og aktien blev smasket ned med 26,3 procent på regnskabsdagen. Jeg ser ikke længere aktien som attraktiv og piller aktien af OBS-listen, efter den er steget 29,1 procent i sin tid på OBS-listen. Jeg har aktier i B&O. Jeg gambler på at den kan stige 5-10 procent som modreaktion på det voldsomme fald, for derpå at sælge ud. Men det er ren spekulation og kan *ikke* anbefales, medmindre du både mentalt og formuemæssigt kan tåle en frygtelig risiko.

SimCorp (kurs 642,50), som det fremgår ovenfor, er lagt over i porteføljen efter at være steget 24,3 procent i sin tid på OBS-listen.

DLH (kurs 1,46) er efterhånden kommet rigtig langt med sin stenhårde turnaround, efter at selskabet i flere år var ved at afvikle sig selv. I 2018 leverede selskabet det bedste resultat siden 2007. Derfor mener ledelsen at genopretningen af forretningen er nået så langt, at det giver mening at genoverveje strategien for fremtiden – herunder om en børsnotering er den rigtige løsning. "Processen har bl.a. til formål at afdække, om den nuværende struktur med en børsnotering indeholdende et stort ikke aktiveret skatteaktiv, samt om en lønsom drift er den optimale struktur for de

nuværende aktionærer,” skriver DLH i en meddelelse. Jeg vurderer at resultatet af sådanne overvejelser kan blive meget kurspåvirkende, især hvis nogen, herunder ledelsen, giver et bud på biksen.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **ALK**, **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/mavefornemmelse 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 9,33 procent, mens C25-indekset er steget 12,86 procent. Den 1. april er porteføljen 96,07 procent investeret (sidst: 96,11 procent). C25-indekset er 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, jævnfør de udførte handler, 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.

Læs straks det uhyggeligt spændende tema på side 7: Langsigtede investorer er blevet belønnet.

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

Links

Handelshistorik: <https://www.danskinfinansservice.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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czo0MToiSmVzcGVyIEx1bmQiO30>,
H+H har enormt potentiale efter succesfuld turnaroud: <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=YToyOntpOjA7czo0OToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czo0MToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikkx1bmQiO2k6NTtzOjY6Iklplc3Blcil7fQ>,

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>.

Porteføljesammensætning: <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 (*).

Tema: Langsigtede investorer er blevet belønnet

DF Danske Aktier har aldrig givet negativt afkast set over en femårs periode. På tre års sigt har små negative afkast dog fundet sted

I hovedteksten ovenfor kom jeg ind på bogen "Stocks for the Long Run" af Jeremy J. Siegel. Siegel viser grundigt, at aktier på sigt slår alt andet investerbart (guld, ejendomme, obligationer, kontanter) – og at aktier er en mere sikker investering end obligationer. Der findes næsten ingen tiårs perioder med negativt aktieafkast.

