

Analyse og data pr. 31. maj 2016

## Aktiemarkedet og især porteføljerne steg markant i maj

### Resumé

I maj er der foretaget omlægninger i SmallMidCap-porteføljen. I måneden steg LargeCap-porteføljen hele 12,41 procent, mens SmallMidCap-porteføljen 'kun' steg 6,91 procent. I måneden steg C20-indekset 4,45 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset steg 6,60 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne på side 9. Min analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger stadigvæk i en langsigtet stigende trend. I år er C20-indekset faldet 1,41 procent, mens verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, er faldet 0,95 procent. C20-indekset er stadig i svagt salg, mens C20 CAP-indekset fortsat er i køb.

**Tema: Udødelige råd til aktieinvestorer – anden del. Se side 6.**

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Hold. Sidst: På kort og lang sigt: Hold. Læs hele konklusionen på side 4.

### Det danske aktiemarked og makro – stadig ingen alvorlige skyer på himlen

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, og optrenden styrkedes i maj. Selvom C20-indekset er i svagt salg, tyder meget på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Flere makrotal, herunder ledighed og forbrugertillid, understreger opsvinget i den danske økonomi. De fleste væsentlige ledende indikatorer for USA, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter og ordreindgang, ligger fortsat i en stigende trend, og antallet af nye ledige er i en faldende trend. I maj styrkedes USA-aktiemarkedet, der også er en ledende indikator. S&P 500-indekset styrkedes så meget i maj, at det er gået i køb. Så nu er både Dow Jones 30-indekset og det bredere S&P 500-indeks i køb. Dette er meget positivt. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer for USA, BNP, industriproduktionen, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Men indekset over indkøbschefernes humør i USA viser, at deres hidtidige optimisme er kølnet noget. I Europa forventer indkøbscheferne også fremgang, men tilliden til fremgangen er svækket. Samlet set viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark og USA befinder sig midt i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt i et økonomisk opsving.

Jeg vurderer stadigvæk, at de lave oliepriser ikke skader verdensøkonomien. Jeg har valgt ikke at spekulere i, eller gøre mig klog på, de mulige effekter af en *potentiel* Brexit. Ingen kan med anvendelig præcision sige, hvad eventuelle langsigtede effekter af en Brexit vil være. Jeg ser ingen grund til at reducere aktieeksponeringen.

Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent. Porteføljerne forventes at slå aktiemarkedet med en bred margin. Prognosen er fastholdt siden 31. december 2015.

### Porteføljer og transaktioner

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har i gennemsnit været 22,54 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 14,9 procent om året. Det er en overperformance på 7,6 procentpoint i snit *om året*. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Begge porteføljer har slået deres benchmark markant i år, hvilket er tilfredsstillende. Se afkastene i tabel 1.

Tabel 1. Afkaststatistik

Porteføljer og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2015 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF LargeCap	13.155.936 kr.	12,41 %	8,74 %	44,68 %	21,62 %	15,17 %
C20-indekset	999,86	4,45 %	÷1,41 %	36,23 %	13,60 %	18,27 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		7,96 %	10,15 %	8,45 %	8,02 %	
DF SmallMidCap	16.038.217 kr.	6,91 %	7,51 %	69,18 %	23,46 %	18,14 %
CPH Benchmark	1.284,52	6,60 %	3,98 %	32,64 %	16,27 %	18,38 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		0,31 %	3,53 %	36,54 %	7,19 %	

Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdikappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i procent: 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.

Se alle porteføljedetaljerne fra side 9. En stjerne (\*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Efter porteføljerne er der et fyldigt appendiks, som forklarer alt i porteføljeoversigterne (fra side 13).

I maj kom der regnskaber fra 19 af porteføljeselskaberne. DF analyserer alle regnskaber løbende og beretter om udvalgte regnskaber og andre hændelser i nyhedsbrevene. For alle detaljer henvises til de respektive selskabers hjemmesider.

#### LargeCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

I år har porteføljen overperformat C20-indekset med 10,15 procentpoint. Og siden opstarten i 2013 er porteføljens værdi godt 13-doblet. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er ikke handlet i LargeCap-porteføljen i maj. Maj var en særdeles god måned for LargeCap-porteføljen. Porteføljen trak på alle 12 cylindre og steg 12,41 procent i løbet af måneden. Den dårligst performende aktie var Novo Nordisk, der 'kun' steg 2,45 procent. Førertrøjen gik til Genmab, der steg 25,44 procent i maj. Ud over at **William Demant**-aktien er splittet i fem stk., og der er sket opjusteringer og store kursstigninger i **Genmab**, **Pandora** og **Rockwool**, har jeg følgende kommentarer:

**Rockwool** fremlagde den 19. maj et udmærket regnskab for første kvartal af 2016 og skød samme dag 10,69 procent i vejret. Selskabet er foran de lagte planer om effektiviseringer af driften, og salget går godt. Samtidig med at salget stiger, er overskudsgraden på vej op. Selskabet synes at gøre alt det rigtige, og jeg forventer yderligere kursstigninger. Ultimativt forventer jeg en fordobling af overskudsgrad (til 14 procent), resultatgrad (til ni procent) og aktiekurs (til ca. 2.400 kr. pr. aktie) over de kommende tre til fem år. Jeg har aktier i Genmab, Pandora og Rockwool. I maj steg Rockwool 18,01 procent.

**SimCorp** gik i salg i februar 2016 i kurs 305. I februarnummeret skrev jeg bl.a.: "SimCorp er gået i svagt salg, men beholdes, idet 1) min erfaring siger, at aktiekursen for SimCorp oftest retter sig oven på større kursfald ..." Det er vigtigt at have en fornemmelse for, hvilke selskabers aktiekurs man kan forvente retter sig og under hvilke omstændigheder. Den 31. maj lukkede SimCorp i kurs 354,00. Jeg har ikke aktier i SimCorp.

