

Analyse og data pr. 31. december 2014

## Efter en slutspurt i efteråret hentede modelporteføljen ind på verdensmarkedet

### Dansk Finansservice Investeringsforeninger er steget 3,72 procentpoint mere årligt end verdensmarkedet

I 2014 steg porteføljen Dansk Finansservice Investeringsforeninger 10,8 procent, mens verdensmarkedet, MSCI ACWI-indekset, steg 18,21 procent. MSCI ACWI-indekset er Morgan Stanleys verdensmarkedsindeks i danske kroner. Læs mere om porteføljens benchmark, MSCI ACWI-indekset, i faktaboksen på side 4.

Modelporteføljen Dansk Finansservice Investeringsforeninger imiterer en global investeringsinstitutforening, dvs. en investeringsforening, som investerer i aktier i investeringsforeninger, der investerer i aktier i lande, regioner eller globalt. Den relativt dårlige performance i 2014 skyldes bl.a. kronens svækkelse og stor eksponering til USA, Indien og Danmark. Se også Appendiks sidst i nyhedsbrevet.

Modelporteføljens årlige afkast siden 2005 er 11,05 procent, hvor MSCI ACWI-indekset tilsvarende er steget 7,33 procent årligt. Som du kan læse nedenfor, har de danske investeringsforeninger med globalt mandat givet et årligt afkast på 7 procent om året de seneste ti år. Porteføljens langsigtede merafkast i forhold til aktiemarkedet er 3,72 procentpoint pr. år. Denne overperformance er opnået ved en lavere risiko, end hvis man havde investeret i verdensmarkedsindekset, se tabel 1. Læg mærke til, at afkastet i modelporteføljen er *efter* fradrag af de store omkostninger, som ligger internt i investeringsforeningerne. Den årlige omkostningsprocent (ÅOP), set over to år, ligger på 1,7 til 2,9 procentpoint om året i aktivt forvaltede globale investeringsforeninger (Kilde: Investeringsfondsbranchen, IFB). Læs mere om afkast og omkostninger i investeringsforeninger længere nede i nyhedsbrevet og i tabel 4.

Sidst i nyhedsbrevet finder du en analyse af MSCI ACWI-indekset. Jeg vil for nemheds skyld kalde investeringsforeningsbeviser for aktier.

#### 2014 opsummeret

Det forgangne år var udfordrende med mange usikkerhedsmomenter og helt uforudsigelige hændelser, hvis effekter var, og er, næsten lige så uforudsigelige. Alligevel var afkastet på den tekniske investeringsportefølje positivt. Og siden opstarten af modelporteføljen i 2005 har dens årlige afkast været 3,72 procentpoint *højere* end afkastet på MSCI ACWI-indekset. Mindst lige så vigtigt er det at understrege, at et bedre afkast er opnået ved en meget lavere risiko, end der ville have været ved at investere i verdensmarkedet. Både modelporteføljens risikojusterede og absolutte afkast er således tilfredsstillende. Se tabel 1.

	Modelportefølje	MSCI ACWI	Forskel (%-point)
Afkast i år (2014)	10,82 %	18,21 %	- 7,39 % i 2014
Årligt afkast siden start (1/1 2005)	11,05 %	7,33 %	+ 3,72 % pr. år
Årlig risiko	10,45 %	13,94 %	- 5,89 %
Risikojusteret afkast	1,06	0,53	+ 0,53

**Tabel 1.** Afkast og risiko for modelporteføljen og MSCI ACWI-indekset er vist i hhv. kolonne 2 og kolonne 3. Den sidste og fjerde kolonne viser forskellen mellem modelporteføljen og MSCI ACWI. En positiv forskel er godt, når der er tale om afkast. Når der er tale om risiko, er en negativ forskel at foretrække, da dette indikerer en lavere risiko ved modelporteføljen end for MSCI ACWI-indekset. Nederste række viser det risikojusterede afkast. Det vil sige det årlige procentvise afkast divideret med den årlige risiko (beregnet ud fra standardafvigelsen på månedlige afkast). Tallet viser, hvor stort et afkast investor har fået pr. enhed risiko, der har været forbundet med det opnåede afkast. For modelporteføljen har man opnået et afkast på 1,06 procent pr. år pr. enhed risiko. Det er 0,53 procent mere om året end stigningen i MSCI ACWI-indekset. Risiko er et mål for, hvor store kursudsving en given aktie eller en portefølje tager. Store udsving betyder stor risiko/usikkerhed.

