

Analyse og data pr. 31. juli 2016

## Det danske aktiemarked er styrket og der er mere at hente

### Resumé

I juli er der foretaget omlægninger i begge porteføljer. I måneden faldt LargeCap-porteføljen 0,10 procent, mens SmallMidCap-porteføljen steg 5,37 procent. I måneden steg C20-indekset 3,86 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset steg 3,53 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 6. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien er på vej op i gear. Det danske aktiemarked er styrket, og ligger stadigvæk i en langsigtet stigende trend. I år er C20-indekset faldet 1,93 procent, mens verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, er steget 3,07 procent. C20-indekset er stadig i svagt salg, mens C20 CAP-indekset fortsat er i køb.

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

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

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, som styrkedes i juli. 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 juli styrkedes USA-aktiemarkedet, der også er en ledende indikator. NASDAQ-indekset er netop gået i køb. Dette er meget positivt. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer for USA; BNP, industriproduktionen, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Og indekset over indkøbschefernes humør i USA viser øget optimisme. I Europa forventer indkøbscheferne også fremgang. Samlet set viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark, Tyskland og USA befinder sig midt i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt i et økonomisk opsving. Indtil videre har Brexit ikke betydet noget for vores porteføljer. Og 'over there' er det britiske hovedindeks, FT 100, steget 7,9 procent siden den 31. maj 2016. I samme periode er pundet faldet 8,9 procent. Samlet set har Brexit-effekten været ubetydelig. Min holdning er, at ingen med anvendelig præcision kan sige hvad de eventuelle langsigtede effekter af Brexit bliver.

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 22,01 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 14,6 procent om året. Det er en overperformance på 7,4 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	12.560.659 kr.	÷0,10 %	3,82 %	44,68 %	20,90 %	15,18 %
C20-indekset	994,55	3,86 %	÷1,93 %	36,23 %	13,37 %	18,23 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		÷3,96 %	5,75 %	8,45 %	7,53 %	
DF SmallMidCap	15.998.953 kr.	5,37 %	7,25 %	69,18 %	23,11 %	18,16 %
CPH Benchmark	1.259,99	3,53 %	2,00 %	32,64 %	15,88 %	18,36 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		1,84 %	5,25 %	36,54 %	7,23 %	

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 6. 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 10).

#### LargeCap-porteføljen

Købt: Novozymes

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ALK.

I år har porteføljen overperformet C20-indekset med 5,75 procentpoint, og siden opstarten i 2013 er porteføljens værdi næsten 13-doblet. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er handlet i LargeCap-porteføljen i juli. Desværre blev den forholdsvis tunge position i ALK rundbarberet, hvilket trak månedsafkastet i minus. Et minus på 0,10 %. Bortset fra dette styrt kørte aktierne fornuftigt.

**ALK** meddelte efter børsens lukketid den 26. juli, meget overraskende, at deres partner Merck på USA-markedet er sprunget fra. Det fik aktiekursen til at brage ned med 17,5 procent. ALK er solgt den 29. juni til kurs 951. En af grundene til at købe ALK var netop troen på at Merck kunne sætte vægt bag salget af ALKs produkter i USA på baggrund af at de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA, har accepteret ALKs ansøgning om registrering af deres tabletvaccine mod husstøvmideallergi. Og at denne tabletvaccine mod husstøvmideallergi har fået positiv omtale i tidsskriftet The Journal of American Medical Association. ALK har dog ikke givet op, siger bestyrelsesformand og fungerende direktør Steen Riisgaard, "Det er ikke været med i overvejelserne at trække sig fra markedet. Jeg tror på, at det bliver et stort og vigtigt marked. Det, der er sket, vil nok forsinke udviklingen på mellemkort sigt, men på længere sigt kan det gå hen og blive en god ting for ALK, at vi nu selv har kontrol over vores fremtid i Nordamerika".

Jeg vil umiddelbart forvente at aktiekursen retter sig, men at stigningspotentialet er begrænset indtil ALK evt. finder en ny partner på det amerikanske marked. Jeg ejer aktier i ALK og overvejer et evt. salg i løbet af august. At beholde aktien er spekulation og kan ikke anbefales, medmindre man følger aktiekursen meget nøje og har masser af erfaring med kort horisont.

