

Analyse og data pr. 31. august 2015

Korrektionen er måske over os, men indtil videre ligger det danske aktiemarked stadig i en stigende trend

Hvor det i de sidste måneder har været den ubetydelige græske økonomi, der har sendt aktiemarkedene ned, er det nu den kinesiske økonomi, der bekymrer. Modsat Grækenlands ubetydelige økonomi kan Kinas økonomi få en fundamental betydning for verdensøkonomien

Resumé

Der er foretaget handler i begge porteføljerne. I august faldt LargeCap-porteføljen 6,15 procent, mens SmallMidCap-porteføljen faldt 3,10 procent. I år er porteføljerne oppe med i snit 35,99 procent, mens C20-indekset 'kun' er oppe med 26,84 procent. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 5. Min analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger i en stigende trend, som dog er svækket på det seneste. De store kursudsving (volatilitet), vi har set de seneste måneder, må forventes at fortsætte, så længe der er usikkerhed omkring den økonomiske vækst i Kina. Den store volatilitet de seneste måneder er sandsynligvis begyndelsen på den negative korrektion, jeg har forventet gennem længere tid.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Reducer. Læs hele konklusionen på side 3.

Er korrektionen over os?

Ja, sandsynligvis. For når aktiemarkedet er steget så hurtigt, som det er siden 2011, er en negativ korrektion helt naturlig. Derfor kan det være, at efteråret bliver lidt af en gyser. Lige nu er det ikke så meget det danske aktiemarked, der bekymrer mig, men det varsler ilde, at flere tunge europæiske aktieindekser nu er gået i salg. Kinas tilbagegang virker alvorlig, men jeg vurderer, at investorernes reaktion har været for kraftig, og at der kommer en positiv korrektion på den korte bane. Desuden vurderer jeg, at Kina vil stable en eller anden form for hjælpepakke på benene inden nytår. Den forventede hjælpepakke vil kunne berolige investorerne, der formentlig igen vil købe op i aktier – og forhåbentlig sætte gang i økonomien. Der er lang tid til den 31. december, og min vurdering er, at aktiemarkedene kan korrigerer yderligere ned. Måske fem-ti procent yderligere. Grækenland betyder intet for verdensøkonomien i forhold til Kina, hvorfor der ikke er grund til at reagere på nyheder fra Grækenland.

Det danske aktiemarked og makro

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Denne optrend er blevet svækket i den seneste måned. Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset i år kortvarigt kan korrigerer ca. ti procent ned fra det nuværende niveau (se tabel 1).

Meget tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. F.eks. er beskæftigelsen 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. 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 nævnes, at salget af eksisterende boliger er for opadgående. De væsentligste samtidige økonomiske indikatorer, industriproduktionen, BNP, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Der er endnu ingen tegn på løninflation. På negativsiden tæller, at 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. England har for nylig opjusteret vækst målet for sin økonomi. Alt i alt viser disse data, at den langsigtede trend i ovennævnte økonomiske indikatorer i USA, Tyskland, England og Danmark favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark, England og Tyskland 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 i gennemsnit været 21,9 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 15,1 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	10.510.908 kr.	÷6,15 %	25,70 %	20,86 %	15,02 %
C20-indekset	944,21	÷6,57 %	26,84 %	13,95 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		0,42 %	÷1,14 %	6,91 %	
DF SmallMidCap	12.897.169 kr.	÷3,10 %	46,27 %	22,87 %	18,19 %
CPH Benchmark	1.147,11	÷4,99 %	23,17 %	16,27 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		1,89 %	23,10 %	6,60 %	

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 4.

Porteføljefkastene er tilfredsstillende, og investeringsstrategien, der er nøje beskrevet på www.danskinfinansservice.dk/portefoeljer.htm, fastholdes. Læs flere detaljer om afkast, stigninger og fald i porteføljerne fra side 5.

