

Analyse og data pr. 31. maj 2015

## Store stigninger i maj sender årets afkast op på 40 procent i SmallMidCap-porteføljen. I LargeCap omlægges til bl.a. FLS

**Maj var en god måned, og porteføljernes gennemsnitlige afkast i år ligger på over 35 procent. Det er marginalt mere end afkastet i min virkelige portefølje. Se temaartiklen om min virkelige portefølje sidst i nyhedsbrevet**

### Resumé

I SmallMidCap-porteføljen er der ikke foretaget handler, men vi noterer os, at købet af Exiqon og IC Group var godt timet. Fra LargeCap-porteføljen har vi solgt Topdanmark og i stedet købt FLS og ISS. I maj steg LargeCap-porteføljen 3,26 procent, mens SmallMidCap-porteføljen steg hele 6,96 procent. I år er porteføljerne oppe med i snit 35,36 procent, mens C20-indekset er oppe med 31,89 procent. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 8. Vores analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger i en stigende trend, men er overkøbt. Derfor ser vi, på den korte bane, en risiko for et kortvarigt aktiemarkedstilbagefald.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Hold, eller reducer dine mest risikable positioner. Læs hele konklusionen på side 3.

Husk at læse temaartiklen om min virkelige portefølje. Denne portefølje er steget ca. lige så meget som modelporteføljerne, selvom sammensætningen er meget forskellig fra modelporteføljernes sammensætning. Men hvordan kan det lade sig gøre? Læs mere på side 4.

### Er en kæmpekorrektio**n** blevet fejlet af bordet?

Igen må man sige ja, indtil videre. For når aktiemarkedet er steget så hurtigt og så meget på kort tid, vil en negativ korrektio**n** være naturlig. Vi så en 'pæn' korrektio**n** i oktober 2014, hvor mange andre blev nervøse. En lignende hurtig og dyb korrektio**n** kan komme lige rundt om hjørnet. Som sædvanlig sælges der ikke ud på forventninger, men på facts. Facts, der skal tyde på, at *trenden* i aktiemarkedet, eller aktierne i porteføljerne, er vendt fra stigende til faldende. Kæmpekorrektio**n**en er ikke fejlet helt af bordet.

### Det danske aktiemarked og makro

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Denne optrend er blevet lettere styrket i den seneste måned. Jeg vurderer fortsat, at C20 CAP-indekset i år kortvarigt kan korrigeres 10-15 procent ned fra det nuværende niveau (se tabel 1). En sådan korrektio**n** finder formentlig sted før juli.

Den i maj offentliggjorte vismandsrapport er glædelig læsning for alle, der higer efter gode aktieafkast. Det ser ud til, at nationaløkonomien er inde i et opsving. Beskæftigelsen er i dag den højeste i fem år, forbrugertilliden er ikke set højere i mange år, og boligmarkedet er i klar bedring. Alt i alt er dette rigtig gode indikationer på, at den danske økonomi er i god gænge. Vismændene viser, at opsvinget for alvor er ved at bide sig fast. Idet aktiemarkedet er en ledende indikator for BNP, og idet aktiemarkedet er stigende, er der en fin overensstemmelse.

De væsentligste ledende indikatorer for USA, aktieindekser, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter, nye ledige og ordreindgang, ligger fortsat i en stigende trend, omend ordreindgangen er let svækket. På positivsiden kan det yderligere nævnes, at salget af eksisterende boliger er for opadgående. De væsentligste samtidige økonomiske indikatorer, industriproduktionen, BNP, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Men industriproduktionen er svækket uden dog at være faldende. Beskæftigelsen i Danmark og Tyskland er på vej op, og boligpriserne i Danmark er stabile og stigende. Alt i alt viser disse data, at den langsigtede trend i ovennævnte økonomiske indikatorer i USA, Tyskland og Danmark favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark befinder sig tidligt i og USA midt i et økonomisk opsving.

**Porteføljer og transaktioner**

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har været ca. 22 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/markedet steget ca. 16 procent om året. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Se afkasthistorikken i tabel 1:

Tabel 1. Afkaststatistik

Porteføljer og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i procent	Afkast i år i pct.	Årligt afkast i procent	Årlig risiko i procent
DF LargeCap	10.957.114 kr.	3,26 %	31,06 %	21,75 %	14,85 %
C20-indekset	981,80	1,89 %	31,89 %	14,62 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>1,37 %</i>	<i>÷0,83 %</i>	<i>+7,13 %</i>	
DF SmallMidCap	12.316.885 kr.	6,96 %	39,69 %	22,86 %	18,19 %
CPH Benchmark	1.184,29	2,83 %	27,16 %	16,94 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>+4,13 %</i>	<i>+12,53 %</i>	<i>+5,92 %</i>	

Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdicappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i pct.: siden opstarten den 31. marts 2003. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end benchmarkets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 7.

Porteføljefkastene er tilfredsstillende, og investeringsstrategien, der er nøje beskrevet på [www.danskinansservice.dk/portefoeljer.htm](http://www.danskinansservice.dk/portefoeljer.htm), fastholdes. Læs flere detaljer om afkast, stigninger og fald i porteføljerne fra side 8.

I min reelle portefølje har jeg investeret i 42 forskellige enkeltaktier samt i tre aktiefonde worldwide. Godt 54 procent af min virkelige portefølje ligger investeret i samme aktier som i modelporteføljerne. Mit afkast i år er på godt 34 procent. En stjerne (\*) ud for en aktie i oversigterne betyder, at jeg selv har investeret i aktien.

LargeCap-porteføljen

Købt: FLS og ISS

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: Topdanmark.