Provenuet fra ALK-salget investeres i verdensklassefirmaet **Novozymes**, som derved genindtræder i det fine selskab. Aktien gik i køb den 30. juni 2016 i kurs 319,6. Aktiekursen ligger i en stigende trend. Aktien er netop købt til kurs 326,5 kr. Jeg ejer aktier i Novozymes.

I porteføljeoversigten på side 6 kan du se afkastene på alle LargeCap-aktier, siden de blev købt.

#### SmallMidCap-porteføljen

Købt: cBrain og Kbh. Lufthavne

Akkumuleret: Össur

Reduceret: ingen

Solgt: ALK og IC Group.

I år har porteføljen overperformet Copenhagen Benchmark-indekset med 5,25 procentpoint. Porteføljens værdi er 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 juli, se nedenfor. Juli var en fin måned for SmallMidCap-porteføljen, der skød i vejret med 5,37 procent i løbet af måneden. Stigningen er sket selv om den tunge position i ALK dykkede 19 procent i juli. Heldigvis er købet af Columbus, Harboes Bryggeri og RTX i juni en stor succes. Aktierne er alle steget med mellem 12 og 19 procent siden da. NNIT steg i øvrigt over 19 procent i måneden. Man fristes til at sige "Det er heeelt vildt". Jeg har aktier i Columbus, men ikke i NNIT.

**ALK** er solgt (til 951 kr. pr. aktie) af samme årsager som nævnt ovenfor. Provenuet er investeret i **Københavns Lufthavne**, der synes at fortsætte opstigningen og indtjeningsvæksten. Jeg har ikke aktier i Københavns Lufthavne.

**IC Group**, der tidligere hed IC Companys, er solgt fra idet aktien er i salg, ikke har en klar kurstrend, og fordi jeg ser større stigningspotentialer i de to andre nedennævnte aktier. Jeg har ikke aktier i IC Group.

Provenuet fra salget af IC Group er investeret i den forholdsvis lille IT-virksomhed **cBrain**. Aktiekursen på cBrain er for opadgående, efter et dyk i foråret. Selskabet er inde i en sund udvikling med mange fine ordrer. Forvent flere gode nyheder fra den front. Jeg ejer aktier i cBrain.

Jeg har brugt noget af kontantbeholdningen på at akkumulere en fjerdedel flere aktier i **Össur**. Össur er inde i en sund fundamental udvikling, og er forholdsvis defensiv. Dertil kommer at aktiekursen kigger opad. Jeg har aktier i Össur.

**H+H**, der tog et dyk efter Brexit, har rettet sig meget og koster i dag det samme som ugen før den famøse afstemning, nemlig 72 kr. pr. aktie. Dette viser, at det ville have været en fejl at sælge i panik dagen efter afstemningen, hvor gassen gik af H+H-kursen, som kortvarigt var nede med knap 20 procent.

I porteføljeoversigten på side 8 kan du se afkastene på alle SmallMidCap-aktier, siden de blev købt.

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

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

Bavarian Nordic\* (2016-0606. 242,00 kr.)

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

Sanistål (2016-0229. 80,50 kr.)

SAS\* (2016-0630. 12,80 kr.)

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

**Bavarian Nordic** blev som nævnt i ekstra-mailen den 6. juni optaget på OBS-listen samme dag. Det skete til 242 kr. pr. aktie. Den 30. juni lukkede aktien i 233 kr. pr. aktie. Jeg synes den seneste nyhedsstrøm fra Bavarian er positiv, f.eks.: den 9. maj oplyste selskabet, at de har vundet en ordre hos det amerikanske sundhedsministerium på koppevaccinen Imvamune. Værdi ca. 650 mio. kr. Den 23. maj oplyste Bavarian, at de har opnået positive resultater med deres vaccine mod RS-virus i første fase 1-forsøg. Den såkaldte RSV-vaccine er et middel mod en virus i luftvejene. Den 15. juni oplyste selskabet, at de har fået yderligere en Imvamune-ordre fra Canada. Denne positive nyhedsstrøm er ikke afspejlet i aktiekursen. Husk at investering i biotek er forbundet med meget stor risiko, og er uegnet for defensive og kortsigtede investorer.