Overordnet viser resultaterne, at analysemetoden, der ligger til grund for modelporteføljen, på lang sigt har klaret sig fornuftigt. Læs mere om vores analysemetoder på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk) og om, hvordan disse konsekvent minimerer risiko og maksimerer afkast.

### Handler, udbytter og portefølje pr. 1. januar 2015

I 2014 er der foretaget en række handler. Det meste af året har jeg været fuldt investeret. I årets løb er der tilgået udbytter for 32.514 kr. i alt. Ligesom i de foregående år er modelporteføljen blevet rebalanceret ved årets slutning. Rebalancering består i at fordele 1 million (fiktive) kr. ligeligt på de aktier, der skal indgå i porteføljen den 1. januar 2015. Rebalancering er, ud fra et risikominimeringssynspunkt, både klogt og rationelt. Alle investorer bør gennemgå deres porteføljer og foretage rebalancering af og til – naturligvis med hensyntagen til eventuelle skattemæssige konsekvenser. Porteføljen lå knap 100 procent investeret den 31. december 2014. Jeg fortsætter ind i det nye år med en investeringsgrad på 100 procent, denne gang med ca. 125.000 kr. investeret i otte forskellige aktier. I nedenstående tabel kan du se, hvordan jeg har justeret porteføljen den 31. december 2014.

#### Oversigt over handler ultimo 2014

Reduceret	Solgt	Akkumuleret	Købt
Jl Indiske Aktier	Sl Afrika	DI Danmark	BI Globalt Forbrug
Jl Kinesiske Aktier			DI Bioteknologi
Jl USA Aktier			NI Japan
NI Global Value			

Forklaring: BI, BankInvest; DI, Danske Invest; Jl, Jyske Invest.  
NI, Nordea Invest. Sl, Sydinvest.

**Tabel 2.** Oversigt over handler, som er foretaget på slutkurserne for 2014. Se teksten for flere detaljer.

Reduktionerne er foretaget for at balancere ned til 125.000 kr. pr. aktie. Salget er foretaget, fordi kursen på den nævnte aktie er vigende. Den nedenstående tabel viser indholdet af modelporteføljen pr. 1. januar 2015.

Efter en længere periode med meget fine afkast er der en vis risiko for, at festen bliver mere afdæmpet fremover. Jeg vurderer dog ikke, at aktiemarkedet vender fra en stigende trend til en faldende trend lige med det første. Men risikoen er større nu, end den var for et års tid siden. Globalt set må USA forventes at udvise den største og mest stabile vækst efter inflation i det nye år. I Emerging Markets ser Indien og Kina ud til at lyse op. Og måske vågner Japan endelig op af søvnen. Det danske aktiemarked vil formentlig få endnu et godt år. Derfor har jeg valgt at sammensætte porteføljen således (Tabel 3):

#### Oversigt over porteføljen pr. 1/1 2015

Aktie	Antal	Kurs 1. jan	Kroner	Andel (%)
BankInvest Globalt forbrug	580	214,40	124.352	12,4
Danske Invest Bioteknologi	467	267,50	124.923	12,5
Danske Invest Danmark	535	233,70	125.030	12,5
Jyske Invest Indiske Aktier	594	210,40	124.978	12,5
Jyske Invest Kinesiske Aktier	718	174,10	124.986	12,5
Jyske Invest USA Akk.	945	132,30	125.024	12,5
Nordea Invest Global Value	831	150,40	124.982	12,5
Nordea Invest Japan	1.500	82,75	124.125	12,4
Kontant			1.602	0,2
I alt			1.000.000	100,0