Topdanmark testede bunden og gik i salg og er derfor solgt fra. I stedet er der købt op i industriaktierne FLS (industrivarer) og i ISS (kommercielle services). Kursudviklingen i disse to aktier burde være helt uafhængig af hinanden, hvilket er med til at minimere porteføljens risiko. Jeg håber på, men forventer ikke, at FLS og ISS stiger lige så meget på en måned, som Rockwool gjorde efter købet i april (+13 procent). Men FLS og ISS er to utrolig veldrevne selskaber, så muligheden foreligger. Jeg har fulgt begge selskaber i årtier og har stor tillid til ledelse, strategi og produkter. På analysetidspunktet ejede Jesper Lund ikke aktier i FLS og ISS (men i Rockwool). Læs mere om porteføljens sammensætning og indregnede omkostninger her:

<http://www.danskinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

SmallMidCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

Alle aktierne i porteføljen ligger i en langsigtet stigende trend, og jeg har ikke fundet anledning til at foretage omlægninger ved denne status. Ved sidste status akkumuleredes i Exiqon og jeg tog første position i IC Group (tidligere IC Companys).

En stjerne (\*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne og nedenfor betyder, at jeg selv har investeret i aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Se alle porteføljedetaljerne fra side 8 i nyhedsbrevet.

### **Observationslisten (A-Z). Interessante aktier, som jeg vurderer, lægger an til kursstigninger**

OBS-listen er uændret siden sidst. Aktierne på OBS-listen er ikke nødvendigvis i køb ifølge vores matematiske model. Selvom en aktie ikke er i køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefornemmelse godt blive meget interessant. Vær varsom med at lytte til egen eller andres intuition eller mavefornemmelser, medmindre der foreligger en overbevisende track record i at bruge denne udvælgelsesmetode.

ALK\* (2015-0130. DKK 751,0).  
BoConcept (2014-0831. DKK 110,0).  
Djurslands Bank (2014-1031. DKK 201,5).  
H+H\* (2014-1128. DKK 41,5).  
TK Development (2015-0130. DKK 9,0).

I maj er BoConcept tordnet 36 procent i vejret (til kurs 124,5), og H+H er steget 14 procent (til kurs 61). Begge aktier er nu i stærkt køb. Djurslands Bank (kurs 254) er også i køb, mens købssignalerne på ALK (kurs 816) og TK (kurs 9,11) lader vente på sig. Som det ses, er alle aktierne på OBS-listen steget, siden de blev optaget.

#### Advarsel:

Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljerne er relativt små (mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv.), hvorfor investering i sådanne selskaber er forbundet med en høj selskabsspecifik risiko. Deres aktier er desuden ret illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – som f.eks. BoConcept, Exiqon og H+H.

#### **Konklusion**

C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Indekset er samlet set blevet markant styrket i årets første fem måneder. Det samme er SmallCap- og MidCap-indekserne. Pr. 31. december 2014 vurderede jeg, at C20 CAP-indekset kunne stige 15 procent i 2015. Da dette mål allerede blev nået i februar, estimerede jeg, at vi kunne se afkast på 20 procent i 2015. Nu er aktierne steget så meget, at man kan forvente, at det danske aktiemarked stiger 20-40 procent i 2015. Men vær på vagt, for i første halvår kan indekset falde 10-15 procent, før det i efteråret atter klatrer op. Følg nøje med i nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice, for prognosen opdateres løbende.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Hold, eller reducer dine mest risikable positioner.

Porteføljerne i nyhedsbrevet er langsigtede, og der spekuleres ikke, så der sælges ikke aktier fra porteføljerne, så længe aktierne i hvert enkelt selskab er stigende og ikke udgør en for stor del af den investerede kapital. Hvorvidt en aktie er stigende, dvs. i køb, svarer vores objektive matematiske model (algoritme) på.

**Nyt på [www.danskinansservice.dk](http://www.danskinansservice.dk) – vi har nu tre nyhedsbreve 'på gaden'**

Læs mere om produkterne her: <http://www.danskinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.

#### **Vigtige links**

Undgå kursfald: [http://www.danskinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren\\_2015\\_02.pdf](http://www.danskinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2015_02.pdf).

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

Porteføljesammensætning: <http://www.danskinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

Tjek <http://www.danskinansservice.dk/artikler.htm> for flere artikler om investering.

## Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje?

Indledningsvis skal det fastslås, at der ikke findes én forkromet metode til at sammensætte en portefølje efter, som passer til alle investorer til alle tider. Desuden kan man opnå samme afkast med vidt forskellige porteføljer. Se tema-artiklen 'Same same, but different!' i aprilnummeret af DF Danske Aktier. På den anden side kan man opnå forskellige resultater med samme metode. Så lad dig ikke forvirre af, at min virkelige porteføljes sammensætning afviger fra porteføljerne i Dansk Finansservices nyhedsbreve. Porteføljerne i nyhedsbrevene er bevidst sammensat på en måde, der gør dem lette at kopiere og sammenligne med danske aktieindeks eller et globalt aktieindeks. Det har hele tiden været meningen med porteføljesammensætningen.

Når ordet 'portefølje', 'porteføljer' anvendes om 'min', 'Jesper Lunds' eller 'Dansk Finansservices' portefølje, beskriver ordet Jesper Lunds og Dansk Finansservices samlede investeringer i aktier via frie midler eller pensionsopsparing. Alle data er pr. 31. maj 2015. Visse data beror på skøn og estimater. Visningen af min virkelige portefølje er ikke en anbefaling om eller opfordring til at købe eller sælge værdipapirer.

### Væsentlige ligheder mellem min virkelige portefølje og modelporteføljerne

Den væsentligste lighed mellem investeringsmetoden i min virkelige portefølje og i modelporteføljerne er, at jeg i alle tilfælde benytter både fundamental analyse og teknisk analyse som beskrevet her:

<http://www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm>. Desuden er det meget sjældent, at jeg skifter en stigende aktie ud med en anden stigende aktie. I USA siger man: "Don't change horses in midstream".

Og så afspejler min virkelige portefølje normalt omkring 45-55 procent af indholdet i modelporteføljerne.

En anden interessant lighed er, at afkastet i min virkelige portefølje har været ca. det samme som i modelporteføljerne i DF Danske Aktier – dvs. ca. 22 procent om året før skat – siden 2003.

I både virkelige porteføljer og modelporteføljer forsøger jeg at sprede risikoen på flere sektorer og selskabsstørrelser.