**Bavarian Nordic** blev den 6. juni optaget på OBS-listen. Det er sket til kurs 242 kr. pr. aktie. Siden da er der kommet flere gode nyheder fra selskabet. Læs mere på selskabets hjemmeside. Jeg mener ikke at den positive nyhedsstrøm er afspejlet i aktiekursen. Husk at investering i biotek er forbundet med meget stor risiko og er uegnet for defensive og kortsigtede investorer. Jeg ejer aktier i Bavarian.

**TK Development**, der er en af de private investorers favoritter til gambling er netop gået i køb. Købssignalet er dog forholdsvis svagt. Det overvejes at sætte aktien på OBS-listen. Investering i TK Development er forbundet med ekstrem risiko og er helt uegnet for defensive investorer. Jeg ejer en lille position (0,8 procent af min portefølje) aktier i TK. Logikken er, at tabet maksimalt kan blive 0,8 procent, hvilket er mindre end det porteføljen svinger dagligt. Men upsiden er en mangedobling af investeringen - hvis TK kommer godt igennem sin turnaround.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. Ved indeværende status er ingen af aktierne på OBS-listen 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 Veloxis og Sanistål. Læs ansvarsfraskrivelsen på næste side.

### Konklusion

I år har porteføljerne slået markedet markant. Risikoen i SmallMidCap-porteføljen er justeret i juli. Den 1. august 2016 er porteføljerne i snit 95 procent investeret (dvs. fem 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, Tyskland og USA. I Tyskland er DAX 30-indekset gået i køb, NASDAQ 100-indekset i USA er ligeledes gået i køb. Dette er meget 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. Kursmålet på C20 CAP har været det samme siden 31. december 2015.

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

### 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>.

### Links

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

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

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

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

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

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

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

**Læs ansvarsfraskrivelsen på næste side ->**

**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 (\*).

Portefølje pr. 1. juli 2016.

Kurser ultimo juli er udsendt den 31. 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												
C20			957,58						581.556	994,55		3,86
CPH Benchmark GI			1.335,51							1391,14		4,17
ALK (M)*	2016-0430	1002,50	1169,00	17%	1.000	1.169.000	9,7%			951,00	951.000	-18,65
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	437,90	83%	2.400	1.050.960	8,8%			418,00	1.003.200	-4,54
DSV (C)	2015-0227	215,40	280,20	30%	3.000	840.600	7,0%			296,20	888.600	5,71
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1210,00	367%	1.500	1.815.000	15,1%			1206,00	1.809.000	-0,33
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	249,80	25%	2.750	686.950	5,7%			270,50	743.875	8,29
ISS (C)	2015-0531	233,30	251,20	8%	3.500	879.200	7,3%			256,60	898.100	2,15
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	358,10	20%	3.000	1.074.300	9,0%			379,10	1.137.300	5,86
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	907,00	114%	1.250	1.133.750	9,5%			866,00	1.082.500	-4,52
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1208,00	37%	700	845.600	7,1%			1.260,00	882.000	4,30
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	327,60	-2%	2.000	655.200	5,5%			344,40	688.800	5,13
Vestas (C)	2015-1030	439,55	452,50	3%	2.200	995.500	8,3%			464,40	1.021.680	2,63
William Demant (C)	2016-0430	133,60	130,00	-3%	6.500	845.000	7,0%			135,80	882.700	4,46
<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						11.991.060	100%		581.556			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
ALK (M)*	2016-0731	1.002,50	951,00	-5%	1.000	951.000		4.755	946.245	Solgt		
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	326,50	0%	3.000	979.500		4.898	-984.398	Købt		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									543.404	4,33%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.560.659	

**Resultat**

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

1156,07

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

666,17

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

432,84

Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

**723,22**

Portefølje pr. 1. august 2016.