Metoder

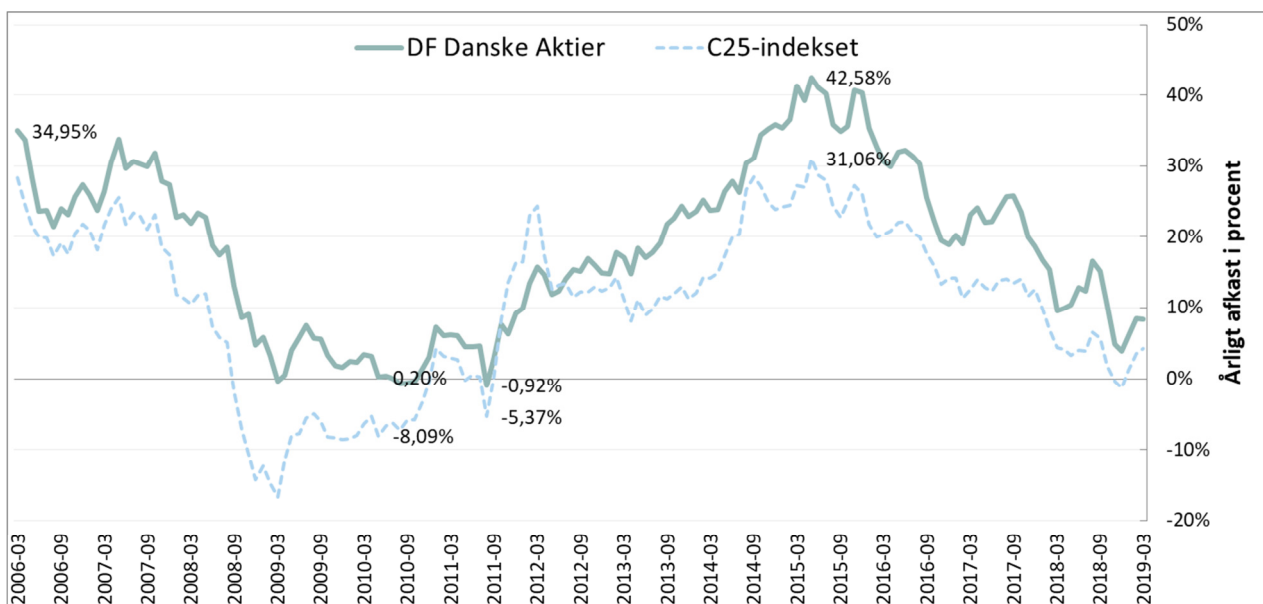
For at analysere afkastet på DF Danske Aktier-porteføljen og på benchmark har jeg beregnet det årlige afkast over alle perioder af en længde på tre eller fem år siden starten for 16 år siden.

Eksempel 1: Værdien af porteføljen var den 31. marts 2003 1.000.000 kr. Tre år senere var værdien 2.457.807 kr. Årligt afkast: $((2.457.807/1.000.000)^{(1/3)} \div 1) \times 100 \% = 34,95 \% \text{ pr. år}$ i perioden 31. marts 2003 til 31. marts 2006. Se figur 1 længst til venstre. Beregningen fortsætter ved at man derpå går en måned frem og bruger værdierne den 30. april 2006 og 30. april 2003, osv.

Eksempel 2: Værdien af porteføljen var den 31. marts 2003 1.000.000 kr. Fem år senere var værdien 3.151.117 kr., hvilket giver et årligt afkast på 25,80 procent. I perioden 31. marts 2003 til 31. marts 2008: $((3.151.117/1.000.000)^{(1/5)} \div 1) \times 100 \% = 25,80 \% \text{ pr. år}$. Se figur 2 længst til venstre.

Resultater

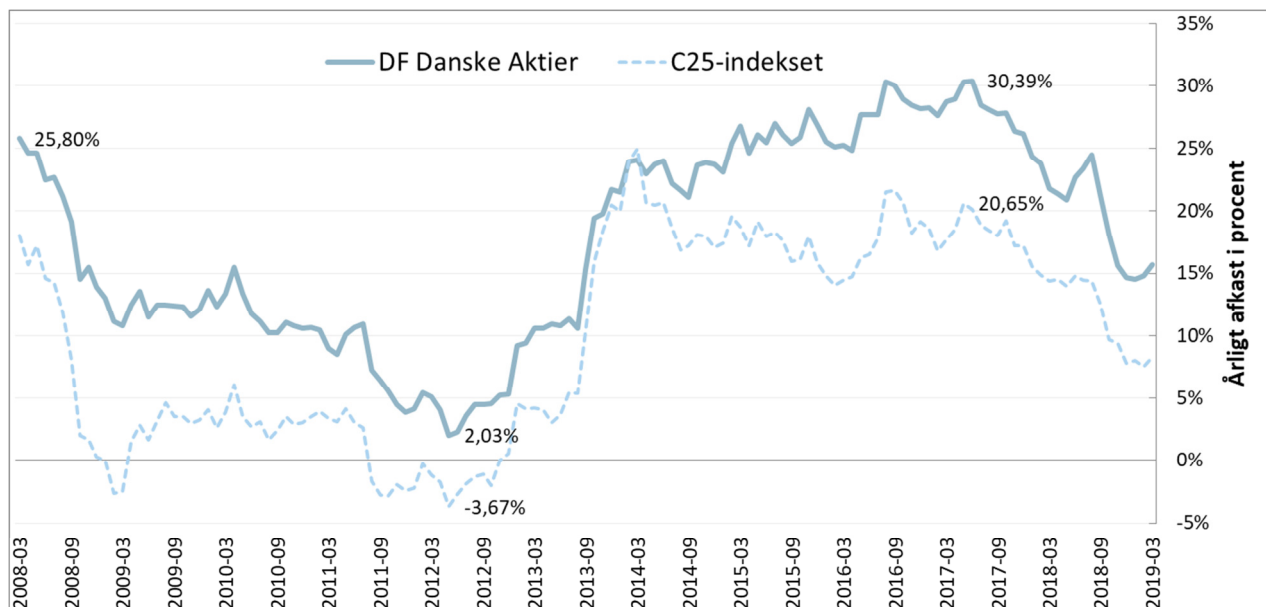
Lad os først analysere alle afkast, der er målt over perioder på tre år, se figur 1.



