

Dansk Finansservice Danske Aktier

Velkommen til det månedlige nyhedsbrev 'Dansk Finansservice Danske Aktier'. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier. Porteføljen har en lavere risiko, men et større afkast end markedets. Nyhedsbrevet dækker informationsbehovene hos vidt forskellige typer af selvstændige investorer. E-mail sendes til abonnenter, hvis der handles.

Nyhedsbrevet indeholder:

- Porteføljestatus inkl. foretagne handler i modelporteføljen
- Analyse af det danske aktiemarked og makroøkonomien
- Observationslisten med bud på kursrakter
- En investeringskonklusion
- Fuldstændig porteføljeoversigt
- Et appendiks, der kort og præcist forklarer nyhedsbrevets indhold og porteføljeoversigten.

Læs mere på www.danskfinansservice.dk.

Abonnement

Et årsabonnement med 12 udgivelser koster 4.995 kr. inkl. moms for private. Nyhedsbrevet udkommer året rundt pr. e-mail ca. den 2. hver måned.

Abonnementsvilkårene kan læses på hjemmesiden.

Analyse, redaktion og direktion

Analytiker, redaktør og direktør: Jesper Lund.

Analysemetoder

Dansk Finansservice benytter en unik kombination af analysemetoder til at finde vinderaktier til porteføljen. I aktieudvælgelsen lægges der vægt på kombinationen af fundamental aktieanalyse og teknisk aktieanalyse. Resultaterne tyder på, at kombinationen af disse analysemetoder virker efter hensigten. Dvs. at skabe et fornuftigt afkast ved en lav risiko. Læs mere om analysemetoderne i appendiks og på hjemmesiden.

Porteføljeafkast og revision

Afkastet i porteføljen DF Danske Aktier har i perioden 2003 til 2019 været 18,13 procent årligt inkl. udbytter og kurtag. Afkastet er revideret. Læs revisorerklæringen bagerst i nyhedsbrevet. Vores afkastmål er 15 procent årligt, hvilket medfører en fordobling af formuen hvert femte år. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

Dansk Finansservice

Dansk Finansservice er helt uafhængig af banker og andre analytikere. Derfor tør vi sige vores mening og have vores egen tilgang til aktier og investering. Og det giver pote. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier, som investerer i op til 20 stærke danske selskaber. Læs alt om porteføljens afkast, risiko og sammensætning i nyhedsbrevet og på hjemmesiden.

Personen bag Dansk Finansservice



Dansk Finansservice er stiftet af Jesper Lund (f. 1968), cand.scient. (i hjerneforskning) og HD (1). Jeg har arbejdet med aktieanalyse og investering siden 80'erne og har derfor en dyb viden om og erfaring med både teknisk aktieanalyse og fundamental analyse.

Begge analysemetoder anvendes i opbygningen af porteføljen i nyhedsbrevet 'DF Danske Aktier'. Siden 2003 har jeg opbygget og forvaltet forskellige modelporteføljer på www.danskfinansservice.dk og for Dansk Aktionærforening (DAF).

Jeg var medstifter af DAF's første lokalforening og arbejdede i en årrække i dennes bestyrelse og i Dansk Aktionærforenings repræsentantskab.

Motivationen for at udgive nyhedsbrevet er min store lidenskab for aktieinvestering og ønsket om at kunne inspirere andre til at opnå det afkast, de ønsker.

Kontakt

Bestilling, ris, ros og andre input er altid velkomne.

Skriv til Jesper Lund: jesper@danskfinansservice.dk.

Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk må ikke opfattes som investeringsrådgivning eller en opfordring/anbefaling til at handle værdipapirer. Et forsøg på at imitere DF Danske Aktier mv. sker på eget ansvar. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

Analyse og data pr. 28. marts 2020

DF Danske Aktier nede med 11,8 procent

Men vi føler det som om det var minus 25 procent. Sådan føles det, fordi vi mennesker fokuserer på det, der er sket senest. Investeringsstrategien, der er langsigtet, fastholdes

"The four most dangerous words in investing are: 'this time it's different.'" Sir John Templeton, super-investor

Resumé

I marts faldt DF Danske Aktier 13,96 procent, mens C25-indekset faldt 11,72 procent. Der er foretaget handler i måneden. OBS-listen er ændret. Porteføljen er 98,49 procent investeret (sidst 98,38 procent). I år er DF Danske Aktier faldet 11,76 procent, mens C25-indekset er faldet 14,19 procent.