I porteføljeoversigten på side 9 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt.

#### SmallMidCap-porteføljen

Købt: Össur

Akkumuleret: H+H

Reduceret: ingen

Solgt: ChemoMetec og Veloxis.

I år har porteføljen overperformat Copenhagen Benchmark-indekset med 3,53 procentpoint. Porteføljens værdi er mere end 16-doblet i værdi siden opstarten i 2003. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er foretaget omlægninger i SmallMidCap-porteføljen i maj, se nedenfor. Maj var også en særdeles god måned for SmallMidCap-porteføljen, der steg 6,91 procent i løbet af måneden. Ud over opjusteringer og gode kursstigninger i **ALK**, **Ambu** og **DFDS** har jeg disse kommentarer:

**ALK.** I februarnummeret skrev jeg: "Den 22. februar sprang bomben, at den administrerende direktør, Jens Bager, er blevet fyret med øjeblikkelig virkning." Læs mere i februarnummeret om baggrunden for fyringen. Den 17. maj meddelte ALK endelig, at de har ansat en ny administrerende direktør. Valget faldt på Carsten Hellmann, der kommer fra stillingen som administrerende direktør i medicinalgiganten Sanofis datterselskab Merial, der er et veterinært medicinalfirma. Carsten sætter sig i den varme stol den 1. januar 2017. Indtil da fortsætter ALK's bestyrelsesformand, Steen Riisgard, som midlertidig administrerende direktør. Den 17. maj lukkede aktien i kurs 1.230, og den 31. maj lukkede den i kurs 1.242. Dvs. at markedet synes tilfreds med, men ikke ovenud begejstret for den nye direktør. I maj steg ALK 17,61 procent. Vi holder fast. Jeg har aktier i ALK.

**Ambu** gør alt det rigtige, men aktien er blevet så dyr på nøgletal, at selv de mindste fejltrin eller skuffelser vil sende aktien markant ned. Ambu er en forrygende vækst-case, og der er mere at hente, hvorfor den beholdes trods øget kursrisiko. Ambu steg 21,65 procent i maj. Jeg har aktier i Ambu.

**ChemoMetec**, som jeg reducerede med en fjerdedel i april, gik i maj i salg og er solgt til kurs 32,20. Jeg fornemmer, at risikoen er for stor i aktien til at vente på en eventuel positiv korrektion i aktiekursen. ChemoMetec blev i sin tid (31. oktober 2014) købt til porteføljen til kurs 7,65. Værdien er således mere end firedoblet i den tid, aktien har ligget i porteføljen. Provenuet fra salget investeres i OBS-liste-aktien Össur. Se nedenfor. Jeg har ikke aktier i ChemoMetec.

**Össur**, der gik i køb i april og sidenhen er steget, er købt til kurs 25,47. Selskabet producerer og udvikler arm- og benproteser og beslægtede produkter og services. Deres indtjening er stabil og høj. En investering i selskabet er meget mindre risikobetonet end vores hidtidige investering i ChemoMetec, der netop er solgt (se ovenfor). Læs mere om Össur på deres hjemmeside: [www.ossur.com/corporate/about-ossur](http://www.ossur.com/corporate/about-ossur).

**IC Group** er faldet ca. 19,30 procent siden aflæggelsen af regnskabet for tredje kvartal 2015/2016 (den 18. maj). Regnskabet var egentlig godt nok, men der blev nedjusteret. Aktien er gået i salg, men er beholdt. Jeg mener, at kursfaldet var for stort, og at en del af det tabte bør indhentes i de kommende måneder. Selskabet har historisk set haft sunde marginer og et stærkt cashflow, som på sigt bør kunne fastholdes. I maj faldt IC Group 16,36 procent. Jeg har aktier i IC Group.

**Veloxis** er nu faldet så meget, at den er gået i salg, solgt og overført til OBS-listen (se OBS-listen). Provenuet fra salget er anvendt til at akkumulere i H+H endnu en gang (se nedenfor). Veloxis er faldet 32,57 procent i 2016. Jeg beholder selv Veloxis, da jeg gerne vil have denne lodseddel liggende i min portefølje.

**H+H** fremlagde den 19. maj et fornuftigt regnskab for første kvartal af 2016. Sidenhen er kursen begyndt at klatre op under rimelig volumen, hvilket ofte er et godt tegn på, at andre investorer også er begyndt at se lyset. Jeg forventer som beskrevet tidligere, at der er meget mere at hente i H+H. Selskabet er kommet styrket gennem sin bragende turnaround og har stor og ny produktionskapacitet. Man må forvente, at H+H nu kan fokusere på at høste stordriftsfordele. Derfor akkumuleres for tredje gang 3.700 stk. i selskabet. Jeg har aktier i H+H.

**Exiqon**, se ekstramail, der er udsendt den 20. maj. SmallMidCap-porteføljen takker indtil videre nej til tilbuddet fra Qiagen. Jeg har aktier i Exiqon.

I porteføljeoversigten på side 11 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt.

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

OBS-listen er ændret siden sidst. I listen vises selskabsnavnet, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den dato. En stjerne (\*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet.

BoConcept (2014-0831. 110,00 kr.)

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

RTX (2016-0531. 94,00 kr.)

Sanistål (2016-0229. 80,50 kr.)

Veloxis\* (2016-0531. 1,18 kr.).