Figur 1. Rullende afkast over alle treårs perioder. Den tykke blå kurve viser det årlige afkast i procent for DF Danske Aktier målt over alle perioder på tre år. Var man gået ind i DF Danske Aktier i maj 2007, hvor aktierne toppede, ville man tre år senere (2010-05) have opnået et positivt afkast på 0,20 procent pr. år. Se grafen. Havde man investeret i aktiemarkedet generelt, C25-indekset, ville man have tabt 8,09 procent årligt tre år i træk. Kun et tidspunkt ville en investering i DF Danske Aktier have ført til et negativt afkast set over tre år: fra august 2008 (2008-08) til august 2011. I den periode tabte DF Danske Aktier 0,92 procent årligt, mens C25-indekset faldt 5,37 procent årligt. De mest heldige investorer, der gik ind i maj 2012 ville tre år senere (2015-05) have tjent 42,58 procent årligt, mens C25-indekset 'kun' steg 31,06 procent årligt. C25-indekset har kun slået DF Danske Aktier i korte perioder. Det er når den tynde stiplede graf ligger over den tykke solide linje i figuren. Pr. 31 marts 2019 er DF Danske Aktier steget 8,40 procent årligt i tre år, mens C25-indekset i samme periode er steget 4,19 procent årligt.

Som det fremgår af figur 1, ville de investorer, der gik ind i DF Danske Aktier på toppen af aktiemarkedet før finanskrisen have tjent penge, nemlig 0,20 procent årligt. Jeg er faktisk overrasket over at en investering hen over den værste krise siden 30'erne gav et positivt afkast for DF Danske Aktier. Nogle gange giver 'forskning' overraskende resultater.

Lad os så kigge på femårige afkast. Se figur 2.



Figur 2. Rullende afkast over alle femårs perioder. Den tykke blå kurve viser det årlige afkast i procent for DF Danske Aktier målt over alle perioder på fem år. Var man gået ind i DF Danske Aktier i maj 2007, hvor aktierne toppede, ville man fem år senere (2012-05) have opnået et positivt afkast på 2,03 procent pr. år. Se grafen. Havde man investeret i aktiemarkedet generelt, C25-indekset, ville man have tabt 3,67 procent årligt fem år i træk. De mere heldige investorer, der gik ind i maj 2012 ville fem år senere (2017-05) have tjent 30,39 procent årligt, mens C25- indekset 'kun' steg 20,65 procent årligt. C25-indekset har kun, og kun marginalt, slået DF Danske Aktier målt fra den absolutte markedsbund i februar 2009 og marts 2009, hvor DF Danske Aktier ikke lå 100 procent investeret, og fem år frem. Pr. 31 marts 2019 er DF Danske Aktier steget 15,70 procent årligt i fem år, mens C25-indekset er steget 8,30 procent årligt i samme periode.

Maj 2007 kan ikke vises i denne graf, idet DF Danske Aktier blev oprettet den 31. marts 2003, hvorved den første femårs periode opstod i marts 2008.

Konklusion

Jo længere din investeringshorisont er, jo *mindre* er risikoen for at tabe penge. Finanskrisen betegnes som den værste krise siden 'The Great Depression' for snart 100 år siden. Finanskrisen var barsk. Havde du investeret i DF Danske Aktier lige før finanskrisen og blevet i DF Danske Aktier-porteføljen, ville du både tre og fem år senere have haft et positivt afkast. Der findes meget få og korte tre- og femårige perioder, hvor DF Danske Aktier er steget mindre end aktiemarkedet. Og set over alle femårige perioder har DF Danske Aktier altid givet et positivt afkast.