Kurser ultimo august udsendes senest den 5. 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			994,55						543.404	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark GI			1.391,14							1011,00		1,65
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	418,00	75%	2.400	1.003.200	8,3%			1415,00		1,72
DSV (C)	2015-0227	215,40	296,20	38%	3.000	888.600	7,4%			425,00	1.020.000	1,67
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1206,00	366%	1.500	1.809.000	15,1%			299,00	897.000	0,95
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	270,50	36%	2.750	743.875	6,2%			1333,00	1.999.500	10,53
ISS (C)	2015-0531	233,30	256,60	10%	3.500	898.100	7,5%			275,00	756.250	1,66
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	379,10	27%	3.000	1.137.300	9,5%			256,00	896.000	-0,23
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	326,50	0%	3.000	979.500	8,2%			381,00	1.143.000	0,50
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	866,00	104%	1.250	1.082.500	9,0%			333,00	999.000	1,99
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1260,00	43%	700	882.000	7,3%			888,00	1.110.000	2,54
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	344,40	2%	2.000	688.800	5,7%			1.300,00	910.000	3,17
Vestas (C)	2015-1030	439,55	464,40	6%	2.200	1.021.680	8,5%			355,00	710.000	3,08
William Demant (C)	2016-0430	133,60	135,80	2%	6.500	882.700	7,3%			477,00	1.049.400	2,71
<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 3,82 %, mens C20-indekset er faldet 1,93 %.

I juli faldt porteføljen 0,10 %, mens C20-indekset steg 3,86 %. Porteføljens performance er tilfredsstillende.

ALK er solgt. Provenuet er investeret i Novozymes.

Kontantandelen udgør 4,33 % (sidst 4,63 %) af den samlede formue.

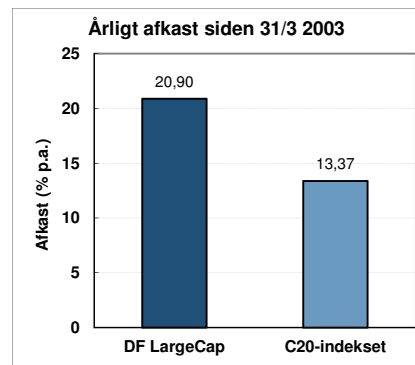
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeverisigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	3,82	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-1,93	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

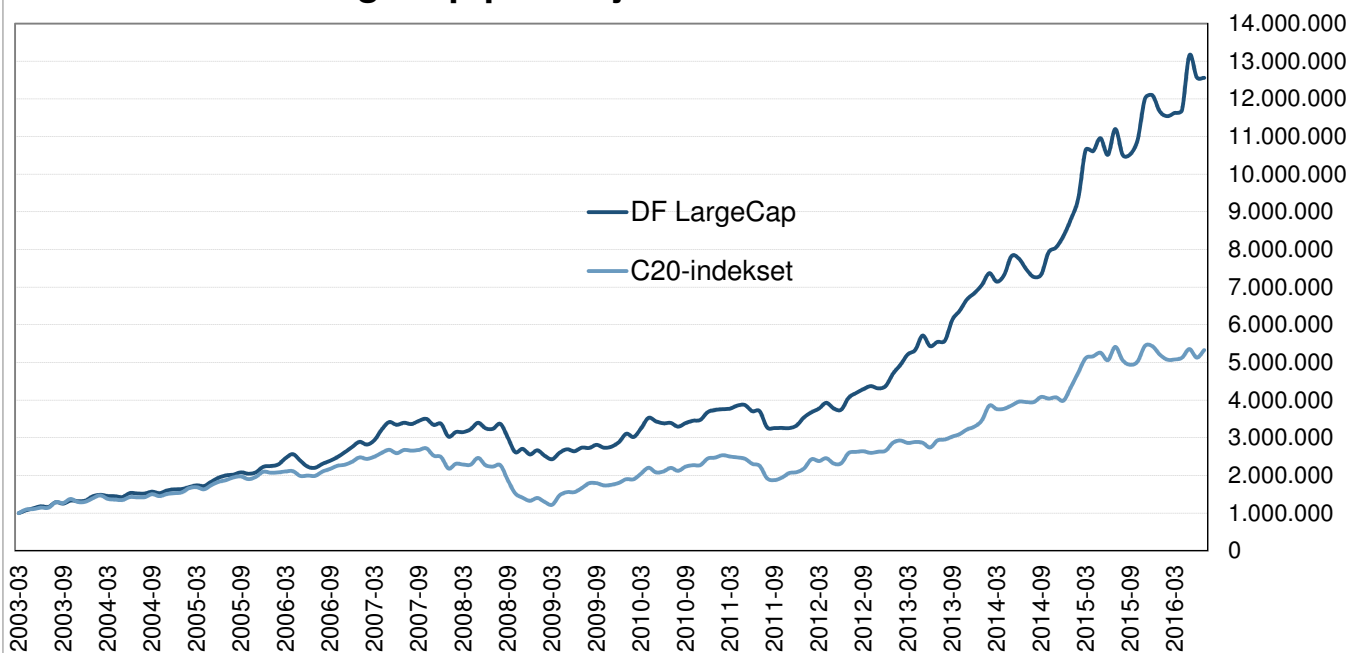
**Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,53 procentPOINT p.a.**