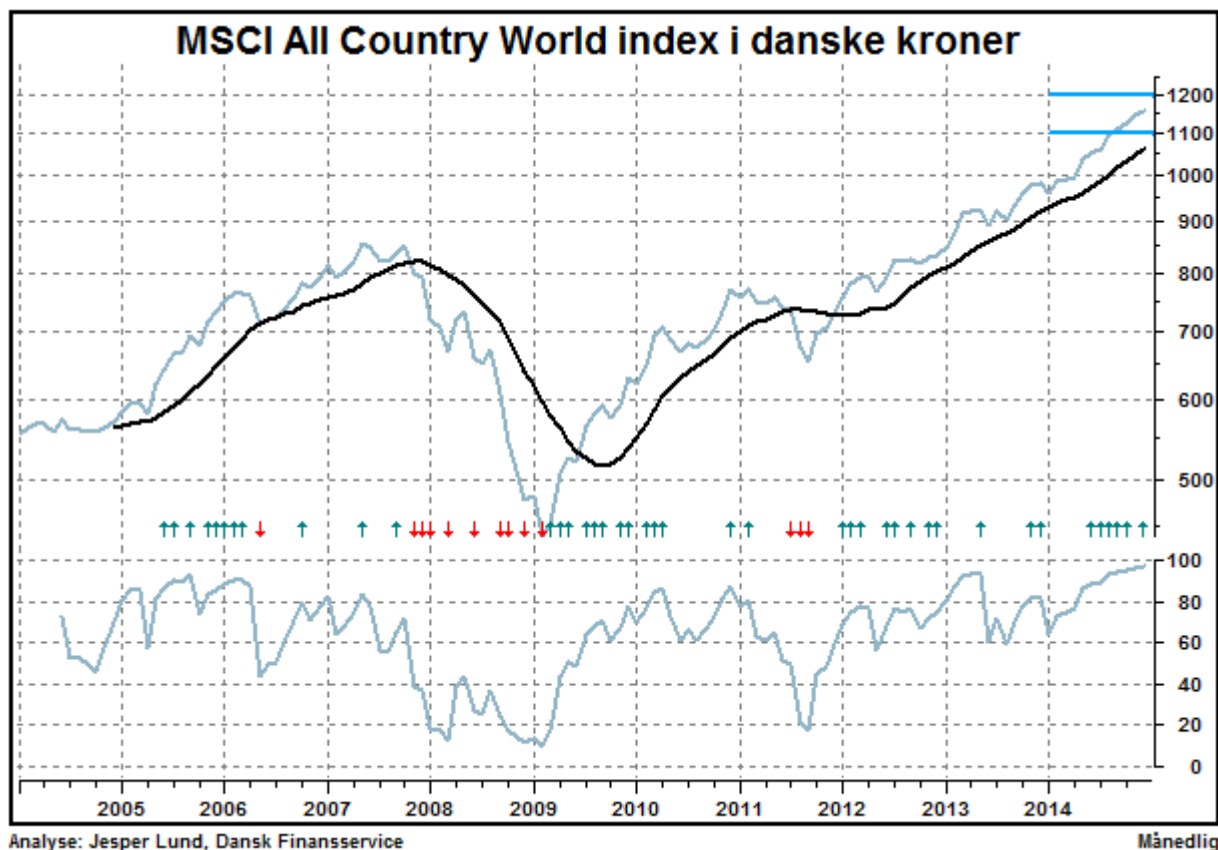
**Tabel 3.** Oversigt over porteføljen pr. 1. januar 2015. På analysetidspunktet og ved offentliggørelsen af nyhedsbrevet har hverken Jesper Lund eller Dansk Finansservice investeret i nogen af investeringsforeningerne, der indgår i modelporteføljen eller er omtalt i nyhedsbrevet.

Eksposeringen til USA ligger på ca. 25 procent, og der er investeret ca. 20 procent i defensive sektorer som konsumentvarer og sundhedspleje. Den nøjagtige allokering er ikke udregnet. For større talnørder end os henvises til de respektive investeringsforeningers hjemmesider. Der kan du læse alle detaljer og tænde op for regnemaskinen.

### USA og dermed verden er på rette spor

Gennem de sidste år er huspriserne og udlån til virksomhederne steget godt hjulpet af lave renter. Umiddelbart forekommer det positivt med mere gang i ejendomsmarkedet. Især hæfter jeg mig ved, at trenden i beskæftigelsen er i en stensikker og robust stigning, som ikke kommer til at bøje af de kommende par år. Flere beskæftigede vil med garanti øge forbruget og holde BNP på et meget højt niveau i forhold til BNP i EU-regionen.

### MSCI ACWI-indekset



**Figur 1.** Øverst i figuren vises en linjegrå for MSCI ACWI-indekset (blå) med sit 12 måneders glidende gennemsnit (sort). De vandrette blå linjer er tekniske støtte- og modstandslinjer. Indekset finder pr. 1. januar støtte i 1.100-niveauet, og der er ingen logisk modstand opadtil, men der forventes psykologisk modstand i 1.200-niveauet. De små grønne pile viser købssignaler, og de røde pile viser salgssignaler på MSCI-indekset. Det nuværende købssignal, grønne pile op til højre, vurderes til at være validt. Når et signal er validt, er sandsynligheden for, at det skifter til modsat fortegn, meget lille inden for en tidshorisont på 3-6 måneder.