Ovenstående er ingen garanti for fremtidige afkast, der kan blive større eller mindre end historiske afkast.

Porteføljen pr. 1. marts 2019

Kurser ultimo marts er udsendt den 31. 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			1.100,56					1.122,87	2,03		
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	148,30	-40%	1.850	274.355	1,9%		138,70	256.595	-6,47
Chr. Hansen (C)*	2017-1130	567,50	668,20	18%	1.400	935.480	6,6%		674,60	944.440	0,96
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	653,80	15%	2.000	1.307.600	9,2%		730,20	1.460.400	11,69
Columbus (M)*	2016-1231	10,70	13,54	27%	43.000	582.220	4,1%		12,18	523.740	-10,04
FLSmidt (C)*	2016-1114	291,94	314,80	8%	3.300	1.038.840	7,3%		287,50	948.750	-8,67
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.133,50	338%	1.125	1.275.188	9,0%		1.155,00	1.299.375	1,90
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	316,10	121%	6.800	2.149.480	15,2%		309,00	2.101.200	-2,25
H+H (S)*	2017-0331	67,10	101,60	51%	8.895	903.732	6,4%		98,30	874.379	-3,25
NNIT (M)*	2018-1031	186,00	190,60	2%	3.900	743.340	5,3%		171,60	669.240	-9,97
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	321,85	8%	3.000	965.550	6,8%		348,40	1.045.200	8,25
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	297,80	-9%	3.000	893.400	6,3%		306,00	918.000	2,75
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.601,00	82%	570	912.570	6,5%		1.559,00	888.630	-2,62
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	4,08	-59%	60.000	244.800	1,7%		3,98	238.800	-2,45
Tryg (C)	2018-1130	164,00	178,80	9%	5.400	965.520	6,8%		182,60	986.040	2,13
Ørsted (C)	2018-1130	428,90	476,00	11%	2.000	952.000	6,7%		504,40	1.008.800	5,97

=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	14.144.075	100%	572.233
Rente (0 % pr. år)	0		
Udbytte fra: FLS (9,0), GN (1,35), NNIT (2,60), Novozymes (5,00), Novo (5,15) og Ørsted 9,75	98.970		

Handler og opgørelse ultimo måneden

Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi	Kurtage 0,50 %	Bevægelser	Transaktions-type
Columbus (M)*	2019-0331	10,70	12,18	14%	43.000	523.740	2.619	521.121	Solgt
FLS (C)	2019-0331	291,94	287,50	-2%	3.300	948.750	4.744	944.006	Solgt
Chr. Hansen (C)*	2019-0331	674,60	674,60	0%	250	168.650	843	-169.493	Akkumuleret
Novo Nordisk (C)*	2019-0331	348,40	348,40	0%	500	174.200	871	-175.071	Akkumuleret
Novozymes (C)*	2019-0331	306,00	306,00	0%	500	153.000	765	-153.765	Akkumuleret
Ørsted (C)*	2019-0331	504,40	504,40	0%	300	151.320	757	-152.077	Akkumuleret
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	642,50	0%	1.400	899.500	4.498	-903.998	Købt

Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)