I min reelle portefølje har jeg investeret i 43 forskellige enkeltaktier samt i tre aktiefonde worldwide. Godt 53 procent af min virkelige portefølje ligger investeret i samme aktier som i modelporteføljerne. Mit afkast i år ligger på behagelige 29 procent. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeeversigterne betyder, at jeg selv har investeret i aktien.

LargeCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: FLS.

Af de senest tilkøbte aktier, FLS og ISS (31. maj 2015), har ISS ikke givet noget afkast, og FLS er faldet så meget, at den måtte frasælges i august. I min ekstramail den 24. august oplyste jeg, at FLS blev solgt til dagens lukkekurs (275,6): "Det er min plan, men sker der noget helt særlig positivt i dag, kan planen ændres". Der er ikke sket noget positivt siden da, og FLS er faldet yderligere 8,6 procent til kurs 251,8, så indtil videre virker frasalget fornuftigt. Argumentet var: "Det er svært at forestille sig, at FLS klarer sig specielt godt, mens mineselskaberne bløder. Aktien har sat sig noget og kan falde dybt, hvis selskabet skuffer – ja selv hvis det ikke skuffer – så imod normal praksis sælges der ud af en aktie før sidste handelsdag i måneden".

Jeg er helt tryk ved ISS og de andre aktier i porteføljen. Missede forventninger i Novozymes sendte den 18,3 procent ned i august. Novozymes er gået i salg. Ifølge min erfaring med Novozymes, som jeg har analyseret i 15 år, kan det typisk ikke betale sig at sælge aktien for at genkøbe den på et senere tidspunkt, når den først er faldet så meget, som den er på det seneste, og det samme gælder for Coloplast og andre defensive aktier. Både Coloplast og Novozymes beholdes derfor i porteføljen. I modsætning hertil er det alt for farligt at beholde en cyklisk aktie som FLS. FLS kan nemt dykke 20-30 procent mere, hvorpå et genkøb af FLS kan betale sig.

I disse usikre tider vurderer jeg, at det er fornuftigst at lade provenuet fra salget af FLS stå kontant.

Læs mere om porteføljesammensætning og indregnede omkostninger her:

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

SmallMidCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen
Reduceret: ingen
Solgt: Alm. Brand.

I august sagde jeg farvel til Alm. Brand, der er gået i salg. Vi har ca. firedoblet pengene på Alm. Brand, så vi siger farvel og tak for denne gang med et dollargrin af et smil. Sammen med Spar Nord havde vi efterhånden 18 procent placeret i små provinsbanker, hvilket er for meget, så det giver god mening at reducere eksponeringen til finanssektoren nu.

I Danmark har vi en meget lav vægt af aktier i forbrugsgodesektoren, f.eks. IC Group (tidligere IC Companys). IC Group gik i salg i august, men salgssignalet er svagt, og jeg vover pelsen og beholder aktien i porteføljen som oplyst den 1. september i min handelsmail. Fundamentalt set er det et meget veldrevet selskab, og jeg forventer mig en del af deres satsning i USA. Porteføljeteoretisk/spredningsmæssigt giver det tillige mening at have/beholde denne forbrugsgodesektoraktie i porteføljen. I disse usikre tider vurderer jeg, at det er fornuftigst at lade provenuet fra salget af Alm. Brand stå kontant.

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 5 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 min matematiske model. Ved indeværende status er alle på nær TK Development i køb. 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).
TK Development (2015-0130. DKK 9,0).

Bortset fra TK Development er alle aktierne på OBS-listen steget, siden de blev optaget på listen.

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 illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – hvilket f.eks. er gældende for Arkil, BoConcept, Exiqon og H+H.

Konklusion

C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Indekset er blevet svækket i august. Uden for Danmark er der optræk til kursfald, og den kinesiske økonomi er måske ved at gå markant ned i gear. Det er ikke et godt tegn. 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 efter sommeren kan indekset falde yderligere ca. ti, før det hen mod jul atter klatrer op. Følg nøje med i nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice, for prognosen opdateres løbende.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold. På kort sigt: Reducer.