Nederst i figuren vises Relativ Styrke Indeks, RSI, der er et udtryk for kursstigningernes størrelse i forhold til kursfaldenes størrelse hen over et antal måneder. RSI bruges bl.a. til at vurdere, om en aktie eller et aktieindeks kan være overkøbt (RSI over 80) eller oversolgt (RSI under 20). RSI viser, at MSCI ACWI-indekset er overkøbt.

I 2015 forventer jeg, at MSCI ACWI-indekset kommer til at handle i intervallet 1.100-1.300. Der er lagt op til en stigning på op til 12 procent til 1.300-niveauet. Inden 31. december 2015 vil der ret sikkert komme mindst en negativ korrektion på 10-15 procent. Sådanne korrektioner vil ikke nødvendigvis betyde en vending i aktiemarkedet. Derfor lægger jeg ud med en portefølje, som er 100 procent investeret.

Læs mere om afkast i temaet fra side 5.

**NB.** Fra og med majnummeret (udkommer primo juni 2015) kommer nyhedsbrevet 'Dansk Finansservice Investeringsforeninger' til at koste 4.495 kr. om året. Ingen nuværende abonnenter vil blive opkrævet betaling uden deres forudgående bestilling og accept.

#### FAKTABOKS

Forkortelsen MSCI ACWI står for Morgan Stanley Capital International All Country World Index. MSCI er et firma, der bl.a. laver aktieindekser, der benyttes af mange til at sammenligne afkast med. Sammenligning kaldes også benchmarking. Fra og med den 1. januar 2015 benyttes et nyt og bedre benchmark for modelporteføljen, nemlig MSCI ACWI-indekset. Frem til og med den 31. december 2014 har jeg benyttet MSCI World LC. MSCI World LC måler aktiemarkedet i lokale valutaer (Local Currency, LC). MSCI ACWI måler aktiemarkedet inklusive nettoudbytter i amerikanske dollars. Mange investeringsforeninger omregner så dette indeks til danske kroner. Det gør vi også i Dansk Finansservice. Dette gøres for at få en så korrekt sammenligning som muligt mellem porteføljeafkast og udviklingen i verdensmarkedet. Fra den 1. januar 2005 til og med den 31. december 2014 var det årlige afkast for MSCI World LC 3,75 procent om året. I samme periode var det årlige afkast (i danske kroner) 7,33 procent for MSCI ACWI-indekset. Modelporteføljens afkast er naturligvis uændret 11,05 procent om året i samme periode. Du kan læse mere om MSCI og MSCI-indeksene her [www.msci.com](http://www.msci.com).

#### 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 fordelagtige at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor jeg i mine virkelige porteføljer ikke følger alle købs- og salgsanbefalinger i modelporteføljerne. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget på baggrund af de af os af enhver art givne oplysninger.*

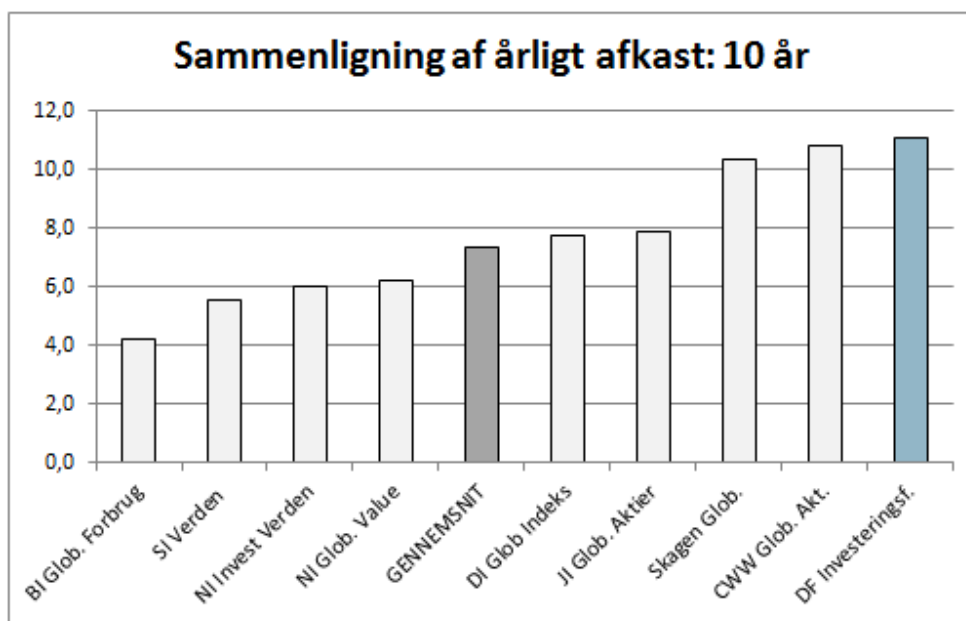
## Tema: Sammenligning med globale investeringsforeninger