Værdi i alt ultimo måneden (kr.) 581.927 3,93%

14.819.695

Porteføljen pr. 1. april 2019

Kurser ultimo april udsendes senest den 2. maj

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap								581.927	Estimat	Estimat	Estimat
C25-indekset			1.122,87					1.135,00	1,08		
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	138,70	-44%	1.850	256.595	1,8%		140,00	259.000	0,94
Chr. Hansen (C)*	2019-0331	583,73	674,60	16%	1.650	1.113.090	7,8%		680,00	1.122.000	0,80
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	730,20	28%	2.000	1.460.400	10,3%		749,00	1.498.000	2,57
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.155,00	346%	1.125	1.299.375	9,1%		1.179,00	1.326.375	2,08
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	309,00	116%	6.800	2.101.200	14,8%		311,00	2.114.800	0,65
H+H (S)*	2017-0331	67,10	98,30	47%	8.895	874.379	6,1%		100,00	889.500	1,73
NNIT (M)*	2018-1031	186,00	171,60	-8%	3.900	669.240	4,7%		172,00	670.800	0,23
Novo Nordisk (C)*	2019-0331	305,69	348,40	14%	3.500	1.219.400	8,6%		351,00	1.228.500	0,75
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	306,00	-5%	3.500	1.071.000	7,5%		322,00	1.127.000	5,23
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.559,00	77%	570	888.630	6,2%		1.566,00	892.620	0,45
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	642,50	0%	1.400	899.500	6,3%		651,00	911.400	1,32
TK Development (S)*	2017-0331	9,98	3,98	-60%	60.000	238.800	1,7%		4,11	246.600	3,27
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	182,60	11%	5.400	986.040	6,9%		183,00	988.200	0,22
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	504,40	15%	2.300	1.160.120	8,1%		511,00	1.175.300	1,31

=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	9,33	-3,02	21,39	-4,82	44,68	22,15
C25-indekset *)	12,86	-13,16	12,77	-1,87	29,04	17,16
Performance **)	-3,53	10,14	8,61	-2,95	15,64	4,99

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	85,7%
Large Cap-aktier *)	0,0%
Small- og Midcap-aktier	14,3%
I alt	100,0%

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

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

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

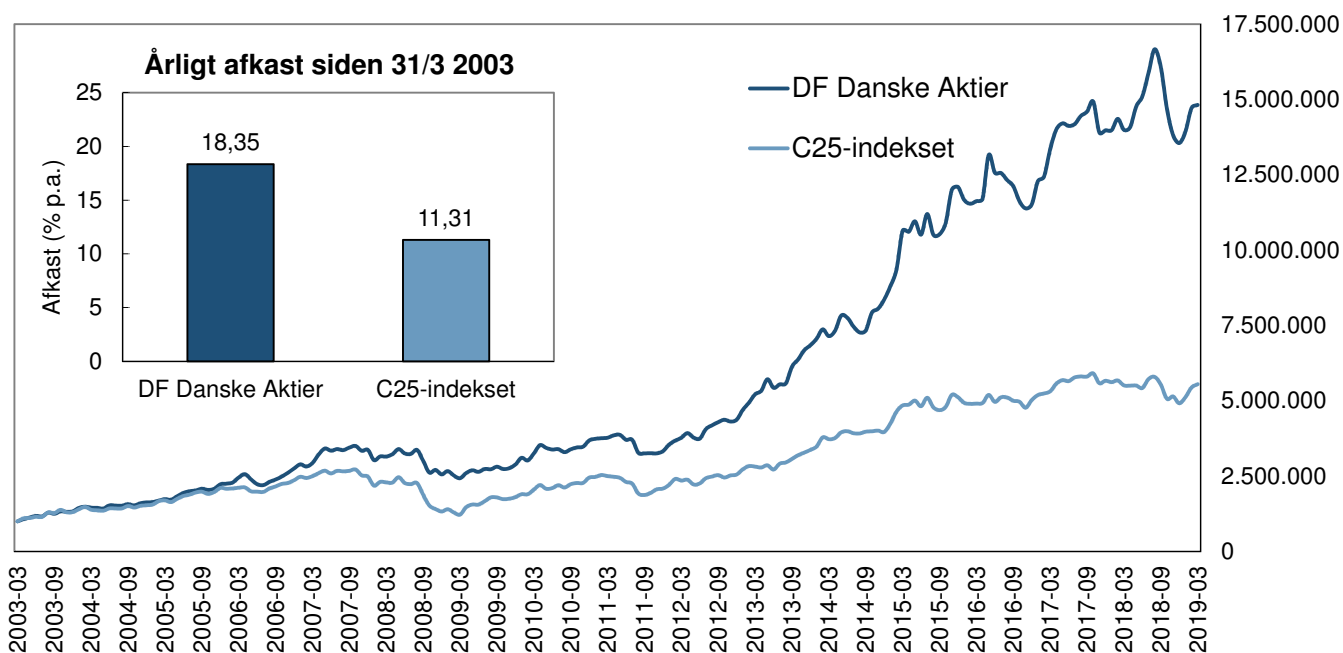
Se alle historiske afkast på næste side ---->