Ledende økonomiske indikatorer tyder på, at realøkonomien vil bremser op. Aktiemarkedet bundet sandsynligvis i andet kvartal af 2020. Jeg vurderer, at virusudbruddet og politisk ustabilitet fører til markant nedgang i væksten og leder til en recession. C25-indekset er netop gået til salg fra køb, men ligger i en langsigtet stigende trend som på det seneste er brutalt svækket. Den 31. december 2019 vurderede jeg, at C25-indekset kunne stige 15-20 procent i 2020, hvilket stadigvæk er muligt. Fælles for alle historiske kriser gælder det, at aktiemarkedene er kommet op igen.

Investeringskonklusion – uændret siden sidst

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet. Læs hele konklusionen på side 5.

Tema: Hvorfor ikke sælge ud? Side 8.

Temaer i april:

Det første har arbejdstitlen "Således er det gået efter store kursfald siden 1980". Dette tema udsendes tidligt i april. Det er ekstremt interessante data, der bliver serveret. Udløber dit abonnement i marts, så invester i et nyt og få alle data og analyser. Og ikke nok med det, jeg er ved at udarbejde endnu et temanummer til april med arbejdstitlen: "Hvilke aktier kan man med fordel købe i Q2?" Både danske og udenlandske aktier omtales.

Det danske aktiemarked og makro

Aktiemarkedet

C25-indekset er den 29. marts gået i salg og ligger i en stigende langsigtet trend. Den stigende trend har tabt næsten al styrke på det seneste. Den kortsigtede trend er markant svækket og faldende. C25-indekset er faldet 14,19 procent i årets første kvartal. Det sker meget sjældent, hvilket vises i et temanummer i april.

Når aktiemarkedet falder lynhurtigt kan man, modsat op til finanskrisen, ikke nå at komme ud.

Aktierne falder fordi fremtidsudsigterne er usikre. Men de falder også fordi mange er tvunget til at inddække kreditter eller skal bruge penge til et eller andet (der er eller føles vigtigere end at eje aktier). Det er med til at presse aktiekurserne længere ned end fornuftigt er. Omvendt er ingen tvunget til at købe aktier. Det er derfor at opture varer længere, og at det normalt tager længere tid for aktierne at indhente det tabte end det tog dem at falde.

I Børsen kunne man for nogle dage siden læse at pantelånere har kronede dage – det viser hvor desperat det står til for nogle borgere.

Vi må huske på at fælles for alle historiske kriser gælder det, at aktiemarkedene er kommet op igen. Som langsigtet investor er det bedste værn mod tab tid og tålmodighed. Det, eller de kommende kvartaler, bliver en hård test for alle investorer med unormalt store kursbevægelser i begge retninger. Det er aldrig en god ide at handle i panik. Dårlige svømmere drukner hvis de går i panik. Vi andre orienterer os og svømmer stille og roligt med eller skråt ud af strømmen, hvorefter vi flyder og samler mod og energi.

Sir John Templeton sagde, at de fire farligste ord indenfor investering er "this time it's different". Den nuværende situation med nedlukning af næsten alt er ikke set før. Men det er først om ca. et år vi ved om stødet til økonomien denne gang var 'different'. Jeg er ikke meget for at spekulere i udfald af helt store og uforudsigelige hændelser som et globalt virus-udbrud er. Tillad mig at henvise til andre medier og læs naturligvis temaet på side 8. Og læs de to temaartikler jeg planlægger at udgive tidligt i april. Jeg ved ikke om bunden er nået endnu. Jeg tror det faktisk ikke, men vurderer at den er tæt på. Det jeg ved, er at Warren Buffett skal have sagt, at man skal kunne tåle at tabe op til ca. 50 procent af sin porteføljes værdi uden at gå ned hverken finansielt eller mentalt. Så store fald er faktisk forekommet i Berkshire Hathaway flere gange, se tabel 1. Alligevel er Berkshire Hathaway-aktien steget ca. 20 procent årligt siden start, dog noget mindre de senere 10-20 år, bl.a. pga. Berkshire Hathaways enorme størrelse.

Tabel 1.

Periode (ikke kalenderår)	Kursfald i Berkshire hathaway-aktien
Marts 1973 til januar 1975	59 procent
2.-27. oktober 1987	37 procent
Juni 1998 til marts 2000	49 procent
September 2008 til marts 2009	51 procent

Kilde: Berkshire Hathaways årlige brev til aktionærerne for året 2017.