**Össur** er pillet af OBS-listen og lagt i SmallMidCap-porteføljen den 31. maj 2016. Læs mere ovenfor.

**RTX** sættes på OBS-listen til kurs 94,00, der var lukkekursen den 31. maj. Selskabet blev børsnoteret den 14. juni 2000

til kurs 185 og steg på tre måneder til 550 kr. for derefter at falde til 5,10 kr. i 2009. Den kursudvikling siger alt om risikoen ved at investere i små nye IT-selskaber. Nu er der gået næsten 16 år siden børsintroduktionen, og selskabet synes at have fundet takten efter en turnaround med store tab.

Efter selskabets regnskab for første kvartal 2015/2016 i januar 2016 udtalte økonomidirektør Jacob Vittrup, at RTX er på rette vej mod de mål og forventninger, der er sat for 2015/2016. "Det går nogenlunde, som vi har ventet, og vi oplever pæn vækst i forhold til samme periode sidste år," siger direktøren. Den 20. april opjusterede RTX forventningerne til 2015/2016. Det skete på baggrund af en stærkere end ventet efterspørgsel i første halvår af regnskabsåret. Den 10. maj fremlagde RTX halvårsregnskab for 2015/2016, der udviste fremgang på både top- og bundlinje. Selskabet fastholdt i den forbindelse forventningerne til helåret. Det ser således ud til, at der er styr på forretningen. Fortsætter den positive nyhedsstrøm, er der mere at hente i RTX. Men en vigtig usikkerhed har længe presset aktiekursen. RTX havde nemlig kun en midlertidig administrerende direktør, efter at RTX's tidligere administrerende direktør, Flemming Hynkemejer, fratrådte sin stilling ved udgangen af 2015. Den 27. maj meddelte man, at Peter Røpke, der kommer fra en stilling som administrerende direktør i Flügger, sætter sig i den tomme stol hos RTX senest den 1. december 2016. Aktien er siden begyndt at kravle op, men er endnu ikke i køb jf. min tekniske analyse. Kun aktier, der er i køb, lægges i porteføljen. Jeg ejer ikke aktier i RTX.

**Veloxis**, der er solgt fra SmallMidCap-porteføljen, er overført til OBS-listen. Aktien er netop gået i salg ifølge teknisk analyse. Investering i Veloxis er forbundet med kæmpe risiko. Aktien sluttede den 31. maj i kurs 1,18. Jeg har aktier i Veloxis.

Jeg overvejer at inkludere **Bavarian Nordic** på OBS-listen, men vil lige tygge lidt på det. Bavarian har i sin tid indgået i porteføljerne. Jeg har aktier i Bavarian Nordic.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. Ved indeværende status er alle aktier på OBS-listen på nær 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 porteføljerne er relativt små mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv. Derfor er investering i sådanne selskaber forbundet med en høj selskabsspecifik risiko. Selskabernes aktier kan desuden være illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – hvilket f.eks. gælder for BoConcept og Sanistål. Læs ansvarsfraskrivelsen nederst på denne side.

### Konklusion

I år har porteføljerne slået markedet markant. Risikoen i SmallMidCap-porteføljen er justeret i maj. Den 1. juni 2016 er porteføljerne i snit 94 procent investeret (dvs. seks procent ligger kontant). C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, mens C20-indekset er i svagt salg. Der er ikke tegn på svækkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark og USA. I USA er S&P 500-indekset gået i køb, hvilket er opmuntrende. Og det danske aktiemarked er stadigvæk sundt. Porteføljerne burde være robuste over for eventuelle tilbageslag i markedet. Jeg vurderer uændret, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Hold. Sidst: På kort og lang sigt: Hold.

**Tema: Anden del af udødelige aktietips for seriøse investorer. Se side 6.**

### 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.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

**Links**

Læs Jespers artikel om børsintroduktioner i Børsen: [www.danskfinansservice.dk/artikler.htm](http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm) (nr. 34 til 36)

Dansk Finansservice versus Buffett: [www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm](http://www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm)

Handelshistorik: <http://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-1023-Ekstramail-02-Handelshistorik.pdf>.

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

Porteføljesammensætning: <http://www.danskfinansservice.dk/portefoljesammensaetning.htm>.

Læs flere artikler om investering her: <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.

Læs om alle vores nyhedsbreve her: <http://www.danskfinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.

**Ansvarsfraskrivelse**

*Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på [www.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.dk) kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering, og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af 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 salgsanbefalinger 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 (\*).*

## Tema: Udødelige råd til aktieinvestorer. Anden del

*At investere i aktier uden forudgående analyse og strategi er som at bygge en villa uden brug af tegninger og tommestok – det bliver dyrt, og det går galt!*

Jeg har forsøgt at opstille en række gode råd til aktieinvestorer. Jeg begynder med nogle generelle råd og går så mere i detaljer og slutter med at kommentere nogle af myterne, der hersker i aktieverdenen. I dette nummer bringes anden del. Første del er bragt i aprilnummeret af nyhedsbrevene.

### Grilltesten

Brug allerførst noget tid på at 'grille' din hensigt med at købe aktier. Er det nu også en god idé? Inden du køber aktier, bør du foretage følgende minianalyse:

- Hvorfor er du interesseret i selskabet og aktien?
- Hvad skal der ske, for at selskabet opnår eller bevarer sin succes?
- Hvilke forhindringer står i vejen for selskabets succes?
- Ligger aktiekursen i en stigende trend?

Du kan med fordel også udføre 'Grilltesten' på de aktier, du allerede har købt. Holder dine argumenter for at eje aktierne stadig? Er investeringscasen intakt? Husk at nedskrive grundene til køb og salg af aktier. Læs grundene med jævne mellemrum, og tjek, om de stadig holder. Grilltesten er gentaget fra første del, da dette råd er meget anvendeligt.