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 procents sandsynlighed ligge i intervallet fra 5 procent ($20 - 15$) til 35 procent ($20 + 15$).

Det risikojusterede afkast kan forsimplet beregnes som procent afkast divideret med risikoen. Dette giver et mål for, hvor mange procent i afkast en investering har givet i forhold til den tagne risiko. Med andre ord afkast pr. enhed risiko. Jo større brøken er, des større risikojusteret afkast.

Læs mere om risiko og risikojustering i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.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. august 2015.

Kurser ultimo august udsendes senest den 2. september.

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												
C20			1.010,58						167.664	944,21		-6,57
CPH Benchmark GI			1.377,75							1.293,63		-6,11
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	321,00	362%	4.500	1.444.500	13,1%			301,00	1.354.500	-6,23
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	375,00	57%	2.400	900.000	8,2%			334,90	803.760	-10,69
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	490,00	215%	1.750	857.500	7,8%			453,10	792.925	-7,53
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	212,20	32%	3.000	636.600	5,8%			206,00	618.000	-2,92
DSV (C)	2015-0227	215,40	232,20	8%	3.000	696.600	6,3%			237,60	712.800	2,33
FLS (C)	2015-0531	337,60	304,00	-10%	2.000	608.000	5,5%			275,60	551.200	-9,34
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	639,50	147%	2.000	1.279.000	11,6%			597,50	1.195.000	-6,57
ISS (C)	2015-0531	233,30	234,00	0%	3.500	819.000	7,4%			231,90	811.650	-0,90
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	398,40	54%	2.000	796.800	7,2%			369,20	738.400	-7,33
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	354,70	38%	2.300	815.810	7,4%			289,80	666.540	-18,30
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	764,00	80%	1.250	955.000	8,7%			768,50	960.625	0,59
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1013,00	15%	700	709.100	6,4%			906,00	634.200	-10,56
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	256,90	47%	2.000	513.800	4,7%			253,20	506.400	-1,44
= 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						11.031.710	100%		167.664			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
FLS (C)	2015-0824	337,60	275,60	-18%	2.000	551.200		2.756	548.444	Salg		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									716.108	6,81%		
Værdi i alt ultimo måneden											10.510.908	

Resultat

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

951,09

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

612,47

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

405,87

Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

545,22

Portefølje pr. 1. september 2015.

Kurser ultimo september udsendes senest den 3. oktober.

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												
C20			944,21						716.108	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark GI			1.293,63							950,00		0,61
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	301,00	333%	4.500	1.354.500	13,8%			1.300,00		0,49
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	334,90	40%	2.400	803.760	8,2%			311,00	1.399.500	3,32
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	453,10	191%	1.750	792.925	8,1%			333,00	799.200	-0,57
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	206,00	28%	3.000	618.000	6,3%			455,00	796.250	0,42
DSV (C)	2015-0227	215,40	237,60	10%	3.000	712.800	7,3%			207,00	621.000	0,49
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	597,50	131%	2.000	1.195.000	12,2%			239,00	717.000	0,59
ISS (C)	2015-0531	233,30	231,90	-1%	3.500	811.650	8,3%			601,00	1.202.000	0,59
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	369,20	43%	2.000	738.400	7,5%			233,00	815.500	0,47
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	289,80	12%	2.300	666.540	6,8%			371,00	742.000	0,49
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	768,50	81%	1.250	960.625	9,8%			299,00	687.700	3,17
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	906,00	3%	700	634.200	6,5%			800,00	1.000.000	4,10
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	253,20	45%	2.000	506.400	5,2%			911,00	637.700	0,55
= 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 25,70 %, mens C20-indekset er steget 26,84 %.

I august faldt porteføljen 6,15 %, mens C20-indekset faldt 6,57 %. Top-tre: DSV (2,33 %), Pandora (0,59 %), ISS (-0,90 %).