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

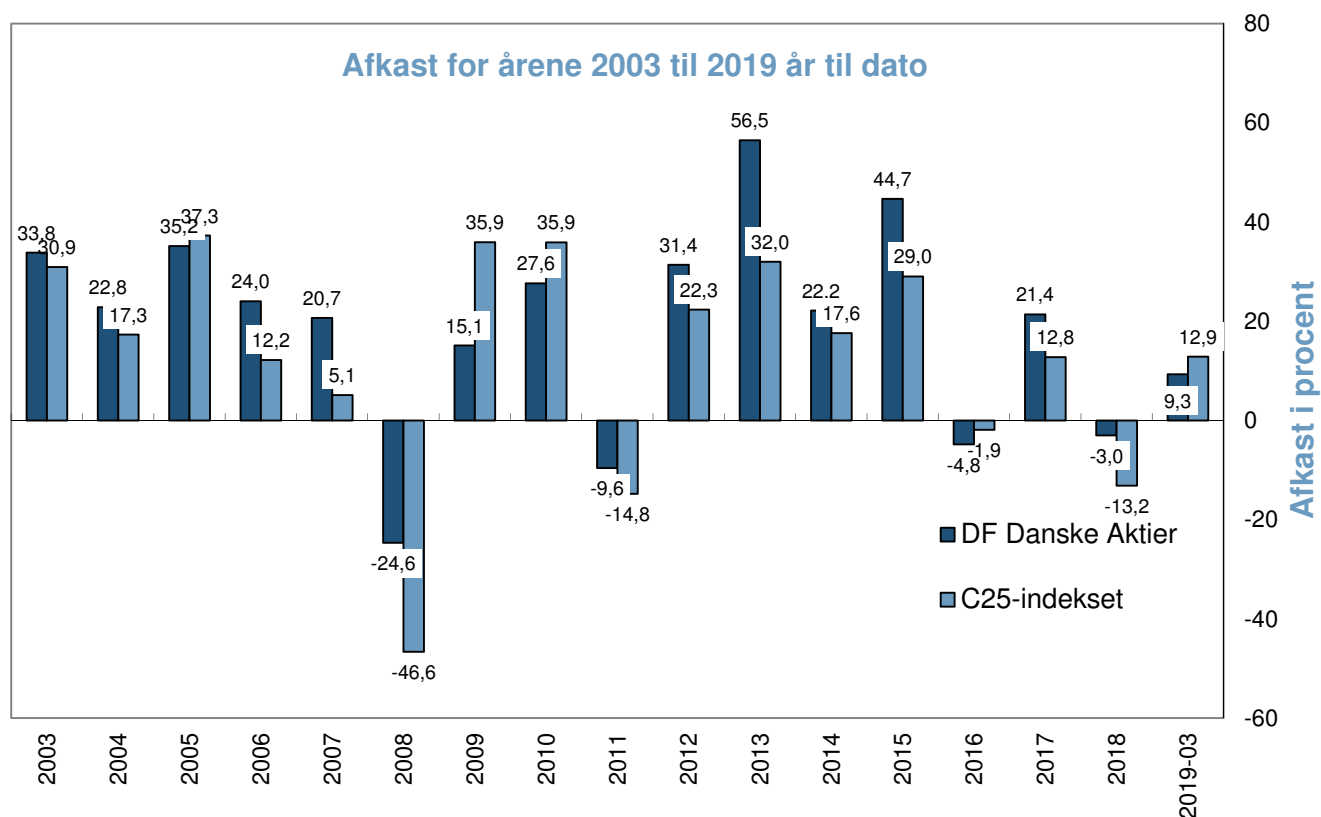
Den uafhængige **revisors påtegning** af afkastene:

<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 porteføljetoersigten.