### Makroøkonomi

Du skal ikke lægge for stor vægt på makroøkonomi, undtagen i de situationer, hvor du er sikker på, at en bestemt sektor vil blive påvirket på en bestemt måde. Når f.eks. olieprisen falder, er det klart, at det vil påvirke de virksomheder, der servicerer olieindustrien, negativt. Og omvendt vil storforbrugere af olie, såsom flyselskaber, vinde på olieprisfald, mens faldende oliepriser ikke påvirker sundhedsplejeselskaber.

Dansk Finansservice benytter et stort batteri af historiske økonomiske nøgletal og indikatorer. Men vi benytter ikke forecasts, dvs. estimer på fremtidig udvikling i økonomien. Hvorfor? Fordi det er spild af tid, da det gang på gang har vist sig for selv de skarpeste økonomer at være umuligt at forecaste med en præcision, der kan bruges til at investere ud fra. Det var noget, jeg fik at føle allerede for 20 år siden. Jeg husker tydeligt, da jeg selv investerede i thailandske aktier i 1996. Topøkonomer fra bl.a. IMF, ADB og Danske Bank forecastede en thailandsk BNP-vækst på over fem procent de næste mange år. Men væksten blev negativ, og jeg tabte massivt på thai-aktierne.

Makroanalyse kan hjælpe dig med at vurdere konjunkturerne. Og for den avancerede investor kan dette bl.a. benyttes til at vurdere, hvor meget eller hvor lidt der skal investeres i forskellige sektorer. Det, du skal se på, er *vendinger* i trenden i historiske/statistiske data, ligesom Dansk Finansservice gør.

Fokusér først og fremmest på at vælge de rigtige aktier. På kort sigt kan en aktie såvel som et marked gå modsat de fundamentale forhold. Det er umuligt at forudsige, hvad den langsigtede effekt bliver af den ene eller anden hændelse. Ved du, hvad effekten på indtjeningen i FLS, Hennes & Mauritz eller Nokia bliver, hvis Japan pumper flere eller færre penge ud end forventet, Kina nedsætter diskontoen, eller Sverige devaluerer kronen? Og hvad nu, hvis alle ændringerne indtræffer samme kvartal? Selv aner jeg det ikke! Det betaler sig sjældent at handle ud fra et gæt på, hvad en eller anden mulig hændelse i makroøkonomien kommer til at betyde for aktierne.

Og til sidst ...

**Tossede ting, folk siger om aktier**

Mærkelige aktieudsagn ...	Og den anden vinkel ...
Idet aktien allerede er faldet så og så meget, så kan den ikke falde ret meget mere.	Jo, en aktie kan altid falde til nul kr.
Man kan altid sige, når en aktie har nået bunden.	Nej, en aktie kan altid falde til nul kr.
Idet aktien allerede er steget til det nuværende niveau, så kan den ikke stige yderligere.	Sagde du det om Genmab, Pandora eller BoConcept i 2014 eller 2015, og hvad skete der?
Det er kun en 2-kroners aktie, så hvad kan jeg risikere/tabe?	At tabe 100.000 kr. på 50.000 aktier á 2 kr. er lige så træls som at tabe 100.000 kr. på 1.000 aktier á 100 kr.
Til sidst kommer en aktie altid tilbage, til hvor man købte den.	Måske rigtigt. Men du kunne jo investere i en anden og stigende aktie og tjene mere.
Det er altid mørkest før daggry.	Problemet er bare, at det ofte altid er mørkt, før det bliver kulsort.
Når aktien kommer tilbage (rebounder) til X kr., så sælger jeg den.	Tåbeligt, fordi ingen ved, om aktien stiger/rebounder. Og der er ingen grund til at tjene et tab hjem på den aktie, du eksempelvis har tabt på. 10.000 kr. tjent er 10.000 kr. tjent, uanset hvilken aktie de er tjent på. Desuden kan det være, at nogen overtager hele selskabet til en lavere pris end den, du oprindeligt gav, og så når du aldrig i pengene på den aktie. Har du aktier i Exiqon, Stylepit eller B&O, som du har købt over dagens kurs?
Hvad skulle jeg bekymre mig om? Aktier i konservative og hæderkronede selskaber (FLS, Mærsk, Novozymes) fluktuerer ikke ret meget.	Faktum er, at der ikke findes et selskab og en aktie, som du har råd til at undlade at følge op på. Og nogle hæderkronede selskaber kan faktisk gå ned ligesom Nordisk Fjer og Hafnia. Nokia og Danske Bank var gået konkurs uden frisk kapital.

Mærkelige aktieudsagn ...	Og den anden vinkel ...
Det tager for lang tid, før der sker noget med aktiekursen.	Hold øje med, om indtjeningen pr. aktie stiger, og om begrundelsen for, at du købte aktien, stadig er intakt. Det kræver en enorm tålmodighed at beholde en aktie i et selskab, som du interesserer dig voldsomt for, men som alle andre ignorerer.
Se alle de penge, jeg har tabt, fordi jeg ikke købte aktien.	At betragte andres kursgevinst som sit eget tab er ikke produktivt, så drop det.
Jeg missede denne her, men jeg fanger den 'næste Apple'.	Det er oftest bedre at investere i det gennemprøvede selskab end den nye opkomling. Veletablerede selskaber klarer sig i gennemsnit bedre, end nytilkomne eller nyligt børsintroducerede selskaber gør. Vidste du, at både Coloplast og DSV har været langt bedre investeringer end Apple? Og synes du, at DSV er mere sexet end Apple? Pointen er, at du kan tjene bunker af penge på usexede selskaber.
Aktien er steget, så jeg må have taget den rigtige beslutning. Eller aktien er faldet i kurs, så jeg må have foretaget en forkert investering.	Intet er mere forkert, medmindre du er en meget kortsigtet investor og så handler derefter.