Bund-tre: Novozymes (-18,30 %), Chr. Hansen (-10,69 %) og Rockwool (-10,56 %).

FLS og Novozymes er gået i salg. FLS er jf. ekstramail solgt den 24/8. Novozymes beholdes indtil videre.

Kontantandelen udgør 6,81 % (sidst 1,50 %) af den samlede formue.

C20-indekset og alle andre danske aktieindekser ligger i en stigende trend. Trenden er dog svækket.

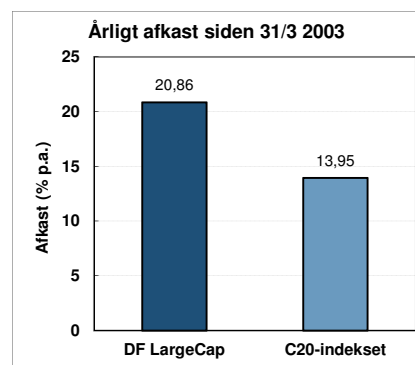
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	25,70	22,37	56,18	31,37	-9,58	27,65
OMXC20	26,84	20,95	24,05	27,24	-14,78	35,91

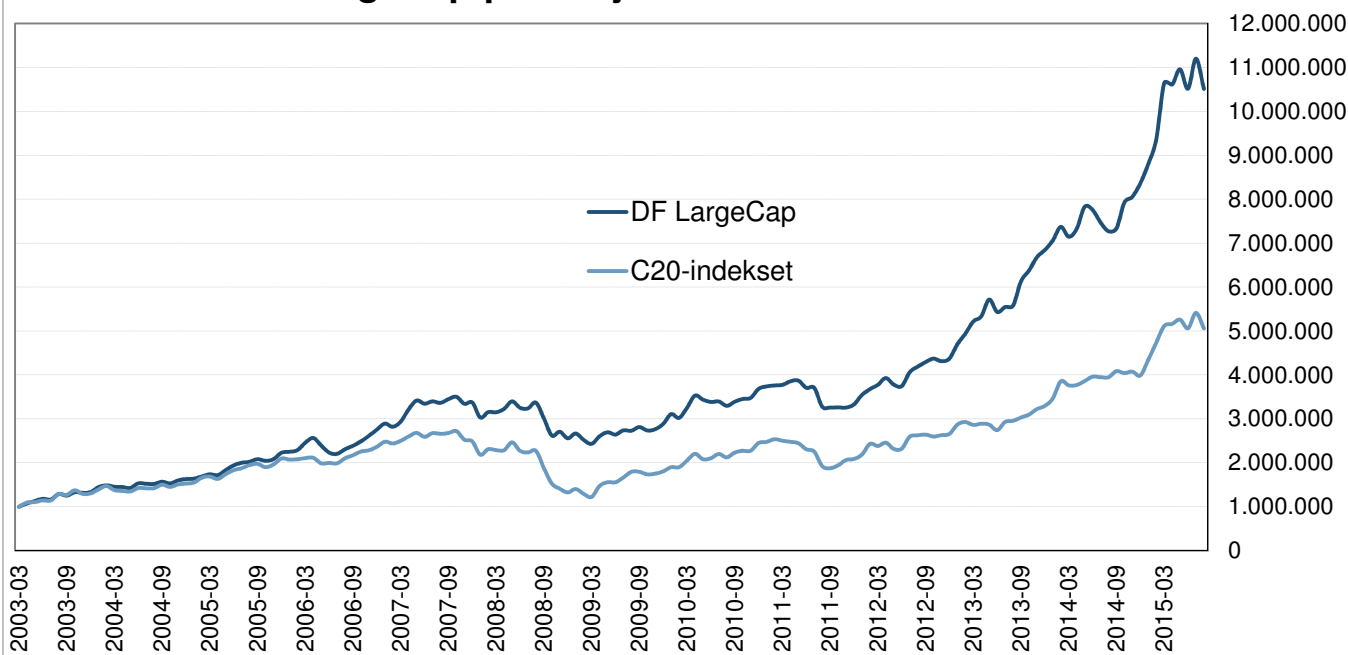
Porteføljens overperformance i forhold til C20: 6,91 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 12 år til 20,86 % p.a. bliver til: 9.713.081