Som nævnt er formålet med modelporteføljen at opbygge en portefølje af globale aktier, som skal slå verdensmarkedet. Der findes en masse investeringsforeninger, som har samme formål. Derfor er det interessant at sammenligne modelporteføljens afkast med danske investeringsforeninger med globalt mandat. Idet modelporteføljens afkast er *efter* de omkostninger, der ligger internt i de investeringsforeningsbeviser, der købes til den, er det også interessant at se på omkostningerne i netop investeringsforeningerne. Den årlige omkostningsprocent (ÅOP), set over to år, ligger på 1,7 til 2,9 procentpoint om året i aktivt forvaltede globale investeringsforeninger (Kilde: Investeringsfondsbranchen, IFB). Jeg fæstner mig ved ÅOP over to år, idet jeg sjældent ligger investeret i aktierne i over to år. Tillad mig også at henvise til [IFB](#) for en uddybning af begrebet ÅOP. Se tabel 4:

Oversigt over afkast og omkostninger for en række investforeninger samt afkast for modelporteføljen. Se forklaringer under tabellen.					
	Årlige omkostn. (%)		Årligt afkast 10 år	Aktier ejet i:	
	2 år	10 år		2014	2015
<b>Globale investforeninger:</b>					
Bankinvest Globalt Forbrug	2,86	1,95	4,17	÷	+
CWW Globale Aktier	3,20	2,18	10,80	÷	÷
Danske Invest Global Indeks	1,44	0,79	7,71	÷	÷
Jyske Invest Globale Aktier	2,50	1,76	7,87	÷	÷
Nordea Invest Global Value	2,63	1,88	6,21	+	+
Nordea Invest Verden	2,61	1,86	5,99	÷	÷
Skagen Global	1,73	1,21	10,30	÷	÷
Sydinvest Verden Ligevægt & Value	2,39	1,68	5,56	÷	÷
Gennemsnit	<b>2,42</b>	<b>1,66</b>	<b>7,33</b>		
<b>Andre investforeninger:</b>					
Danske Invest Bioteknologi	2,03	1,37	21,15	÷	+
Danske Invest Danmark	2,22	1,52	11,63	+	+
Jyske Invest Indiske Aktier	2,80	1,94	8,11	+	+
Jyske Invest Kinesiske Aktier	2,93	2,05	1,33	+	+
Jyske Invest USA Aktier	2,36	1,66	7,27	+	+
Nordea Invest Japan	2,38	1,63	1,10	÷	+
Sydinvest Afrika	4,22	2,72	Ingen data	+	÷
Gennemsnit	<b>2,71</b>	<b>1,84</b>	<b>8,43</b>		
<b>DF Investeringsforeninger</b>	<b>2,42</b>	<b>1,66</b>	<b>11,05</b>		
<p>Forklaring til tabellen.                      Alle 10-års-afkast stammer fra investforeningernes egne hjemmesider. De årlige omkostninger, også kaldet ÅOP, er fra Investeringsfondsbranchen (IFB), <a href="http://www.investering.dk">www.investering.dk</a>, pr. 31/12 2013. Tidligere hed IFB Investringsforeningsrådet, IFR.                      Kolonne 1: Investforening. Kolonne 2: ÅOP målt over 2 år. Kolonne 3: ÅOP målt over 10 år.                      Kolonne 4: Årligt afkast i procent de seneste 10 år. Kolonne 5 og 6 viser hvilke, investforeninger der lå (+) og ikke lå (÷) i modelporteføljen i slutningen af 2014 samt pr. 1. januar 2015.                      Omkostningsprocenterne for modelporteføljen antages at være som gennemsnittet for globale investeringsforeninger. Det vil sige, at afkastet for DF Investeringsforeninger er <i>efter</i> årlige omkostninger på ca. 2,4 procent.</p>					

Tabel 4. Afkast og omkostninger for forskellige investeringsforeninger. Forklaringer på indholdet findes i bunden af tabellen.