Jeg håber, at temaartiklerne har givet dig stof til eftertanke og nogle no-nonsense-værktøjer til at styre dine investeringer i den rigtige retning.

Venlig hilsen

Jesper



Portefølje pr. 1. maj 2016.

Kurser ultimo maj er udsendt den 2. juni.

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									573.681			
C20			957,25							999,86		4,45
CPH Benchmark GI			1.335,09							1399,04		4,79
ALK (M)*	2016-0430	1002,50	1056,00	5%	1.000	1.056.000	9,5%			1242,00	1.242.000	17,61
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	404,50	69%	2.400	970.800	8,7%			423,70	1.016.880	4,75
DSV (C)	2015-0227	215,40	273,50	27%	3.000	820.500	7,4%			304,90	914.700	11,48
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	963,00	272%	1.500	1.444.500	13,0%			1208,00	1.812.000	25,44
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	217,10	9%	2.750	597.025	5,4%			263,00	723.250	21,14
ISS (C)	2015-0531	233,30	246,80	6%	3.500	863.800	7,8%			269,50	943.250	9,20
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	362,90	22%	3.000	1.088.700	9,8%			371,80	1.115.400	2,45
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	844,00	99%	1.250	1.055.000	9,5%			993,50	1.241.875	17,71
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1083,00	23%	700	758.100	6,8%			1.278,00	894.600	18,01
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	292,20	-13%	2.000	584.400	5,3%			354,00	708.000	21,15
Vestas (C)	2015-1030	439,55	465,00	6%	2.200	1.023.000	9,2%			479,00	1.053.800	3,01
William Demant (C)	2016-0430	133,60	133,60	0%	6.500	868.400	7,8%			141,00	916.500	5,54
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									= 100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						11.130.225	100%		573.681			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									573.681	4,36%		
Værdi i alt ultimo måneden											13.155.936	

**Resultat**

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

1215,59

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

670,52

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

435,69

Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

**779,91**

Portefølje pr. 1. juni 2016.

Kurser ultimo juni udsendes senest den 5. 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									573.681	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			999,86							1011,00		1,11
CPH Benchmark GI			1.399,04							1415,00		1,14
ALK (M)*	2016-0430	1002,50	1242,00	24%	1.000	1.242.000	9,9%			1250,00	1.250.000	0,64
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	423,70	77%	2.400	1.016.880	8,1%			444,00	1.065.600	4,79
DSV (C)	2015-0227	215,40	304,90	42%	3.000	914.700	7,3%			303,00	909.000	-0,62
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1208,00	367%	1.500	1.812.000	14,4%			1242,00	1.863.000	2,81
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	263,00	32%	2.750	723.250	5,7%			264,00	726.000	0,38
ISS (C)	2015-0531	233,30	269,50	16%	3.500	943.250	7,5%			269,00	941.500	-0,19
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	371,80	25%	3.000	1.115.400	8,9%			377,00	1.131.000	1,40
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	993,50	134%	1.250	1.241.875	9,9%			1001,00	1.251.250	0,75
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1278,00	45%	700	894.600	7,1%			1.299,00	909.300	1,64
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	354,00	5%	2.000	708.000	5,6%			343,00	686.000	-3,11
Vestas (C)	2015-1030	439,55	479,00	9%	2.200	1.053.800	8,4%			477,00	1.049.400	-0,42
William Demant (C)	2016-0430	133,60	141,00	6%	6.500	916.500	7,3%			145,00	942.500	2,84
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									= 100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

**Månedens handler og kommentarer**

År til dato afkastet i porteføljen er 8,74 %, mens C20-indekset er faldet 1,41 %.

I maj steg porteføljen 12,41 %, mens C20-indekset steg 4,45 %. Porteføljens performance er tilfredsstillende.

Der har ikke været grund til at foretage handler i maj.

Kontantandelen udgør 4,36 % (sidst 4,90 %) af den samlede formue.

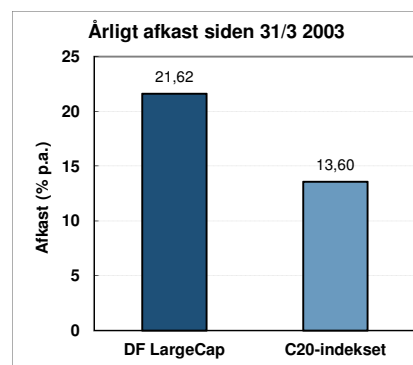
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeverisigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	8,74	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-1,41	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