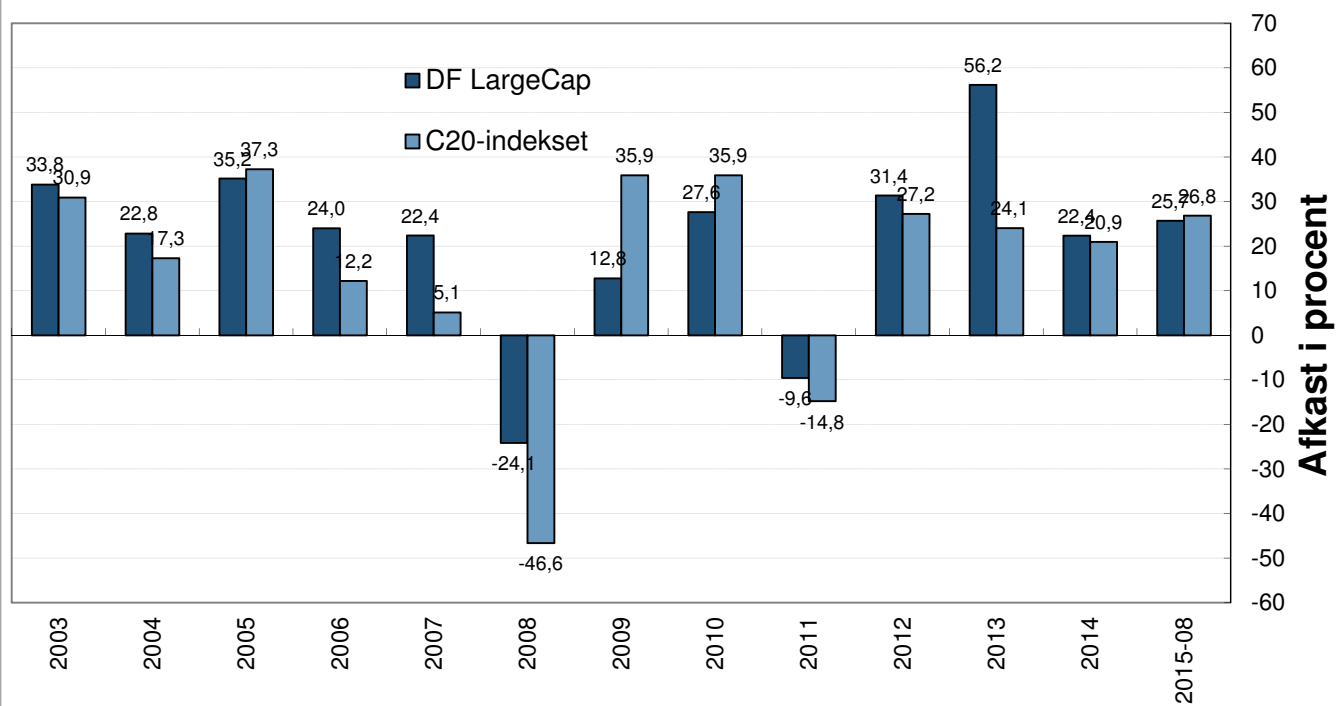
1 million investeret i 12 år til 13,95 % p.a. bliver til: 4.790.878



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. august 2015.

Kurser ultimo august udsendt den 2. september.