Som det fremgår af tabel 4 og figur 2, har de danske investeringsforeninger med globalt mandat i gennemsnit givet et årligt afkast på 7,3 procent de seneste ti år. De to dygtigste investeringsforeninger har performet næsten lige så godt som modelporteføljen Dansk Finansservice Investeringsforeninger. De resterende har slet ikke kunnet holde dampen oppe. I min undersøgelse ser det ikke ud til, at der er nogen sammenhæng mellem ÅOP og afkast i investeringsforeningerne. F.eks. har de dyreste drenge i klassen, CWW Globale Aktier, opnået det bedste afkast. De næstdyreste drenge har lavet det dårligste afkast, og Skagen Global har præsteret det næstbedste afkast til de næstlaveste omkostninger.



Figur 2. Sammenligning af afkast over de seneste 10 år. Se også tabel 2, hvor forkortelserne også er forklaret.

Læserne kan, naturligvis på eget ansvar, kopiere Dansk Finansservice Investeringsforeninger i stedet for at lade banken styre deres portefølje. Eller man kunne købe en investeringsforening med globalt investeringsmandat. Men hvilken løsning er bedst? Det afhænger bl.a. af, om man kan og gider lave investeringsarbejdet selv, ens investeringshorisont og ens risikoprofil. Men hvis man er en langsigtet investor, som mest interesserer sig for afkast, så tyder ovenstående resultater på, at kopiering af modelporteføljen eller valg af en af de bedst performende investeringsforeninger kan være en ide.

Hav et godt, hyggeligt og indbringende nytår!

#### 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 fordelagtige at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor jeg i mine virkelige porteføljer ikke følger alle købs- og salgsbefalinger i modelporteføljerne. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget på baggrund af de af os af enhver art givne oplysninger.

På analysetidspunktet og ved offentliggørelsen af nyhedsbrevet har hverken Jesper Lund eller Dansk Finansservice investeret i nogen af investeringsforeningerne, der indgår i modelporteføljen eller er omtalt i nyhedsbrevet.

## Dansk Finansservice Investeringsforeninger

### 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 Investeringsforeninger faldt under 10 procent, mens aktiemarkedet faldt 40 procent. Måske kan vores portefølje benyttes som inspiration. Om ikke andet, så kan vores varsler om vendinger i aktiemarkedet læses i nyhedsbrevet. Idet der investeres i investeringsforeningsbeviser, kan du, hvis du vil kopiere porteføljen, handle et hvilket som helst beløb uden at flytte aktiekursen. Det kan lade sig gøre, fordi investeringsforeninger er forpligtigede til at udstede/sælge og indløse/tilbagekøbe de købte beviser, til indre værdi ± et tillæg/fradrag.

### Målgruppe

Målgruppen for nyhedsbrevet Dansk Finansservice Investeringsforeninger er læsere og investorer med interesse for investering i det globale aktiemarked via investeringsforeninger. Det er til læsere, der kort og præcist, uden fagtermer og forelæsninger, vil have at vide, hvor det er bedst at investere. Det er ikke sikkert, at læserne bruger megen tid på investering eller er særligt interesserede i investering. Men de skal have placeret deres opsparing i en bred portefølje med lav til middel investeringsrisiko.

### Baggrund

Ideen med investeringsforeningsporteføljen er at give læserne mulighed for at følge med i de investeringsforeninger, som Dansk Finansservice finder mest attraktive at investere i. Modelporteføljen i nyhedsbrevet Dansk Finansservice Investeringsforeninger er ny og så alligevel ikke. Hvordan det? Den 1. januar 2005 oprettede Dansk Finansservice en investeringsforenings-modelportefølje. Den har siden 2008 været offentliggjort på Dansk Aktionærforenings hjemmeside, [www.shareholders.dk](http://www.shareholders.dk), under navnet 'Den Tekniske Investeringsportefølje'. Porteføljen opdateres fire gange årligt for Dansk Aktionærforening. Porteføljen imiterer en investeringsforening, som investerer i andele i investeringsforeninger, som investerer i aktier i forskellige lande, regioner, sektorer og temaer. Alle handler og afkast har været og er tilgængelige for medlemmer af Dansk Aktionærforening på aktionærforeningens hjemmeside fra den 1. januar 2008. I nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice foretages der fra og med den 1. januar 2015 mindre ændringer i måden, som porteføljen opbygges på. Se tabel 1 på næste side. Men endnu vigtigere: Der udsendes månedlige porteføljeopdateringer i stedet for kvartalsvise som på [www.shareholders.dk](http://www.shareholders.dk). Afkasthistorikken frem til og med den 31. december 2014 er fra 'Den Tekniske Investeringsportefølje'.