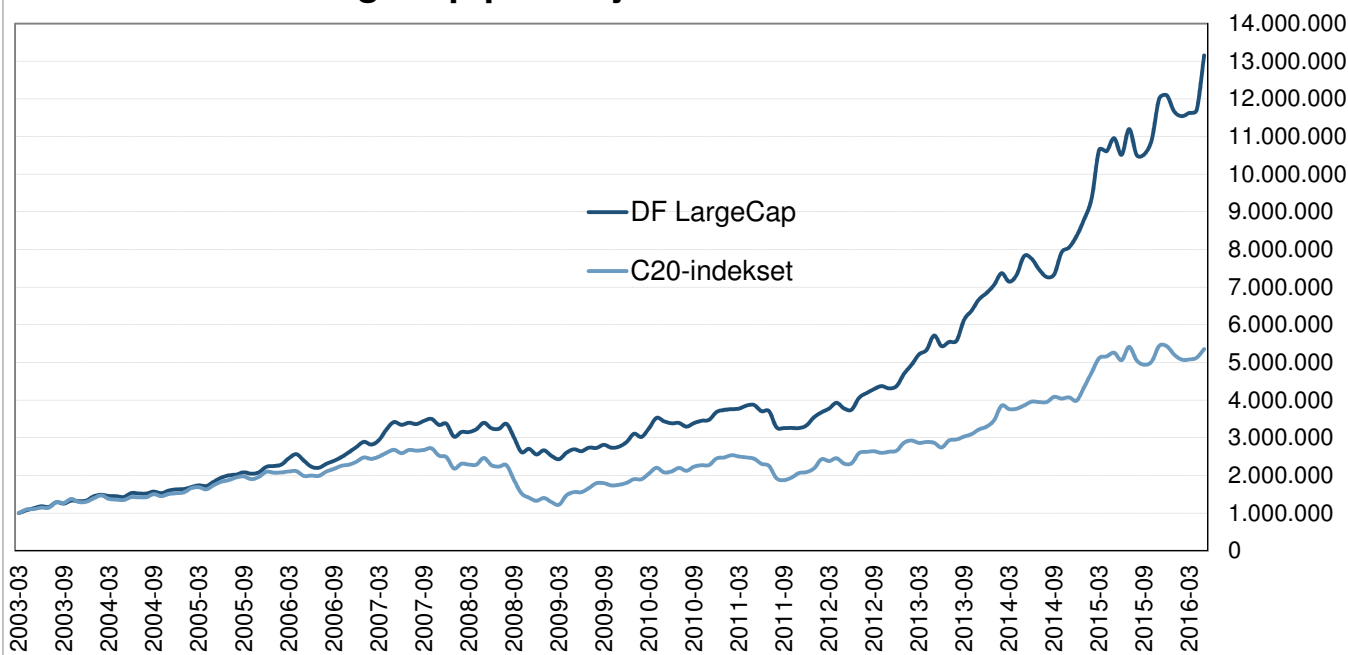
**Porteføljens overperformance i forhold til C20: 8,02 procentPOINT p.a.**

1 million investeret i 13 år til 21,62 % p.a. bliver til: 12.733.731

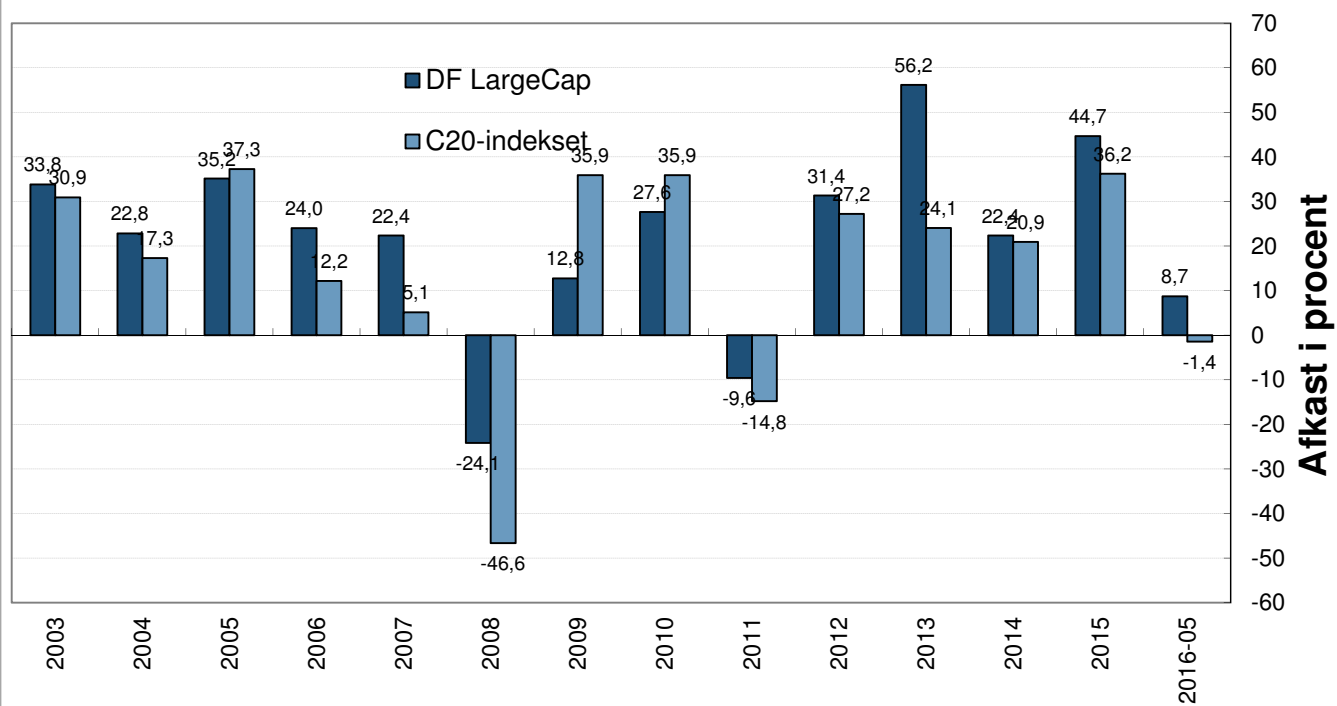
1 million investeret i 13 år til 13,60 % p.a. bliver til: 5.244.263



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



### Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år til dato



Portefølje 1. maj 2016.

Kurser ultimo maj er udsendt den 2. juni.