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									268.604			
CPH Benchmark CAP GI			1.207,39							1.147,11		-5,0
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,60	43,80	356%	26.500	1.160.700	8,9%			39,80	1.054.700	-9,1
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	185,50	70%	4.800	890.400	6,8%			206,00	988.800	11,1
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.380,00	222%	800	1.104.000	8,5%			1.245,00	996.000	-9,8
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	21,80	185%	50.000	1.090.000	8,4%			22,80	1.140.000	4,6
DFDS (M)	2014-1128	552,00	933,00	69%	1.000	933.000	7,2%			1.086,00	1.086.000	16,4
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	12,60	41%	75.000	945.000	7,2%			11,80	885.000	-6,3
H+H (S)*	2015-0731	60,00	60,00	0%	3.700	222.000	1,7%			57,50	212.750	-4,2
IC Group (M)	2015-0430	178,50	185,00	4%	5.000	925.000	7,1%			170,00	850.000	-8,1
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1.695,50	3.720,00	119%	200	744.000	5,7%			3.573,00	714.600	-4,0
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	35,80	-20%	7.407	265.171	2,0%			29,70	219.988	-17,0
RTX (S)	2014-1128	53,50	94,00	76%	7.000	658.000	5,0%			88,00	616.000	-6,4
SAS (M)	2015-0131	13,30	15,30	15%	30.000	459.000	3,5%			15,40	462.000	0,7
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	80,00	120%	15.000	1.200.000	9,2%			79,00	1.185.000	-1,3
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	148,50	110%	10.000	1.485.000	11,4%			131,50	1.315.000	-11,4
Össur (M)	2014-1031	17,60	24,00	36%	40.000	960.000	7,4%			22,70	908.000	-5,4
							=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						13.041.271	100%		268.604			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Alm. Brand (M)*	2015-0831	9,6	39,8	315%	26.500	1.054.700		5.274	1.049.427		Salg	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.318.031	10,22%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.897.169	

Resultat

Dansk Finansservice SmallMidCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.

1189,72

Stigning i Copenhagen Benchmark CAP GI i % i siden 31. marts 2003.

549,92

Forskell i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

639,80

Portefølje 1. september 2015.

Kurser ultimo september udsendes senest den 3. oktober.

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									1.318.031	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.147,11							1.150,00		0,3
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	206,00	89%	4.800	988.800	8,5%			208,00	998.400	1,0
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.245,00	191%	800	996.000	8,6%			1.300,00	1.040.000	4,4
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	22,80	198%	50.000	1.140.000	9,8%			23,00	1.150.000	0,9
DFDS (M)	2014-1128	552,00	1.086,00	97%	1.000	1.086.000	9,4%			1.111,00	1.111.000	2,3
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	11,80	32%	75.000	885.000	7,6%			12,00	900.000	1,7
H+H (S)*	2015-0731	60,00	57,50	-4%	3.700	212.750	1,8%			59,00	218.300	2,6
IC Group (M)	2015-0430	178,50	170,00	-5%	5.000	850.000	7,3%			175,00	875.000	2,9
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1.695,50	3.573,00	111%	200	714.600	6,2%			3.555,00	711.000	-0,5
Onxeo (M)*	2014-0331	44,69	29,70	-34%	7.407	219.988	1,9%			29,00	214.803	-2,4
RTX (S)	2014-1128	53,50	88,00	64%	7.000	616.000	5,3%			89,00	623.000	1,1
SAS (M)	2015-0131	13,30	15,40	16%	30.000	462.000	4,0%			16,00	480.000	3,9
Spar Nord (M)	2013-0430	36,40	79,00	117%	15.000	1.185.000	10,2%			81,00	1.215.000	2,5
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	131,50	86%	10.000	1.315.000	11,4%			133,00	1.330.000	1,1
Össur (M)	2014-1031	17,60	22,70	29%	40.000	908.000	7,8%			23,00	920.000	1,3
							=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 46,27 %, mens benchmark er steget 23,17 %.

I august faldt porteføljen 3,10 %, mens Copenhagen Benchmark faldt 4,99 %. Top-tre var: DFDS (+16,4 %), Ambu (+11,1 %), ChemoMetec (+4,6 %). Bund-tre: Onxeo (-17,0 %), Zealand (-11,4 %), Alm. Brand (-9,1 %).