Nogle danske investeringsforeninger/investeringselskaber har historisk set (IT-boblen og finanskrisen) været nede med 85-90 procent. Det var noget af en gys, som jeg ikke kan forestille mig at vi skal se igen. De historiske afkast for DF Danske Aktier ses her: <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljen-Afkast-Aar-For-Aar.htm>.

Mit hovedscenarie for 2020 er stadigvæk, selvom det nu lyder mindre sandsynligt, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2020.

Makro

Afsnittet er indtil videre droslet ned idet makrodata generelt ikke kan 'reagere' på meget pludselige ændringer. Så jeg kan ikke danne mig det overblik som jeg gerne vil have, for at kunne udtale mig med en vis vægt. Det jeg kan sige er, at visse ledende indikatorer, såsom aktiekurser og antal nye ledige peger på en forestående recession.

Analysefirmaet Oxford Economics vurderer at ledigheden i USA kan stige fra all-time low (3,5 procent) til ti procent i andet kvartal 2020. Det er en uhyggelig prognose. Men man må også forvente, at der vil være brug for rigtig mange hænder igen når krisen er ovre. Ledigheden er steget markant og kan formentlig også falde næsten lige så brat.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev ÷13,96 procent. I år er DF Danske Aktier faldet 11,76 procent, mens C25-indekset er faldet 14,19 procent. I måneden steg **Chr. Hansen** 2,35 procent og **Coloplast** 2,01 procent. Månedens 'tabere' var **H+H** (÷41,02 procent), **Bavarian Nordic** (÷37,11 procent) og **Rockwool B** (÷25,50 procent). Afkastene på de tre mest stigende og faldende aktier er ekskl. udbytter. Bemærk, at nogle af den ene måneds vindere/tabere ofte optræder blandt næste måneds tabere/vindere. Med et forspring til C25-indekset på 2,44 procentpoint i år er afkastet tilfredsstillende. Se afkastene i tabel 2 nedenfor, og se alle porteføljedetaljer på side 9-10.

Tabel 2. Afkaststatistik

Portefølje og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2019 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	14.380.916 kr.	÷13,96 %	÷11,76 %	20,22 %	16,98 %	15,36 %
C25-indekset	1.075,92	÷11,72 %	÷14,19 %	26,03 %	10,33 %	17,31 %
Forskel (procentpoint)		2,24 %	2,43 %	÷5,81 %	6,65 %	

Forklaring: C25-indekset er DF Danske Aktiers benchmark. Årligt afkast i procent: afkastet på C20-indekset fra porteføljeopstart i 2003 til og med 2011 plus afkastet på C20 Cap-indekset i perioden 2012 til 2016 plus afkastet på C25-indekset fra og med 2017. Læs mere herom i appendiks. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end C25-indeksets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 5. Porteføljens startværdi den 31. marts 2003 var 1.000.000 kr. Afkastet i perioden 2003-2019 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

17-års-fødselsdagen for DF Danske Aktier fejres blot ved at notere, at DF Danske Aktier *årligt* er steget med 6,65 procentpoint mere end sit benchmark, C25-indekset. Bemærk, at mange velhavende investorer er ovenud tilfredse med et afkast på 'kun' seks-syv procent *årligt*.

Månedens handler i og kommentarer til DF Danske Aktier

Solgt: ingen

Reduceret: ingen

Købt: ingen

Akkumuleret: Bavarian Nordic (emission).

Jeg er godt tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil.

Traditionen tro, og da slet ikke i den nuværende situation, kommenterer jeg ikke på alle aflagte eller kommende regnskaber. Jeg kommer desuden sjældent med kursmål (gæt). Kursmål er ikke noget jeg tillægger særlig meget vægt, da de er meget usikre, samt at det jo er gået helt fint uden den store anvendelse af netop kursmål. Mange selskaber har suspenderet 2020-forventninger og mål for omsætning og bundlinje. Dette gør heller ikke estimerterne lettere.

Bavarian Nordic (kurs 110,20). Kapitaludvidelsen/emissionen foregik under de værst tænkelige betingelser, som et børskrak jo er. Selskabet har i dag udmeldt at alle udbudte/nye aktier er blevet tegnet. Eksisterende og nye aktier lægges sammen i fondskoden for de eksisterende aktier den 2. april 2020. Læs mere her:

<http://www.bavarian-nordic.com/investor/news/news.aspx?news=5976>.

De i DF Danske Aktier foretagne handler i Bavarian Nordic er beskrevet i ekstra-mails og fremgår i porteføljeeversigten på side 9. I ekstra-mails fremgår det også, at jeg personligt udnyttede alle tegningsretterne og derved 'fik' 80 procent flere aktier i Bavarian Nordic.