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									1.108.125			
CPH Benchmark CAP GI			1.204,96							1.284,52		6,60
ALK (M)*	2016-0131	904,68	1.056,00	17%	1.400	1.478.400	10,6%			1.242,00	1.738.800	17,61
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	224,00	105%	4.800	1.075.200	7,7%			272,50	1.308.000	21,65
ChemoMetec (S)	2016-0430	7,65	36,60	378%	37.500	1.372.500	9,9%			32,20	1.207.500	-12,02
Columbus (S)*	2016-0131	6,77	8,00	18%	123.000	984.000	7,1%			8,65	1.063.950	8,13
DFDS (L)	2014-1128	110,40	259,50	135%	5.000	1.297.500	9,3%			331,20	1.656.000	27,63
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	17,70	98%	75.000	1.327.500	9,6%			17,80	1.335.000	0,56
H+H (S)*	2015-1231	67,50	72,00	7%	11.100	799.200	5,8%			82,00	910.200	13,89
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	108,99	114,00	5%	9.000	1.026.000	7,4%			115,00	1.035.000	0,88
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	220,00	23%	5.000	1.100.000	7,9%			184,00	920.000	-16,36
NNIT (M)	2016-0430	163,46	177,00	8%	6.500	1.150.500	8,3%			237,00	1.540.500	33,90
SAS (M)*	2015-1030	13,40	18,60	39%	60.000	1.116.000	8,0%			18,60	1.116.000	0,00
Skako (S)*	2015-0930	26,60	59,00	122%	12.000	708.000	5,1%			59,00	708.000	0,00
Veloxis (M)*	2016-0131	1,83	1,33	-27%	345.000	458.850	3,3%			1,18	407.100	-11,28
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									=100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						13.893.650	100%		1.108.125			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
ChemoMetec (S)	2016-0531	7,65	32,20	321%	37.500	1.207.500		6.038	1.201.463		Solgt	
Veloxis	2016-0531	1,83	1,18	-36%	345.000	407.100		2.036	405.065		Solgt	
H+H (S)*	2016-0531	82,00	82,00	0%	3.700	303.400		1.517	-304.917		Akkumuleret	
Össur (L)*	2016-0531	25,47	25,47	0%	50.000	1.273.500		6.368	-1.279.868		Købt	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.129.867	7,04%		
Værdi i alt ultimo måneden											16.038.217	

**Resultat**

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

1.503,82

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

627,77

Forskell i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

**876,05**

Portefølje 1. juni 2016.

Kurser ultimo juni udsendes senest den 5. 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									1.129.867	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.284,52							1.299,00		1,13
ALK (M)*	2016-0131	904,68	1.242,00	37%	1.400	1.738.800	11,7%			1.250,00	1.750.000	0,64
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	272,50	150%	4.800	1.308.000	8,8%			275,00	1.320.000	0,92
Columbus (S)*	2016-0131	6,77	8,65	28%	123.000	1.063.950	7,1%			8,88	1.092.240	2,66
DFDS (L)	2014-1128	110,40	331,20	200%	5.000	1.656.000	11,1%			333,00	1.665.000	0,54
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	17,80	99%	75.000	1.335.000	9,0%			18,00	1.350.000	1,12
H+H (S)*	2016-0531	71,13	82,00	15%	14.800	1.213.600	8,1%			83,00	1.228.400	1,22
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	108,99	115,00	6%	9.000	1.035.000	6,9%			117,00	1.053.000	1,74
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	184,00	3%	5.000	920.000	6,2%			189,00	945.000	2,72
NNIT (M)	2016-0430	163,46	237,00	45%	6.500	1.540.500	10,3%			241,00	1.566.500	1,69
Össur (L)*		25,47	25,47	0%	50.000	1.273.500	8,5%			26,00	1.300.000	2,08
SAS (M)*	2015-1030	13,40	18,60	39%	60.000	1.116.000	7,5%			19,00	1.140.000	2,15
Skako (S)*	2015-0930	26,60	59,00	122%	12.000	708.000	4,7%			60,00	720.000	1,69
<i>Grøn baggrund betyder der er reduceret, akkumuleret eller købt i papiret i måneden.</i>									=100%			
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

**Månedens handler og kommentarer**

Årets portefølje-afkast er på 7,51 %, mens benchmark er steget 3,98 %.

I maj steg porteføljen 6,91 %, mens Copenhagen Benchmark steg 6,60 %.

Porteføljens performance er tilfredsstillende. ChemoMetec og Veloxis er solgt idet disse aktier er gået i salg.

Provenuet fra disse salg er anvendt til at akkumuleres i H+H og at købe nyt i Össur.

Kontantandelen udgør 7,04 % (sidst: 7,39 %).

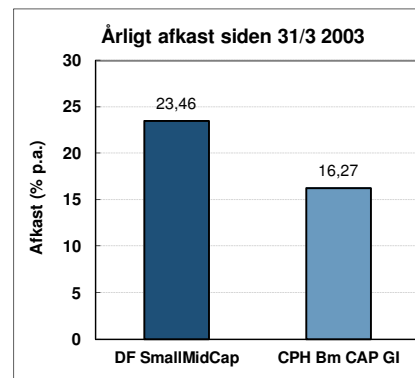
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	7,51	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	3,98	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