Alm. Brand og IC Group gik i salg, hvoraf Alm. Brand er solgt. Signalet på IC Group er svagt og ignoreres nu.

Kontantandelen udgør nu 10,22 % (sidst: 2,02 %).

Alle danske aktieindekser ligger i en stigende trend.

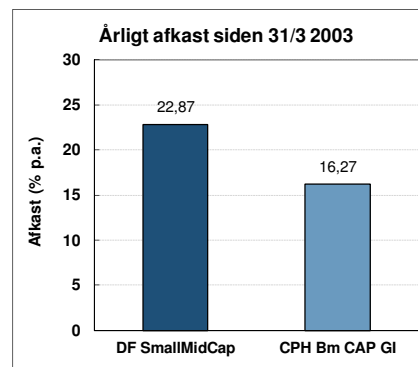
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeeversigten.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	46,27	12,56	44,53	-2,53	-10,40	27,12
CPH Bench. Cap GI	23,17	15,95	39,28	16,51	-23,95	17,90

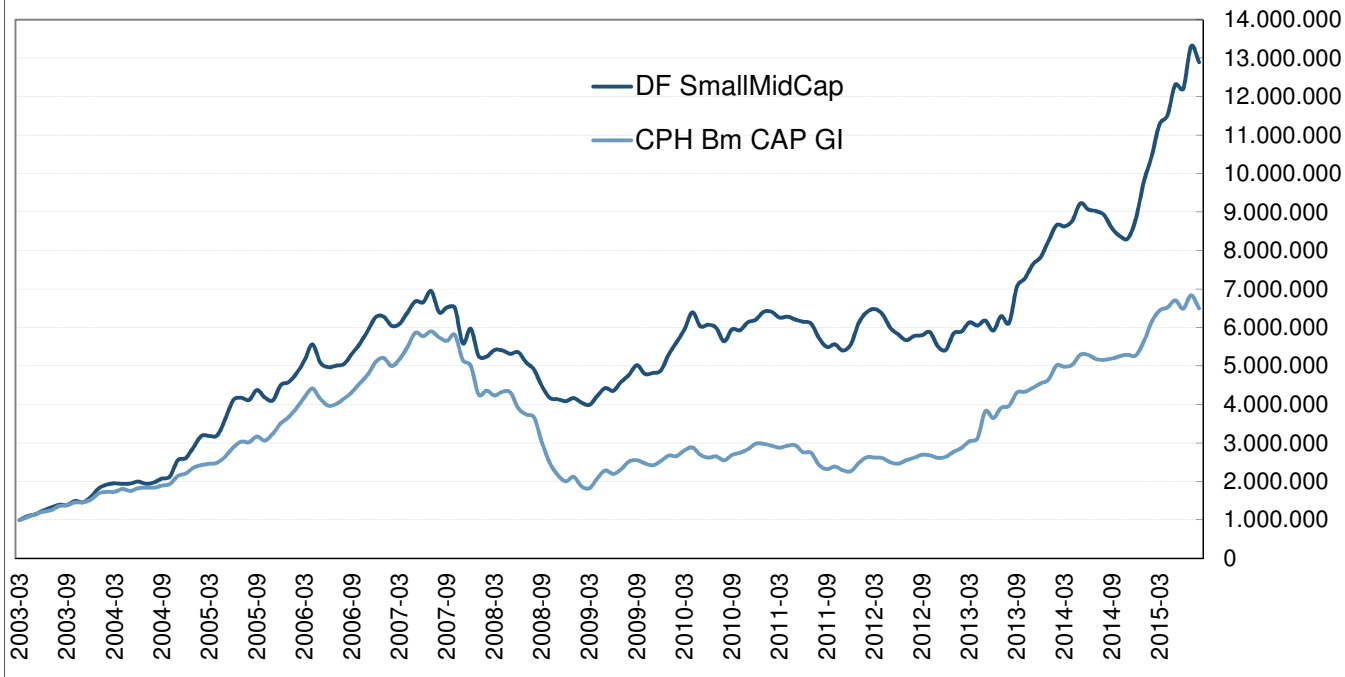
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 6,60 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 12 år til 22,87 % p.a. bliver til DKK 11.836.668