Jeg forstår ikke, hvorfor markedet dags dato kun værdiansætter Bavarian Nordic til ca. 6,5 mia. kr. Især nu hvor Bavarian har købt profitabel omsætning (to vacciner, men fornuftig årlig vækst). Jeg har tidligere skrevet om at tilsvarende selskaber er set handlet til op mod 100 mia. kr., hvilket nok også har været en meget fin pris. Veloxis Pharmaceuticals, der på alle måder er meget mindre end Bavarian Nordic, bliver købt af børsen for ca. 10,4 mia. kr. Jeg kan endnu ikke estimere en fair pris for Bavarian Nordic, men et bud på en fair pris kan ligge på ca. 20 mia. kr., såfremt negative nyheder fra pipelinen udebliver. Jeg kan ikke lade være med at tænke på, hvad der kan ske med aktiekursen på Bavarian Nordic, hvis diverse sundhedsmyndigheder verden rundt vil til at vaccinere mod menneskeopper, abekopper og Ebola, der er langt farligere end Covid19. Jeg har aktier i Bavarian Nordic.

Demant og måske også **GN Store Nord** (kurs 143,30) rammes på afsætningen af høreapparater, idet høretab nedprioriteres ift. Corona. Omvendt ser de et boom i salget af headsets mm. til lyd og videokommunikation – mange skal jo arbejde hjemme via Skype osv. Det kan være at dette opvejer noget af den negative effekt på høreapparat-divisionen.

Dvs. at selv sundhedspleje-selskaber kan blive påvirket. Men så spares der måske på omkostninger til visse forsøg. Ingen kender den endelige virkning. Ledelserne i bl.a. **Genmab** (kurs 1.342,50) og **Novo Nordisk** (kurs 382,72) taler nu om en mulig negativ virkning af Corona-krisen. Hos Genmab beretter man at visse forsøg stoppes i og med at en række forsøgssteder er lukket, blandt andet steder hvor der foretages tidlige kliniske forsøg med frivillige. Noget sådant kan også ske for alle andre sundhedsselskaber. Men selskabernes omsætning forsvinder ikke, og den dykker heller ikke 50-70 procent, som den kan gøre det indenfor f.eks. modetøj, hoteldrift og dyre Hi-fi-produkter.

Alle virksomheder, der producerer lignende produkter som selskaberne i DF Danske Aktier-porteføljen står overfor de samme udfordringer som 'vores' selskaber. Tillad mig at bruge Herbert Spencers (engelsk filosof, † 1903) udødelige ord "survival of the fittest", som Charles Darwin brugte om begrebet naturlig selektion i værket Arternes Oprindelse.

Se alle detaljer, herunder porteføljevægtene, i porteføljeeversigten på side 9-10 og i det vedlagte Excel-regneark. Se desuden aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 9. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeeversigten betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen.

Jeg har investeret nogle mio. kr. i de samme aktier som i DF Danske Aktier-porteføljen. Mine aktieinvesteringer ligger primært i frie midler og pension, altså *ikke* i Dansk Finansservice ApS. Bl.a. derfor er der ingen sammenhæng mellem afkastet i DF Danske Aktier og resultaterne, samt egenkapitalen, i Dansk Finansservice.

Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A til Å), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er ændret siden sidst. I listen vises selskabets navn, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den dato. Formålet med OBS-listen er at vise læsere med et spekulativt gen og stærke nerver bud på kursraketter. En stjerne (*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet. Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **Ambu** i køb.

ALK* (2018-0630. 1.066,00 kr.)

Ambu* (2017-0131. 58,90 kr.)

~~Pandora (2019-1031. 329,40 kr.)~~ Fjernet ultimo marts 2020

Vestjysk Bank* (2019-0430. 3,25 kr.)

Pandora (kurs 218) fjernes fra OBS-listen idet jeg forventer at selskabets resultater vil påvirkes negativt af butikslukninger. Aktien har inkl. udbytte tabt 31,1 procent i dens periode på OBS-listen.