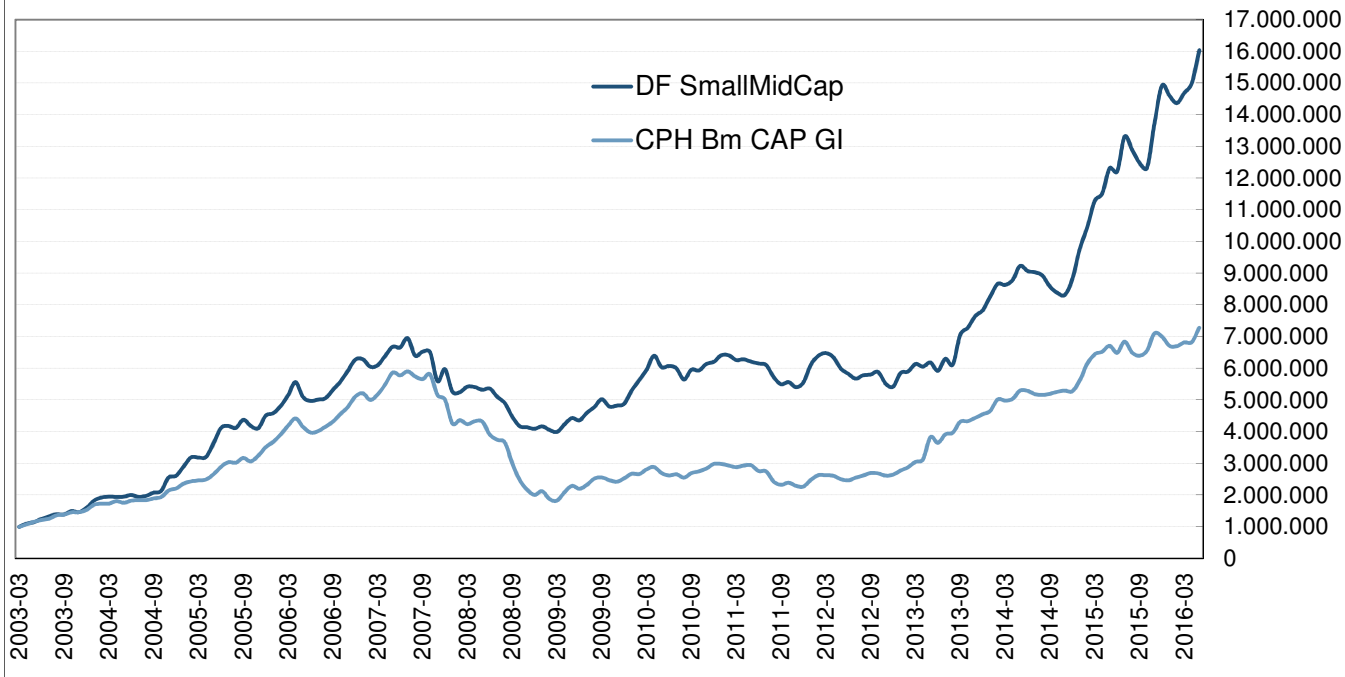
**Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,19 procentPOINT p.a.**

1 million investeret i 13 år til 23,46 % p.a. bliver til DKK 15.484.634

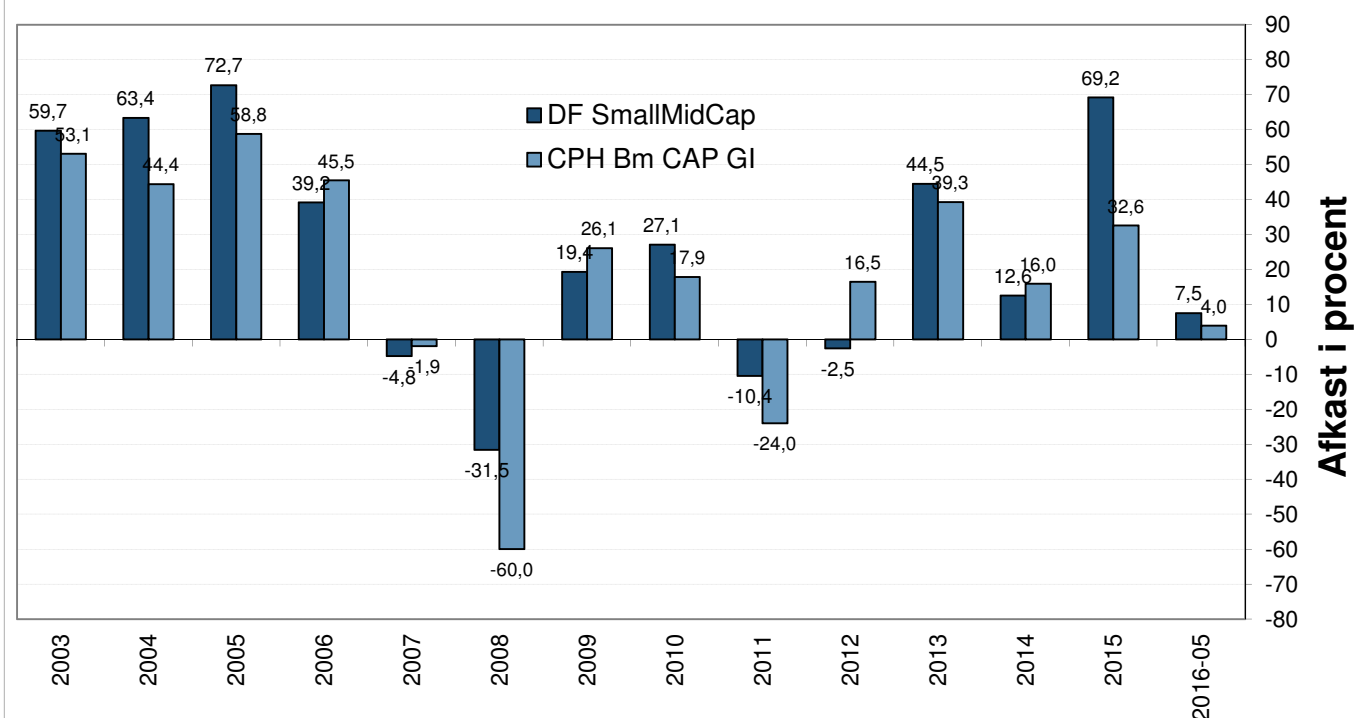
1 million investeret i 13 år til 16,27 % p.a. bliver til DKK 7.097.164



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



### Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år 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.danskinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.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. <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.*