### Væsentlige forskelle mellem min virkelige portefølje og modelporteføljerne

Generelt er min egen tilgang til investering noget bredere, i den forstand at jeg investerer i mange lande og i mange sektorer, se tabellen på næste side. Den væsentligste forskel mellem investeringsmetoden i min virkelige portefølje og i modelporteføljerne er, at jeg har mange flere aktier i min virkelige portefølje, end der ligger i modelporteføljerne, og at jeg typisk holder et større antal små positioner. Generelt kalder jeg investeringer, der udgør under to procent af formuen, for små positioner.

Disse små positioner i min virkelige portefølje er typisk investeret i selskaber, der af den ene eller anden grund må betragtes som meget risikofyldte. Det være sig i selskaber, der er i en turnaround, i bunden af en cyklus og/eller teknologiselskaber på vej frem. Jeg investerede f.eks. i franske banker og bilindustri og i amerikanske banker på bagkanten af finanskrisen. Både bank- og bilaktierne er oppe med 100 procent på tre år. Men jeg investerede f.eks. også i Sjælsø Gruppen og Northland resources, der begge er gået ned. Så pga. risikoen egner disse investeringer sig til de færreste privatinvestorer. I modelporteføljerne er der også placeret mindst i de mest risikable selskabers aktier, men aldrig i helt så små positioner, som i min virkelige portefølje. Der kan andelen være helt nede på 0,2 procent af formuen.

Min egen investeringsmetode indebærer desuden i nogle tilfælde, at jeg investerer på kort sigt i børsintroduktioner, i ETN'er og ud fra intuition. Sidst, men ikke mindst er min virkelige portefølje gearet en anelse. Siden 2003 har den gennemsnitlige belåning ligget på 12 procent. Dvs. at jeg i gennemsnit har lånt 12 kroner pr. 100 kroners 'egenkapital'.

Selskab (A-Z)	Land	Sektor	Kategori
AarhusKarlshamn	Sverige	Konsumentvarer	Modent
ALK	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Alm. Brand	Danmark	Finans	Turnaround
Ambu	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Arkil	Danmark	Industri	Cyklisk
Atlantic Petroleum	Danmark	Energi	Cyklisk
B&O	Danmark	Forbrugsgoder	Cyklisk
Bank of America	USA	Finans	Turnaround
Ballard Power	USA	Industri	Turnaround
Bavarian Nordic	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Citigroup	USA	Finans	Turnaround
Coloplast	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Commerzbank	Tyskland	Finans	Turnaround
Erria	Danmark	Industri	Turnaround
Exiqon	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Finnair	Finland	Industri	Turnaround
First Solar	USA	IT	Vækst
Franklin Templeton India	Indien	Blandet	Ikke defineret
Frontline	Norge	Energi	Turnaround
Genmab	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
GN Store Nord	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Golden Ocean	Norge	Industri	Cyklisk
H+H	Danmark	Finans	Turnaround
Hyundai	Korea	Forbrugsgoder	Cyklisk
IC Group	Danmark	Forbrugsgoder	Cyklisk
Lloyds Banking Group	England	Finans	Turnaround
NeuroSearch	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Nordea Bank	Danmark	Finans	Cyklisk
Nordea Invest Japan	Japan	Blandet	Ikke defineret
Nordea USA Small Cap	USA	Blandet	Små
Norden, D/S	Danmark	Industri	Cyklisk
Novo Nordisk	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Novozymes	Danmark	Materialer	Vækst
Onxeo	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Pandora	Danmark	Forbrugsgoder	Vækst
Peugeot	Frankrig	Forbrugsgoder	Turnaround
Precise Biometrics	Sverige	IT	Turnaround
REC Silicon	Norge	IT	Turnaround
Royal Bank of Scotland	England	Finans	Turnaround
Rockwool	Danmark	Industri	Cyklisk
Svenska Cellulosa SCA	Sverige	Materialer	Modent
Swedish Match	Sverige	Konsumentvarer	Modent
Veolia Environnement	Frankrig	Forsyning	Turnaround
Vestjysk Bank	Danmark	Finans	Turnaround
Zealand	Danmark	Sundhedspleje	Vækst

### Risikospredning

Risikospredningen i min virkelige portefølje er meget mere kompleks, end den er i modelporteføljerne. I det følgende vil jeg komme ind på, hvordan en lidt bredere funderet investor bør systematisere, og hvad investoren bør tage med i sine investeringsbeslutninger. Generelt er risiko defineret som kursudsving. Rationelle investorer vil typisk gerne have så stort et afkast som muligt i forhold til den tagne risiko. Hvordan kan det så lade sig gøre?

Det kan det selvfølgelig ved at investere i mange og forskelligartede selskaber. Jeg inddeler selskaber i følgende grundkategorier, i hvilke et selskab kan indgå i en eller flere på samme tid. Og jeg sørger for, at investeringerne spredes på alle kategorier, samtidig med at der spredes på sektorer og lande.

**Størrelse.** Små og store selskabers aktiekurs bevæger sig forskelligt. Novo doubler med garanti ikke op i juni 2015, men det kan Zealand. Zealand kan være opkøbt eller lukket om to år. Det bliver Novo ikke. Selvsagt er små selskaber også ret unge og svært omsættelige, men behøver ikke at være det. Jeg investerer tungest i store og mellemstore selskaber. De ti største investeringer udgør typisk 40-60 procent af porteføljens samlede værdi.

**Alder.** Unge selskaber er typisk mere risikable at investere i. Det er ofte selskaber med et nyt produkt, som da RTX kom på banen omkring år 2000. Derfor er både downside og upside større i unge end i modne selskaber. Gamle selskaber er typisk veletablerede. Jeg investerer tungest i veletablerede selskaber.

**Cykliske selskaber.** I cykliske selskaber som f.eks. FLS, Golden Ocean og bankerne svinger indtjeningen ekstremt over en konjunkturcyklus, ligesom aktiekursen typisk vil gøre. Kunsten er at investere, når der er tilstrækkeligt med indikationer på, at konjunkturerne går med selskabet. For tiden er byggekonjunkturerne med Rockwool. Jeg investerer 10-40 procent af formuen i cykliske selskaber. Vægten varierer over konjunkturerne og mulighederne.