Jeg overvejer at sætte **SAS** (kurs 5,86) på OBS-listen. Men jeg vurderer, at kursen kan lande på 4,5 kr. i et negativt scenarium. Går det rigtig galt og kommer der en kapitaludvidelse (emission), så taler vi måske om 3. kr. pr. aktie, før aktien letter. Det vil være et dristigt 'gamble' at gå ind nu. Ordet uhyggelig beskriver knap nok risikoniveauet ved at gå ind i dag. Men jeg vil selv være parat til at tage første position, hvis aktien nødlander på niveauet 4,5 kr. SAS går ikke ned og de nationaliseres nok heller ikke totalt. Første position, betyder de første aktier man køber i et selskab. I SAS vil jeg ikke lægge mere end ca. en procent af min formue ved første køb. Og maksimalt yderligere en procent ved 2. og sidste position (evt. ved den forudsete emission).

I mine tanker har også **FLSmidth** (kurs 144,95) cementeret sig som kandidat til OBS-listen. Det er et sundt selskab, der leverer noget hele verden har brug for – før eller siden. Går det helt galt og aktiekursen rammer 100-110 kr., er der tale om et røverkøb, man ikke har kunnet foretage i dette papir siden februar 2009. Udbyttekorrigeret all-time-low er kurs 109. FLSmidth-aktien firedobledes fra finanskrisebunden på blot et år og ni måneder. Jeg har ikke aktier i FLSmidth, men ville godt turde tage en første position på tre-fire procent i FLSmidth.

Få mere inspiration til 'bundfiskeri' i en kommende tema-artikel, der planlægges udgivet til abonnenter i april.

At et selskab er optaget 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/mavefølelse godt blive meget interessant.

Konklusion

I år er DF Danske Aktier faldet 11,76 procent, mens C25-indekset er faldet 14,19 procent. I dag er porteføljen 98,49 procent investeret (sidst: 98,38 procent). C25-indekset er netop gået i salg og den langsigtede stigende trend er markant svækket. De ledende økonomiske indikatorer i Danmark, Europa og USA varslers ilde og peger på recession. En af de ledende indikatorer er aktiekurserne. Dansk Finansservice anbefaler, at man fastholder en stor aktieandel (ca. 80-90 procent vægt af aktierne) i de defensive sektorer. Porteføljen er robust over for eventuelle yderligere tilbageslag i markedet og forberedt på det modsatte. Den 31. december 2019 vurderede jeg, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2020, hvilket indtil videre fastholdes.

Investeringskonklusion – uændret siden sidst

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet.

Som altid skal det kraftigt understreges, at historiske afkast ingen garanti er for fremtidige afkast – positive såvel som negative. Ydermere bør det understreges kraftigt, at prognoser kan vise sig at skyde *helt* ved siden af.

Tema: Hvorfor ikke sælge ud? Side 8.

Faktaboks og investeringsrisiko

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 på <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljen.htm> og i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

Links

Sådan får du 5000 kr. til at blive til 20 mio. kr. uden hokuspokus i Børsen den 24. juli 2019:

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/229766/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjY6Ikplc3BlciI7aToxMDtzOjQ6Ikx1bmQiO3Q0>,

Køb kun danske aktier i Børsen den 23. maj 2019: <https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/225944/artikel.html>

Handelshistorik: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-Handelshistorik.pdf>

Forberedelsen til den næste recession begynder allerede nu i Børsen den 25. juli 2018:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/203568/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO3Q0>,

Ekspert: **Hold dig til danske aktier** i Børsen den 31. oktober 2017:

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO3Q0>

H+H har enormt potentiale efter succesfuld turnaround: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>

Interview om **Trump** i Børsen den 22. januar 2017:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/161227/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO3Q0>,

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjY6Ikplc3BlciI7fQ0>,

Konjunkturanalyse: http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf.

Porteføljeafkast og -risiko: <https://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljen.htm>.

Jespers artikel om **børsintroduktioner** i Børsen: www.danskinfinansservice.dk/artikler.htm (nr. 34 til 36).

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

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

Artikler om investering: <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.

Revisorerklæring. Se sidste side i nyhedsbrevet.

Ansvarsfraskrivelse

E-mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på 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 vores 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 nyhedsbrevet eller på 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 modelporteføljen. Se porteføljeoversigten, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Tema: Hvorfor ikke sælge ud?

Hvis man *skal* ud og flyve er der mange faser, som groft kan inddeles således:

- 1) Man befinder sig i lufthavnen
- 2) Man er 'air borne'
- 3) Man skal lande
- 4) Man er landet.

Ens reaktion på en melding om en forfærdelig storm vil være forskellig i disse faser. Og det rigtige at gøre vil være forskelligt i de forskellige faser, både set fra din og luftkaptajnens side.

Kommer meldingen om dårligt vejr i fase 1 og 4 kan du fortryde videre rejse.