1 million investeret i 13 år til 20,90 % p.a. bliver til: 11.790.632

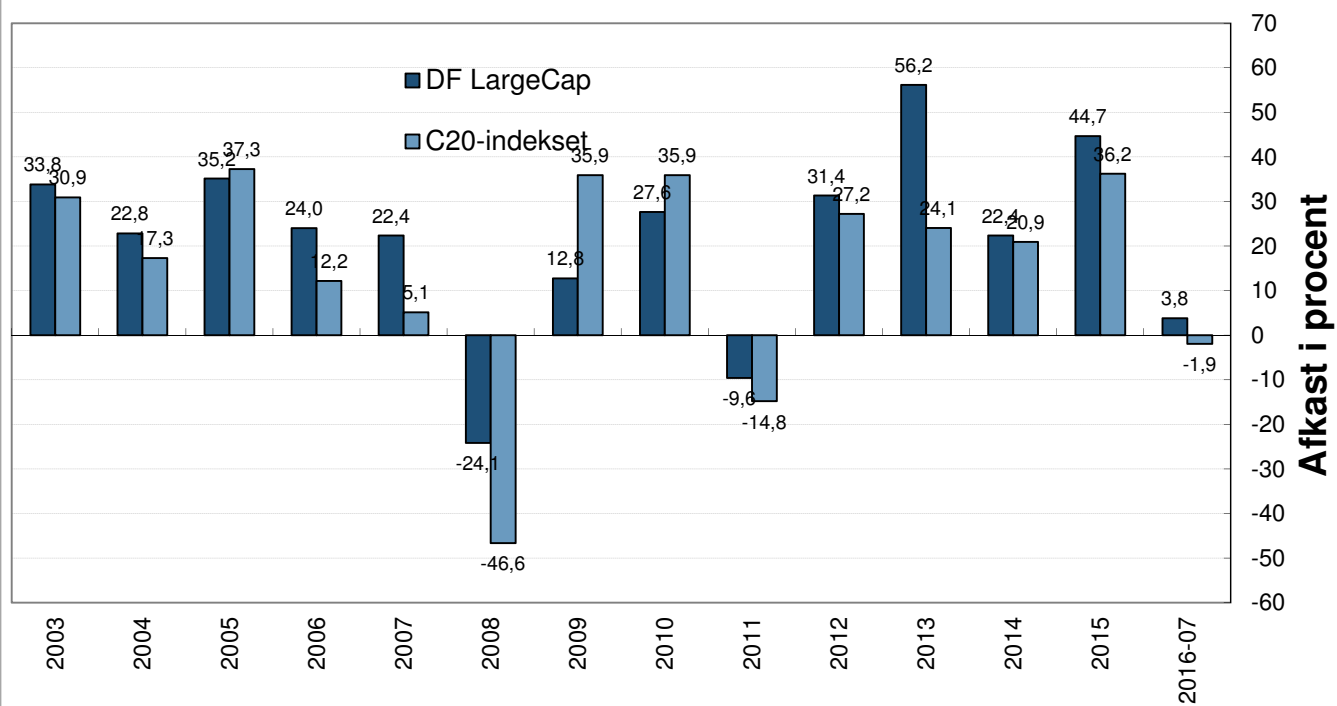
1 million investeret i 13 år til 13,37 % p.a. bliver til: 5.110.150