**Turnaround.** Selskaber, der er i eller har væsentlige problemer af den ene eller anden art, som f.eks. Commerzbank, H+H og Peugeot. Det interessante ved turnarounds er, at hvis ledelsen formår at vende udviklingen i biksen, så vil man ofte få en faktor 5-10 eller 20. Husker du Royal Unibrew? Og det er også interessant, at kursudviklingen i turnarounds kan gå fuldstændig modsat markedet. Dette faktum er også med til at sprede investeringsrisikoen. Jeg investerer 10-30 procent i turnarounds.

**Vækst.** I denne kategori ligger selskaber, der øger deres indtjening pr. aktie med over ti procent om året, som f.eks. Novo og Novozymes. Ved sådanne selskaber skal man blot holde øje med trenden i indtjeningen, såfremt deres soliditet er i orden. Jeg er normalt ikke interesseret i selskaber, der vokser uden at tjene penge eller vokser ekstremt. Risikoen er, at ledelsen ikke kan styre væksten, og at alt, der tjenes, går til ekspansion, uden at man belønnes. Jeg investerer 20-50 procent i vækstselskaber.

Som du kan se, er min portefølje meget komplekst sammensat. Det betyder lidt mere arbejde, men også lidt mindre risiko, da jeg ikke er fastlåst i et bestemt tema, en sektor eller en geografi. Når afkastet i min portefølje er nogenlunde det samme som i modelporteføljerne, kan man jo spørge, om det er arbejdet værd. Svaret er ja, da min investeringsrisiko er noget mindre. Derfor er mit risikosteret afkast større end i modelporteføljerne. Se faktaboksen om risiko på næste side. Desuden er det særdeles lærerigt og interessant at sammensætte og arbejde med en kompleks portefølje.

Med venlig hilsen

Jesper

Læs ansvarsfraskrivelsen på næste side.

**FAKTABOKS – risiko**

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

**Ansvarsfraskrivelse**

*Denne mail og al information fra Dansk Finansservice 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 min 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 salg anbefalinger i modelporteføljerne, Signallisten, nyhedsbrevene 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 modelporteføljerne. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne (\*).*



Portefølje pr. 1. maj 2015.

Kurser ultimo maj er udsendt den 31. maj.

Aktie	Seneste handelsdag	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) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										740.528		
C20			963,77							981,80		1,87
CPH Benchmark GI			1.313,80							1.339,10		1,93
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	314,00	352%	4.500	1.413.000	14,3%			336,50	1.514.250	7,17
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	322,50	35%	2.400	774.000	7,8%			331,60	795.840	2,82
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	544,00	250%	1.750	952.000	9,6%			513,00	897.750	-5,70
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	189,00	17%	3.000	567.000	5,7%			199,30	597.900	5,45
DSV (C)	2015-0227	215,40	231,30	7%	3.000	693.900	7,0%			236,20	708.600	2,12
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	514,00	99%	2.000	1.028.000	10,4%			596,50	1.193.000	16,05
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	378,70	47%	2.000	757.400	7,7%			379,30	758.600	0,16
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	307,80	19%	2.300	707.940	7,2%			326,70	751.410	6,14
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	689,50	63%	1.250	861.875	8,7%			683,00	853.750	-0,94
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	882,00	0%	700	617.400	6,3%			1000,00	700.000	13,38
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	250,30	44%	2.000	500.600	5,1%			263,30	526.600	5,19
Topdanmark (L)	2014-0331	157,80	199,60	26%	5.000	998.000	10,1%			186,20	931.000	-6,71
= 100%												
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						9.871.115	100%		740.528			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Topdanmark (L)	2015-0531	157,80	186,20	18%	5.000	931.000		4.655	926.345	Salg		
FLS (C)	2015-0531	337,60	337,60	0%	2.000	675.200		3.376	-678.576	Køb		
ISS (C)	2015-0531	233,30	233,30	0%	3.500	816.550		4.083	-820.633	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									167.664	1,53%		
Værdi i alt ultimo måneden											10.957.114	

**Resultat**

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljes afkast i % siden 31. marts 2003.

995,71

Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).

637,51

Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.

426,01

Forskell i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

**569,70**

Portefølje pr. 1. juni 2015.

Kurser ultimo juni udsendes senest den 2. juli.

Aktie	Seneste handelsdag	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) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										167.664	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			981,80							999,00		1,75	
CPH Benchmark GI			1.339,10							1.345,00		0,44	
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	336,50	384%	4.500	1.514.250	14,0%			333,00	1.498.500	-1,04	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	331,60	39%	2.400	795.840	7,4%			333,00	799.200	0,42	
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	513,00	230%	1.750	897.750	8,3%			533,00	932.750	3,90	
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	199,30	24%	3.000	597.900	5,5%			201,00	603.000	0,85	
DSV (C)	2015-0227	215,40	236,20	10%	3.000	708.600	6,6%			237,00	711.000	0,34	
FLS (C)	2015-0531	337,60	337,60	0%	2.000	675.200	6,3%			341,00	682.000	1,01	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	596,50	130%	2.000	1.193.000	11,1%			599,00	1.198.000	0,42	
ISS (C)*	2015-0531	233,30	233,30	0%	3.500	816.550	7,6%			242,00	847.000	3,73	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	379,30	47%	2.000	758.600	7,0%			400,00	800.000	5,46	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	326,70	27%	2.300	751.410	7,0%			333,00	765.900	1,93	
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	683,00	61%	1.250	853.750	7,9%			666,00	832.500	-2,49	
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1000,00	13%	700	700.000	6,5%			1001,00	700.700	0,10	
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	263,30	51%	2.000	526.600	4,9%			265,00	530.000	0,65	
= 100%													
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap													

**Månedens handler og kommentarer**

År til dato afkastet i porteføljen er på 31,03 %, mens C20-indekset er steget 31,89 %.

**1 maj** steg porteføljen 3,26 %, mens C20-indekset steg 1,87 %. Top-tre: Genmab (+16,05 %), Rockwool (+13,38 %) og Bavarian (+7,17 %). Købet af Rockwool i april var 'Bulls Eye'.