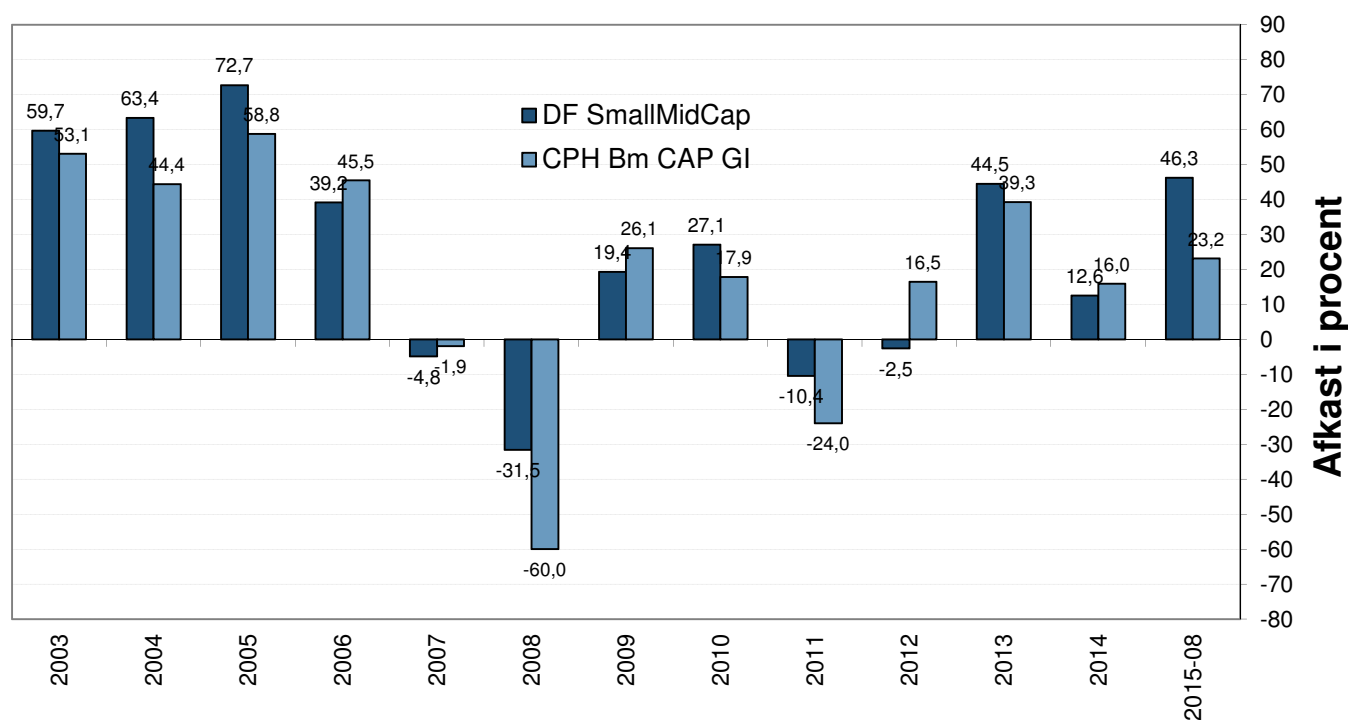
1 million investeret i 12 år til 16,27 % p.a. bliver til DKK 6.103.559



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.

Porteføljeeversigten kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeeversigten 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 porteføljeeversigten 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 porteføljeeversigten, 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 porteføljeeversigten.

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 porteføljeeaktier.
- '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.

Portefølje 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	

Portefølje 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. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.										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 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.