Udvælgelsen af aktier (eller investeringsforeningsbeviser) bygger på Dansk Finansservices matematiske, tekniske analysemodel (algoritme). Analysemodellen er designet til at spotte de aktier, som med størst sandsynlighed vil stige på lang sigt. Med lang sigt menes på flere måneders sigt. Ud over benyttelse af algoritmen fokuserer vi på makroøkonomiske faktorer, demografiske forhold og konjunkturforskel. Dvs. at vi forsøger at lægge investeringerne der, hvor væksten med stor sikkerhed kommer til at være kraftigst. Tillad os at henvise til <http://www.danskinfinansservice.dk/portefoljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om portefølje-sammensætning.

Afkastmålet for modelporteføljen er 10 procent om året. Verdensmarkedet er fra den 1. januar 2005 til og med den 31. december 2014 steget med 7,33 procent om året. I samme periode er Dansk Finansservice Investeringsforeninger steget 11,05 procent om året.

Aktiekurserne i porteføljeoversigterne er korrigeret for udbytter. Aktiekurserne og aktieindeksværdierne i porteføljeoversigten opdateres månedsvis og er lukkekursen på månedens sidste handelsdag.

**Table 1.** Reglerne for porteføljens opbygning og sammensætning afviger fra opbygningen af den modelportefølje, som Dansk Finansservice opdaterer for Dansk Aktionærforening på følgende punkter:

	DF Investeringsforeninger	Den Tekniske Investeringsportefølje
1. Kurtage og spread.	0,50 pct. Kurtage er handelsomkostninger. Spread er prisdifferensen mellem købs- og salgspris.	0,0 pct.
2. Rebalanceres årligt.	Ikke et krav, men blev det den 31. december 2014.	Ja, til lige store andele i hver aktie.
3. Maksimalt antal forskellige aktier.	15.	20.
4. Benchmark.	MSCI ACWI NI i DKK.	MSCI World i lokale valutaer.
5. Risikospredning.	33 pct. af den investerede formue ved køb, derefter kun undtagelsesvist over 33 pct.	10 pct. af porteføljens samlede værdi ved køb, derefter kun undtagelsesvist over 25 pct.
6. Hvornår der kan handles.	Der handles på månedens sidste handelsdag til lukkekursen.	Der kan købes og sælges løbende. Men langt de fleste handler er foretaget ultimo måneden til lukkekursen.
7. Afkastmål for porteføljen.	10 pct. om året efter omkostninger, ved en lavere risiko end sit benchmark (se ad 4.). Fra 1. januar 2005 til og med 31. december 2014 steg benchmark 7,33 pct. om året målt i DKK.	At slå sit benchmark, ved en lavere risiko end sit benchmark. Fra den 1. januar 2005 til og med den 31. december 2014 er porteføljen steget 11,05 pct. om året i DKK, mens benchmark er steget 3,8 pct. om året målt i lokale valutaer.

Beskrivelse af betydningen af forskellene i porteføjljeopbygning og -sammensætning:

Ad 1) Trækker afkastet i Dansk Finansservice Investeringsforeninger ned, men er mere realistisk.

Ad 2) Øger afkastmuligheder og risiko for Dansk Finansservice Investeringsforeninger.

Ad 3) Har og får ingen praktisk betydning, da der aldrig har været og formentlig ikke kommer til at være over 15 forskellige aktier i porteføljen.

Ad 4) Benyttelsen af MSCI ACWI NI (verdensmarkedsindekset inkl. udbytter) i danske kroner er mere realistisk.

Ad 5) Har og får ingen praktisk betydning, da der typisk købes nye aktier for maksimalt 10 procent, og at en aktie uhyre sjældent vægter over 25 procent af den investerede formue.

Ad 6) Begrænser bevægelsesmuligheden i Dansk Finansservice Investeringsforeninger. Til gengæld er det offentligt for alle og på samme tid, hvornår der handles.

Ad 7) Kan ikke sammenlignes, men forventes ikke at have nogen betydning.

### Sådan læses porteføjljeoversigten

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 porteføljekurser.
- '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.