Topdanmark er gået i salg og udskiftet med FLS og ISS. Se ovenfor. De to nye aktier er meget forskellige.

FLS er meget cyklisk, mens ISS er defensiv. Men de tilhører begge industrisektoren.

Efter omlægningen udgør kontantandelen 1,53 % (sidst 6,98 %), af den samlede formue.

C20-indekset og alle andre danske aktieindekser ligger i en stigende trend, hvorfor jeg forventer øget afkast.

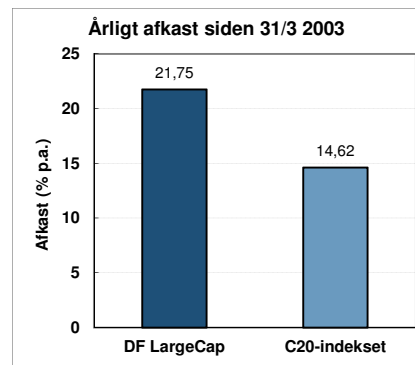
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	31,03	22,37	56,18	31,37	-9,58	27,65
OMXC20	31,89	20,95	24,05	27,24	-14,78	35,91

**Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,13 procentPOINT p.a.**

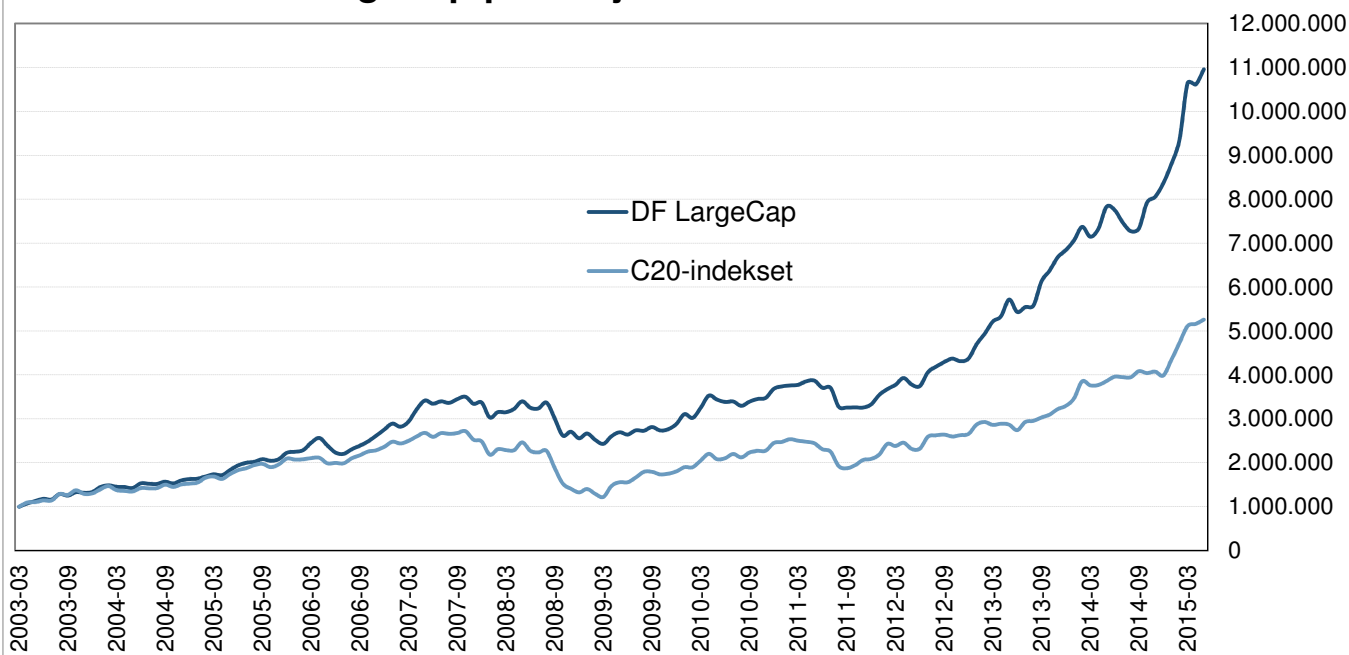
1 million investeret i 12 år til 21,75 % p.a. bliver til: 10.603.611