### 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. juli 2016.

Kurser ultimo juLi er udsendt den 31. 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									1.372.198			
CPH Benchmark CAP GI			1.216,99							1.259,99		3,53
ALK (M)*	2016-0131	904,68	1.169,00	29%	1.400	1.636.600	11,9%			951,00	1.331.400	-18,65
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	276,00	153%	4.800	1.324.800	9,6%			283,00	1.358.400	2,54
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	8,40	15%	180.000	1.512.000	10,9%			10,00	1.800.000	19,05
DFDS (L)	2014-1128	110,40	293,10	165%	5.000	1.465.500	10,6%			304,10	1.520.500	3,75
H+H (S)*	2016-0531	71,13	67,50	-5%	14.800	999.000	7,2%			72,00	1.065.600	6,67
Harboes Bryggeri (S)	2016-0630	111,25	129,00	16%	12.000	1.548.000	11,2%			145,00	1.740.000	12,40
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	172,00	-4%	5.000	860.000	6,2%			167,50	837.500	-2,62
NNIT (M)	2016-0430	163,46	230,00	41%	6.500	1.495.000	10,8%			274,50	1.784.250	19,35
Össur (L)*	2015-0531	25,47	24,72	-3%	50.000	1.236.000	8,9%			26,90	1.345.000	8,82
RTX (S)	2016-0630	110,00	110,00	0%	9.000	990.000	7,2%			123,50	1.111.500	12,27
Skako (S)*	2015-0930	26,60	62,00	133%	12.000	744.000	5,4%			63,00	756.000	1,61
<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						13.810.900	100%		1.372.198			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
ALK (M)*	2016-0731	904,68	951,00	5%	1.400	1.331.400		6.657	1.324.743		Solgt	
IC Group (M)	2016-0731	178,50	167,50	-6%	5.000	837.500		4.188	833.313		Solgt	
cBrain	2016-0731	46,50	46,50	0%	18.000	837.000		4.185	-841.185		Købt	
Kbh. Lufthavne	2016-0731	3932,00	3932,00	0%	340	1.336.880		6.684	-1.343.564		Købt	
Össur	2016-0731	26,90	26,90	0%	12.500	336.250		1.681	-337.931		Akkumuleret	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.007.573	6,30%		
Værdi i alt ultimo måneden											15.998.953	

**Resultat**

Dansk Finansservice SmallMidCap-porteføljes afkast i % siden 31. marts 2003.	1.499,90
Stigning i Copenhagen Benchmark CAP GI i % i siden 31. marts 2003.	613,88
Forskel i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.	<b>886,02</b>

Portefølje 1. august 2016.

Kurser ultimo august udsendes senest den 5. 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									1.007.573	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.259,99							1.299,00		3,10
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	283,00	159%	4.800	1.358.400	9,1%			289,00	1.387.200	2,12
cBrain (S)*	2016-0731	46,50	46,50	0%	18.000	837.000	5,6%			50,00	900.000	7,53
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	10,00	37%	180.000	1.800.000	12,0%			11,00	1.980.000	10,00
DFDS (L)	2014-1128	110,40	304,10	175%	5.000	1.520.500	10,1%			305,00	1.525.000	0,30
H+H (S)*	2016-0531	71,13	72,00	1%	14.800	1.065.600	7,1%			72,50	1.073.000	0,69
Harboes Bryggeri (S)	2016-0630	111,25	145,00	30%	12.000	1.740.000	11,6%			149,00	1.788.000	2,76
Kbh Lufthavne (L)	2016-0731	3.932,00	3.932,00	0%	340	1.336.880	8,9%			3.999,00	1.359.660	1,70
NNIT (M)	2016-0430	163,46	274,50	68%	6.500	1.784.250	11,9%			286,00	1.859.000	4,19
Össur (L)*	2016-0731	25,76	26,90	4%	62.500	1.681.250	11,2%			29,00	1.812.500	7,81
RTX (S)	2016-0630	110,00	123,50	12%	9.000	1.111.500	7,4%			125,00	1.125.000	1,21
Skako (S)*	2015-0930	26,60	63,00	137%	12.000	756.000	5,0%			62,50	750.000	-0,79
<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**