Portefølj 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.
MSCI-ACWI (i DKK)			1.222,17						1.602	1.302,70		6,59
<b>Forklaring af forkortelser.</b> BI = Bankinvest; DI = Danske Invest; JI = Jyske Invest; NI = Nordea Invest												
BI Globalt forbrug	2014-1231	214,40	233,00	8,7%	580	135.140	12,3%			251,30	145.754	7,85
DI Bioteknologi	2014-1231	267,50	304,60	13,9%	467	142.248	13,0%			322,50	150.608	5,88
DI Danmark	2014-1231	233,70	253,50	8,5%	535	135.623	12,4%			270,70	144.825	6,79
JI Indiske Aktier	2014-1231	210,40	252,00	19,8%	594	149.688	13,6%			259,60	154.202	3,02
JI Kinesiske Aktier	2014-1231	174,10	192,70	10,7%	718	138.359	12,6%			199,60	143.313	3,58
JI USA Akk.	2014-1231	132,30	136,70	3,3%	945	129.182	11,8%			148,10	139.955	8,34
NI Global Value	2014-1231	150,40	160,00	6,4%	831	132.960	12,1%			169,80	141.104	6,13
NI Japan	2014-1231	82,75	89,30	7,9%	1.500	133.950	12,2%			98,00	147.000	9,74
							= 100%					
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i investeringsforeningen</i>												
I alt primo måneden						1.097.149	100%		1.602			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.602	0,14%		
Værdi i alt ultimo måneden											1.168.361	

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

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

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.
MSCI-ACWI (i DKK)			1.302,70						1.602	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
<b>Forklaring af forkortelser.</b> BI = Bankinvest; DI = Danske Invest; JI = Jyske Invest; NI = Nordea Invest												
BI Globalt forbrug	2014-1231	214,40	251,30	17,2%	580	145.754	12,5%			255,00	147.900	1,47
DI Bioteknologi	2014-1231	267,50	322,50	20,6%	467	150.608	12,9%			350,00	163.450	8,53
DI Danmark	2014-1231	233,70	270,70	15,8%	535	144.825	12,4%			281,00	150.335	3,80
JI Indiske Aktier	2014-1231	210,40	259,60	23,4%	594	154.202	13,2%			260,00	154.440	0,15
JI Kinesiske Aktier	2014-1231	174,10	199,60	14,6%	718	143.313	12,3%			199,00	142.882	-0,30
JI USA Akk.	2014-1231	132,30	148,10	11,9%	945	139.955	12,0%			155,00	146.475	4,66
NI Global Value	2014-1231	150,40	169,80	12,9%	831	141.104	12,1%			170,00	141.270	0,12
NI Japan	2014-1231	82,75	98,00	18,4%	1.500	147.000	12,6%			99,00	148.500	1,02
							= 100%					
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i investeringsforeningen</i>												

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.

### **Porteføljesammensætning**

Tillad os at henvise til <http://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvor alle detaljer om porteføljesammensætning findes og holdes opdateret.

### **Om MSCI ACWI-indekset og dets anvendelse som benchmark**

Forkortelsen MSCI ACWI står for Morgan Stanley Capital International All Country World Index. MSCI er et firma, der bl.a. laver aktieindekser, der benyttes af mange til at sammenligne afkast med. Sammenligning kaldes også benchmarking. Fra og med den 1. januar 2015 benyttes et nyt og bedre benchmark for modelporteføljen, nemlig MSCI ACWI-indekset. Frem til og med den 31. december 2014 benyttedes MSCI World LC. MSCI World LC måler aktiemarkedet i lokale valutaer (Local Currency, LC). MSCI ACWI måler aktiemarkedet inklusive nettoudbytter i amerikanske dollars. Mange investeringsforeninger omregner så dette indeks til danske kroner. Det gør vi også i Dansk Finansservice. Dette gøres for at få en så korrekt sammenligning som muligt mellem porteføljeafkast og udviklingen i verdensmarkedet. Fra den 1. januar 2005 til og med den 31. december 2014 var det årlige afkast for MSCI World LC 3,75 procent om året. I samme periode var det årlige afkast (i danske kroner) 7,33 procent for MSCI ACWI-indekset. Modelporteføljens afkast er naturligvis uændret 11,05 procent om året i samme periode. Du kan læse mere om MSCI og MSCI-indekserne her [www.msci.com](http://www.msci.com).

### **Ansvarsfraskrivelse**

*Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk) er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk). Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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.*