1 million investeret i 12 år til 14,62 % p.a. bliver til: 5.141.838

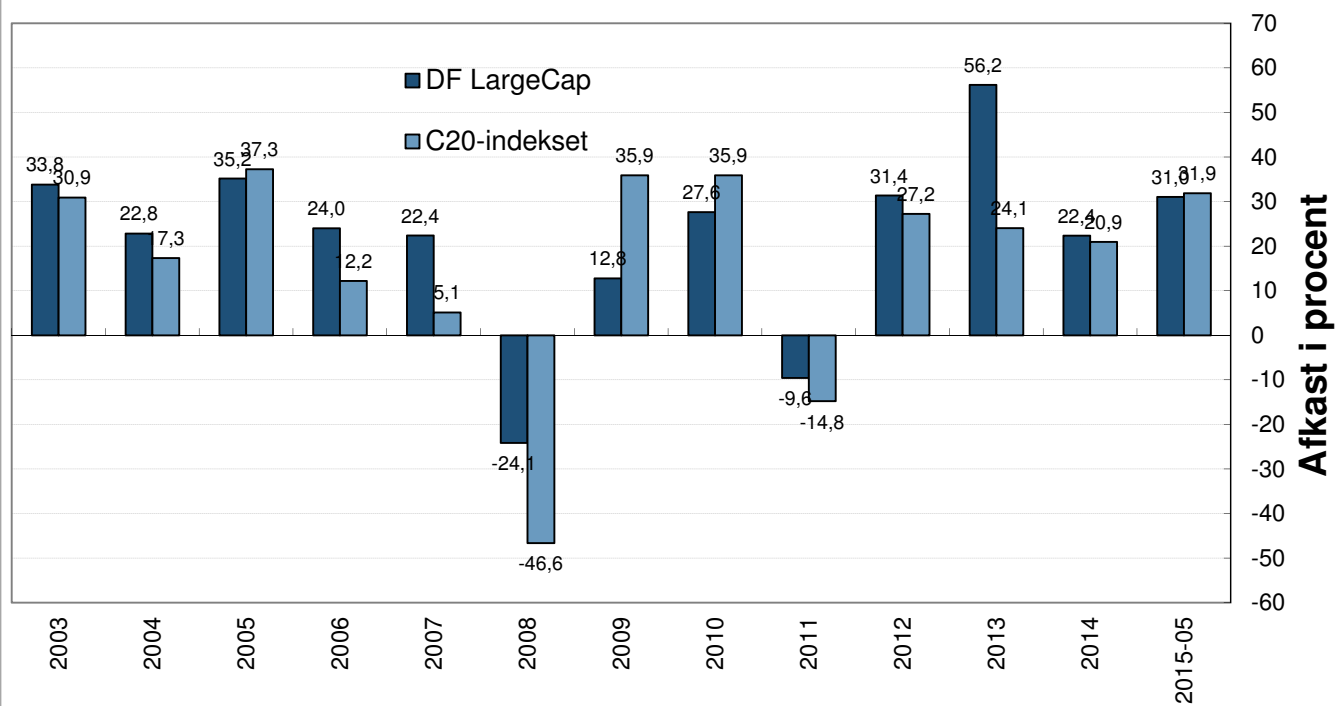




### Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF LargeCap-porteføljen hhv. i C20-indekset



### Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til dato



Portefølje 1. maj 2015.

Kurser ultimo maj udsendes den 31. maj.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									266.844			
CPH Benchmark CAP GI			1.151,67							1.184,29		2,8
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,60	43,70	355%	26.500	1.158.050	10,3%			45,50	1.205.750	4,1
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	175,50	61%	4.800	842.400	7,5%			199,00	955.200	13,4
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.070,00	150%	800	856.000	7,6%			1.086,00	868.800	1,5
cBrain (S)	2015-0131	27,90	26,30	-6%	10.000	263.000	2,3%			23,60	236.000	-10,3
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	14,20	86%	50.000	710.000	6,3%			17,00	850.000	19,7
DFDS (M)	2014-1128	552,00	746,00	35%	1.000	746.000	6,6%			795,00	795.000	6,6
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	10,80	21%	75.000	810.000	7,2%			12,90	967.500	19,4
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	178,50	0%	5.000	892.500	7,9%			195,50	977.500	9,5
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1.695,50	3.879,00	129%	200	775.800	6,9%			3.832,00	766.400	-1,2
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	40,90	-8%	7.407	302.946	2,7%			41,50	307.391	1,5
RTX (S)	2014-1128	53,50	82,00	53%	7.000	574.000	5,1%			79,50	556.500	-3,0
SAS (M)	2015-0131	13,30	16,10	21%	30.000	483.000	4,3%			15,30	459.000	-5,0
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	72,00	98%	15.000	1.080.000	9,6%			71,00	1.065.000	-1,4
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	91,50	29%	10.000	915.000	8,1%			108,00	1.080.000	18,0
Össur (M)	2014-1031	17,60	21,00	19%	40.000	840.000	7,5%			24,00	960.000	14,3
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet.</i>												
I alt primo måneden						11.248.696	100%		266.844			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte												
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									266.844	2,17%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.316.885	

**Resultat**

Dansk Finansservice SmallMidCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.	1131,69
Stigning i Copenhagen Benchmark CAP GI i % i siden 31. marts 2003.	570,99
Forskel i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	<b>560,70</b>

Portefølje 1. juni 2015.

Kurser ultimo juni udsendes senest den 2. juli.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									266.844			
CPH Benchmark CAP GI			1.184,29							<i>Estimat</i> 1.200,00	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i> 1,3
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,60	45,50	374%	26.500	1.205.750	10,0%			46,00	1.219.000	1,1
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	199,00	82%	4.800	955.200	7,9%			200,00	960.000	0,5
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.086,00	154%	800	868.800	7,2%			1.111,00	888.800	2,3
cBrain (S)	2015-0131	27,90	23,60	-15%	10.000	236.000	2,0%			25,00	250.000	5,9
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	17,00	122%	50.000	850.000	7,1%			18,00	900.000	5,9
DFDS (M)	2014-1128	552,00	795,00	44%	1.000	795.000	6,6%			799,00	799.000	0,5
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	12,90	44%	75.000	967.500	8,0%			15,00	1.125.000	16,3
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	195,50	10%	5.000	977.500	8,1%			200,00	1.000.000	2,3
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1.695,50	3.832,00	126%	200	766.400	6,4%			3.888,00	777.600	1,5
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	41,50	-7%	7.407	307.391	2,6%			43,00	318.501	3,6
RTX (S)	2014-1128	53,50	79,50	49%	7.000	556.500	4,6%			78,00	546.000	-1,9
SAS (M)	2015-0131	13,30	15,30	15%	30.000	459.000	3,8%			13,33	399.900	-12,9
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	71,00	95%	15.000	1.065.000	8,8%			71,00	1.065.000	0,0
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	108,00	53%	10.000	1.080.000	9,0%			111,00	1.110.000	2,8
Össur (M)	2014-1031	17,60	24,00	36%	40.000	960.000	8,0%			23,50	940.000	-2,1
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet.</i>												

**Resultat**

Dansk Finansservice SmallMidCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.	1156,56
Stigning i Copenhagen Benchmark CAP GI i % i siden 31. marts 2003.	579,89
Forskel i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	<b>576,68</b>

**Månedens handler og kommentarer**

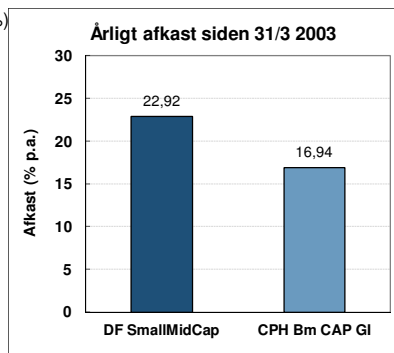
År til dato afkastet i porteføljen er på 39,69 %, mens benchmark er steget 27,16 %.  
**1 maj** steg porteføljen 6,96 %, mens Copenhagen Benchmark steg 2,83 %. Top-tre var: ChemoMetec (+19,72 %) Exiqon (+19,44 %), Zealand (+18,03 %). Bund-tre: cBrain (-10,27 %), SAS (-4,97 %), Spar Nord (-1,39 %).  
 Der er ikke foretaget handler, men vi konstaterer at der rammes plet med købet af Exiqon og IC Group i april. Kontantandelen udgør nu 2,17 % (sidst: 2,32 %).