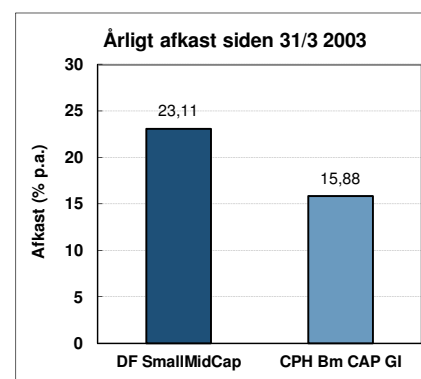
Årets portefølje-afkast er på 7,25 %, mens benchmark er oppe med 2,00 %.  
**1 juli steg** porteføljen 5,37 %, mens Copenhagen Benchmark steg 3,53 %.  
 Porteføljens performance er tilfredsstillende. ALK og IC Group er solgt da de er i salg. Provenuet fra disse salg og lidt af kontanterne er anvendt til at akkumulere i Össur og købe nyt i Kbh. Lufthavne og cBrain.  
 Kontantandelen udgør 6,30 % (sidst: 9,04 %) af den samlede formue.

Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	7,25	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	2,00	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

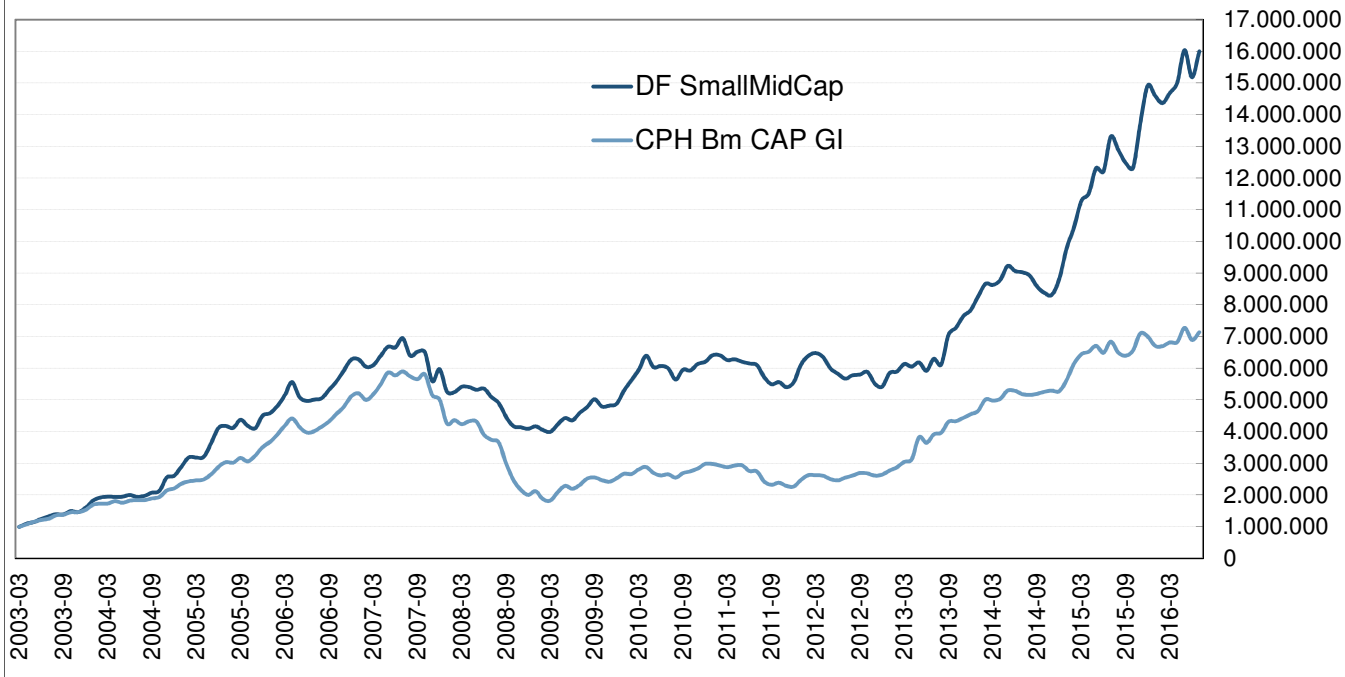
**Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,23 procentPOINT p.a.**