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:

1. 'Aktie' viser indholdet (aktienavn) af porteføljen den 1. i måneden. Lidt længere nede vises, hvilke aktier der måtte være handlet i måneden.
2. 'Seneste handelsdag' viser, hvornår der sidst er aktien. Datoer for reduktion vises ikke, da reduktion ikke ændrer den gennemsnitlige anskaffelsespris.
3. 'Kurs ved køb (snit)' viser, ved hvilken kurs aktien er købt. Prisen er den gennemsnitlige anskaffelsespris.
4. 'Kurs ved status' angiver lukkekurser på kalendermånedens sidste dag i sidste måned, svarende til kursen før børsens åbning i udgivelsesmåneden.
5. 'Afkast i procent' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet fra den gennemsnitlige anskaffelsespris.
6. 'Styk' angiver det antal stk. af den pågældende aktie, der ligger i porteføljen.
7. 'Kursværdi primo' angiver det beløb i kroner, der er investeret i aktien. Og lidt længere nede beregnes summen af alle porteføljaktier.
8. 'Aktieandel' viser, hvor mange procent aktien udgør af den i aktier investerede kapital. Summen af disse procentdele = 100 procent og er ekskl. kontanter.
9. 'Kurtage og spread' viser, hvis der er handlet, handelsomkostningerne er sat til 0,5 % inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris).
10. 'Bevægelser og kontanter' viser kontobevegelser i måneden og kontantbeholdningen.
11. '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.
12. 'Kursværdi ultimo' viser kursværdi ultimo, dvs. antal stk. aktier ganget med 'kurs ult. måneden'.
13. 'Ændring denne måned' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet i kalendermåneden.

Kolonne-nummer.

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

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

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap C25-indekset			1.000,00						1.669.616	1.015,88		1,59
DSV (C)	2015-0228	215,40	315,90	47%	3.000	947.700	9,8%			314,20	942.600	-0,54
FLSmith (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740	9,8%			293,00	966.900	1,81
G4S (L)*	2016-0831	20,64	21,02	2%	47.000	987.940	10,2%			20,31	954.570	-3,38
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.216,00	370%	1.500	1.824.000	18,8%			1.173,00	1.759.500	-3,54
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,00	-4%	6.800	931.600	9,6%			146,30	994.840	6,79
NKT (L)	2016-1114	478,00	478,00	0%	1.750	836.500	8,6%			498,90	873.075	4,37
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	238,00	-20%	3.000	714.000	7,3%			254,70	764.100	7,02
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	237,80	-27%	3.000	713.400	7,3%			243,50	730.500	2,40
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.132,00	28%	700	792.400	8,2%			1.246,00	872.200	10,07
Vestas (C)	2015-1030	439,55	463,20	5%	2.200	1.019.040	10,5% = 100%			459,00	1.009.800	-0,91
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						9.716.320	100%		1.669.616			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			

Handler og opgørelse ultimo måneden

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

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

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

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.			1.015,88						726.513	Estimat 1.033,50	Estimat 1.015,88	Estimat 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
FLSmith (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
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

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

'Estimat' er vores gæt på kursudviklingen i måneden, hvor nyhedsbrevet udkom.

Ansvarsfraskrivelse

Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk skal ikke anses som en opfordring til at købe eller sælge, men er alene af orienterende karakter. Ingen oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk skal betragtes som investeringsrådgivning, og oplysningerne skal heller ikke bruges som grundlag for en beslutning om investering og skal ikke betragtes som en anbefaling om investering.

Dansk Finansservice anbefaler, at du læser al tekst på www.danskfinansservice.dk, og at du kontakter en professionel rådgiver for at få personlig rådgivning, inden du træffer beslutning om en eventuel investering. Der gives ingen garanti for, at skøn, data, samt øvrige oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk er korrekte og komplette, og oplysningerne kan ændres uden varsel.

Dansk Finansservice påtager sig ikke noget ansvar og kan ikke gøres ansvarlig for oplysningerne i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk. Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på www.danskfinansservice.dk. Aktier og andre værdipapirer kan både stige og falde i værdi som følge af markedsudsving mv., og man kan tabe hele det investerede beløb. Historisk udvikling er ingen garanti for fremtidige resultater.

Copyright og ophavsret

Alle rettigheder til de viste data tilhører Dansk Finansservice, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden vores forudgående skriftlige tilladelse.

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

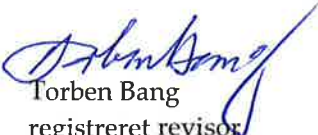
Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

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