Alle danske aktieindekser ligger i en stigende trend, så jeg forventer en fortsat god udvikling i SmallMidCap.

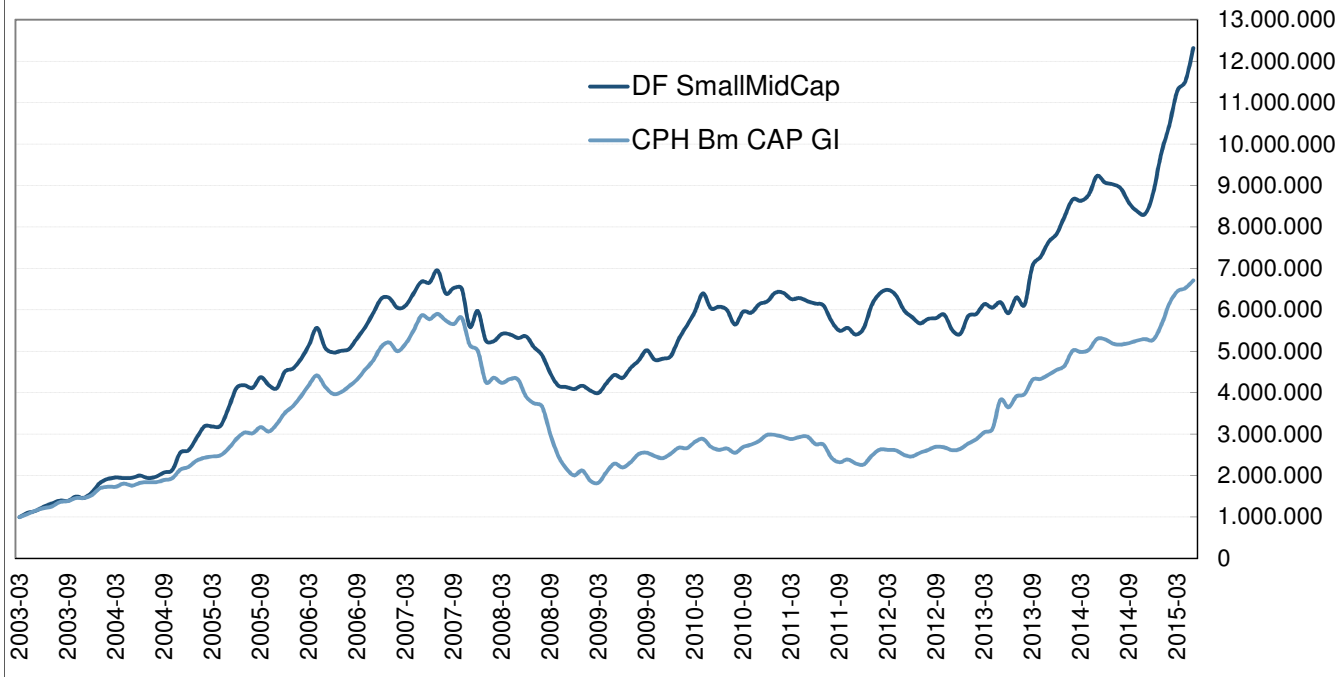
**Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.**

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	<b>39,69</b>	12,56	44,53	-2,53	-10,40	27,12
CPH Bench. Cap GI	<b>27,16</b>	15,95	39,28	16,51	-23,95	17,90

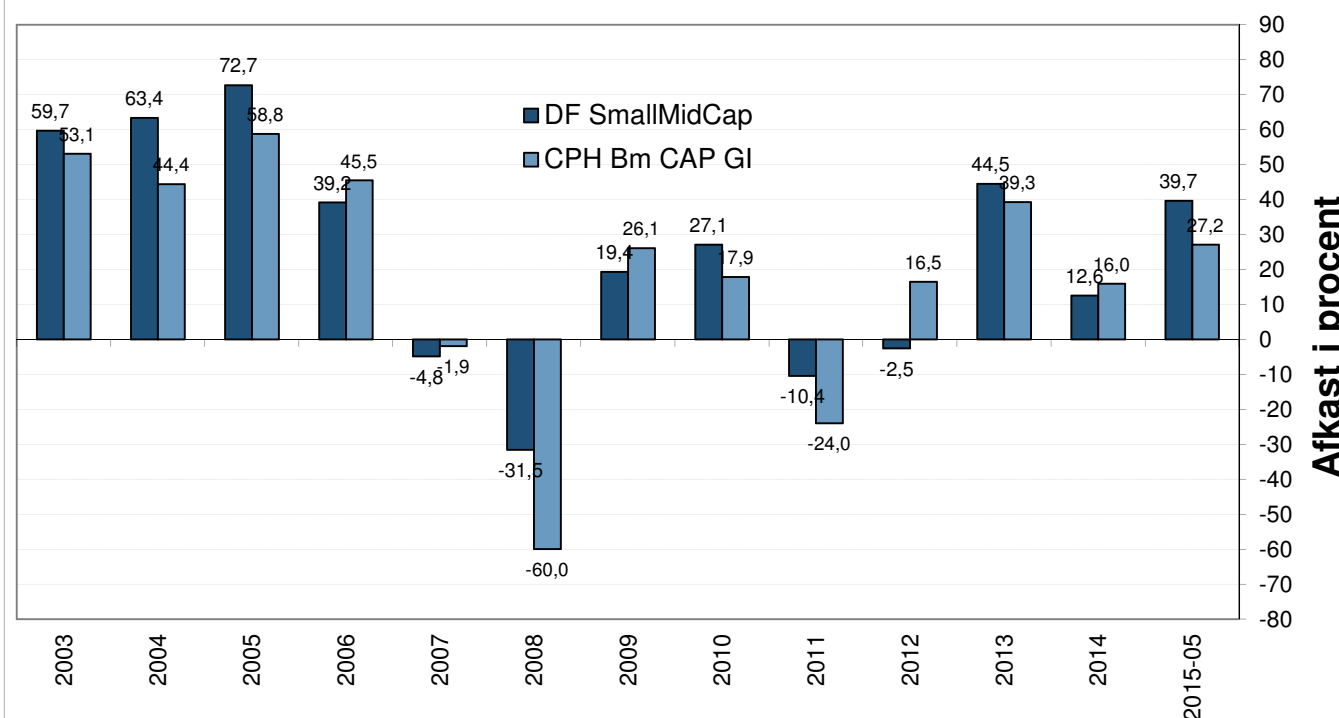
**Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 5,98 procentPOINT p.a.**  
 1 million investeret i 12 år til 22,92 % p.a. bliver til DKK 11.900.426  
 1 million investeret i 12 år til 16,94 % p.a. bliver til DKK 6.537.151



### Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF SmallMidCap hhv i CPH Bm CAP GI-indekset



### Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til til dato



## Dansk Finansservice Danske Aktier

### Anvendelse

Data 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' til 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 2005 i den aftale. 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 Dansk Finansservice LargeCap-porteføljen kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Måske kan vores portefølje benyttes som inspiration. Om ikke andet, så kan vores varsler om vendinger i aktiemarkedet læses i nyhedsbrevet.

### 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 læserne, 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 de to modelporteføljer: LargeCap-porteføljen og SmallMidCap-porteføljen, der begge blev startet op den 1. april 2003. Ideen med porteføljerne 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 siden opstart. Afkastmålet for de to modelporteføljer i nyhedsbrevet er at slå aktiemarkedet. 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 porteføljerne 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 den 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.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

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

### Sådan læses porteføljeoversigten

Se næste side, tak.

Porteføjeoversigten kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføjeoversigten fylder en A4-side og består af en tabel, der fylder ca. to tredjedele af oversigten. Disse to tredjedele af oversigten forklares detaljeret her. Resten af porteføjeoversigten er selvforklarende og viser tekstafsnittet 'Månedens handler og kommentarer', afkaststatistik i form af en tabel og en eller flere grafer.

De øverste to tredjedele af porteføjeoversigten, dvs. den store tabel, kan underinddeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet, her er vist data for februar 2015. Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (marts 2015).

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

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i de øverste to tredjedele af porteføjeoversigten.

Den sidste tredjedel af oversigten er ikke vist, da den er selvforklarende.

**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 købt i 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 porteføjeaktier.
- '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, handelsomkostninger inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris på børsen).
- '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 i kalendermåneden.

Kolonne-numre.

Porteføje pr. 1. februar 2015 (se kolonne 1-10 i den øverste del af tabellen).

Kurser ultimo februar udsendt den 1. marts (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie	Seneste handelsdag	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) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										1.059.999		
C20			810,94							883,51		8,95
CPH Benchmark GI			1095,84							1189,13		8,51
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	203,50	192,8%	7.000	1.424.500	18,4%			210,5	1.473.500	3,44
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	274,10	14,7%	2.400	657.840	8,5%			298,8	717.120	9,01
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	520,50	234,7%	1.750	910.875	11,8%			532,50	931.875	2,31
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	171,10	6,1%	3.000	513.300	6,6%			176,60	529.800	3,21
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	442,80	71,0%	2.000	885.600	11,4%			493,00	986.000	11,34
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	295,50	14,6%	2.000	591.000	7,6%			319,70	639.400	8,19
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	300,90	16,8%	2.300	692.070	8,9%			323,50	744.050	7,51
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	472,70	11,5%	1.250	590.875	7,6%			608,50	760.625	28,73
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	186,00	6,7%	2.000	372.000	4,8%			208,00	416.000	11,83
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	220,80	39,9%	5.000	1.104.000	14,3%			221,00	1.105.000	0,09
							= 100%					
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						7.742.060	100%		1.059.999			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0	3.000	646.200		3.231	-649.431	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi										410.568	4,39%	
Værdi i alt ultimo måneden											9.360.138	

Porteføje pr. 1. marts 2015 (data pr. den 1. i den måned nyhedsbrevet udkom).

Kurser ultimo marts udsendes senest den 3. april (estimer).

Aktie	Seneste handelsdag	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) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. <b>Forklarer hvilket segment aktien tilhører.</b>										410.568	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			883,51							911,0		3,11	
CPH Benchmark GI			1.189,13							1.222,0		2,76	
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	210,50	202,9%	7.000	1.473.500	0,165			211,0	1.477.000	0,24	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	298,80	25,0%	2.400	717.120	0,08			299,0	717.600	0,07	
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	532,50	242,4%	1.750	931.875	10,4%			535,0	936.250	0,47	
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	176,60	9,5%	3.000	529.800	5,9%			177,0	531.000	0,23	
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0,0%	3.000	646.200	7,2%			217,0	651.000	0,74	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	493,00	90,4%	2.000	986.000	11,0%			475,0	950.000	-3,65	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	319,70	24,0%	2.000	639.400	7,1%			325,0	650.000	1,66	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	323,50	25,5%	2.300	744.050	8,3%			320,0	736.000	-1,08	
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	608,50	43,6%	1.250	760.625	8,5%			606,0	757.500	-0,41	
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	208,00	19,3%	2.000	416.000	4,6%			209,0	418.000	0,48	
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	221,00	40,1%	5.000	1.105.000	0,123			222,0	1110000	0,45	
							= 100%						
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap													

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned (f.eks. marts). Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden før. Derfor er kurserne f.eks. primo marts lig med aktiekurserne, eller rettere lukkekurserne, ultimo februar.

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

## **Ansvarsfraskrivelse**

*Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på [www.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.dk) er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på [www.danskfinansservice.dk](http://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](http://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](http://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](http://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](http://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](http://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.*