1 million investeret i 13 år til 23,11 % p.a. bliver til DKK	14.927.575
1 million investeret i 13 år til 15,88 % p.a. bliver til DKK	6.796.445

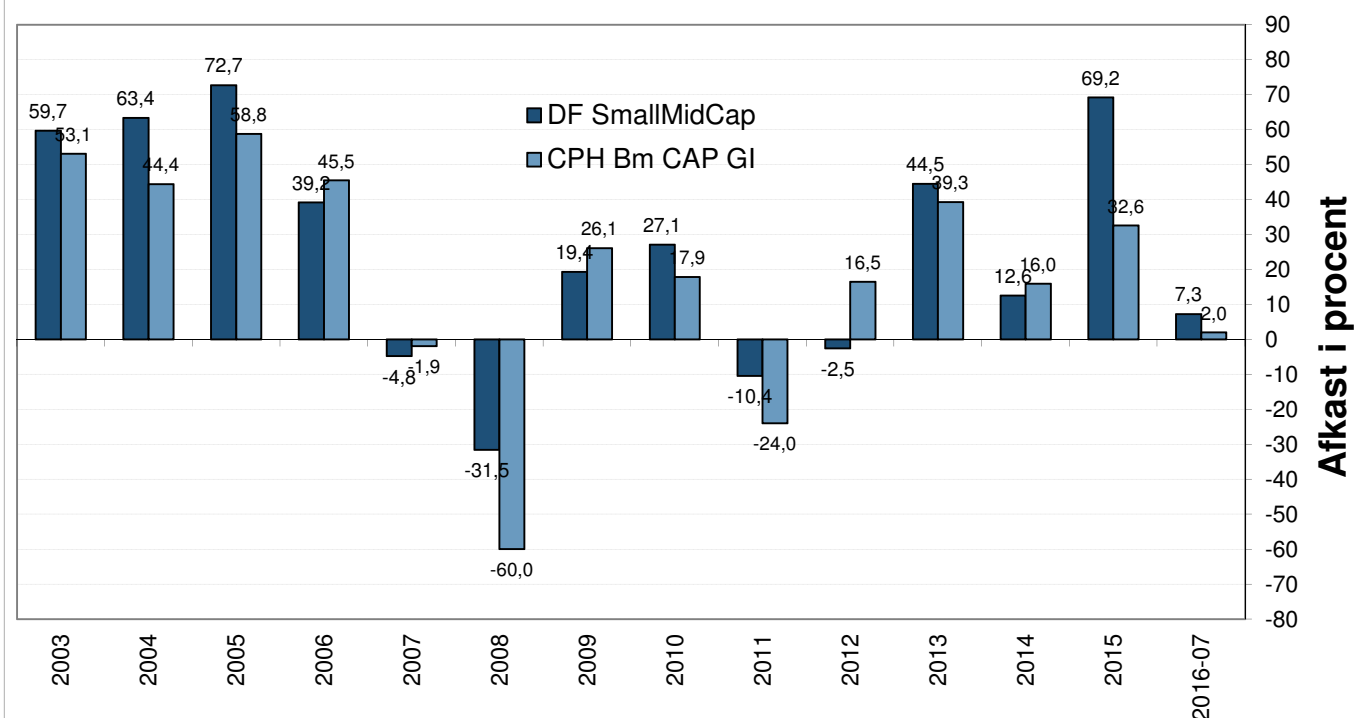




### Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF SmallMidCap hhv i CPH Bm CAP GI-indekset



### 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.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	Aktie-andel	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	Aktie-andel	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.*