På aktiemarkedet svarer det til, at kurserne er begyndt at skride og der er klare tegn på en mulig recession. Der kan man nå at reducere eller sælge ud inden 'det hele' falder sammen (svarende til at udskyde sin rejse til vejret bedres).

Opstår der pludseligt voldsomt vejr i fase 2 og 3 på ens rejse er det bedste man kan gøre at forholde sig i ro og regne med at luftkaptajnen tager de rigtige beslutninger. Det er for sent at stoppe rejsen. Her er du nødt til at holde dig til det faktum, at det er *meget* sjældent at flypassagerer betaler den ultimative pris.

På aktiemarkedet svarer det til, at økonomien rammes af et tilfældigt stød, også kaldet et eksogene stød. Et eksogent stød til økonomien kan ingen forudsige og det er der vi er nu med Corona og reaktionerne derpå. Hvis man som langsigtet investor var fuldt investeret da 'stødet' opstod, ville man ikke kunne have nået at reagere rationelt. Det er meget sjældent at en veldiversificeret, ikke gearret portefølje 'går i nul'. Jeg har aldrig hørt derom.

Grunde til ikke at sælge ud

At sælge ud kan betyde to ting, enten at gå 100 procent cash, hvilket DF Danske Aktier aldrig har været, eller at reducere. DF Danske Aktier var ca. 50 procent cash under finanskrisen, hvor kursfald satte ind hen over flere måneder, hvorfor jeg kunne reducere. Strategien gav overperformance i 2008, men underperformance i 2009 (se punkt 2 nedenfor). Som du allerede har gættet korrekt, vurderer jeg, at det i den nuværende situation er for sent at sælge ud. Men hvorfor?

- 1) For mange investorer, der er realisationsbeskattede, kan udsalg betyde et skattesmæk på op til 42 procent. Så aktierne skal falde meget for at det betaler sig sælge ud og komme ind i aktier igen. Vægten af mit argument afhænger af dine skatteforhold. Har du fremførbare tab, urealiserede tab osv.?).
- 2) Mine analyser viser, at det er meget svært at komme ind 'på bunden', især efter hidsige og hurtige kursfald. For det første fordi fundamental analyse og makroanalyse 'reagerer' for langsomt på vending i økonomien. Og for det andet, fordi teknisk aktieanalyse kan give fejlsignaler, 'when the goings get tough'.
- 3) Fra egen erfaring og via kommunikation med tusindvis af investorer ved jeg, at det er overordentligt vanskeligt og stressende at styre sine nerver, når man *ikke* (eller kun delvist) er i aktiemarkedet. Har man erkendt dette, vil man bedre kunne tænke klart og holde sig til sin investeringsstrategi. Hvis du har prøvet at stå delvist eller helt udenfor aktiemarkedet har du sikkert prøvet 1) at vælte dig ind i aktier, fordi de pludseligt stiger og du frygter at 'toget kører uden dig', hvorpå aktierne brager ned igen eller 2) at du efter stigninger lige ville 'vente og se', hvorpå aktierne stiger og du lige vil vente på 'at aktierne først skal falde tilbage', hvorpå de fortsætter op. Det er ikke sjovt. I've been there, done that. Og det er sjældent en adfærd (hoppe ud og ind) der konsekvent kan tjenes penge på.
- 4) DF Danske Aktier er forholdsvis defensivt sammensat. Aktier i defensive selskaber falder normalt noget mindre end aktier i cykliske selskaber gør under nedture. Under opture tager de cykliske selskaber førertrøjen. DF Danske Aktier rummer aktier i begge selskabstyper. Derfor er DF Danske Aktier klædt på til både storm og godt vejr.

Det, der betyder noget er ikke om alle ens beslutninger viser sig at være rigtige eller forkerte, men om flertallet af dem ender godt. Endnu en gang: Fælles for alle historiske kriser gælder det, at aktiemarkedene er kommet op igen.

Porteføljen pr. 1. marts 2020

Kurser ultimo marts er udsendt den 28. marts 2020. Fremrykket pga. Corona-krisen.

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel		Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									270.746			
C25-indekset			1.218,70						1.075,92			-11,72
Bavarian Nordic (M)*	2019-1129	201,83	221,50	10%	4.200	930.300	5,7%			110,20	462.840	-50,25
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	480,90	-19%	1.850	889.665	5,4%			492,20	910.570	2,35
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	904,80	59%	2.000	1.809.600	11,0%			923,00	1.846.000	2,01
DSV Panalpina (C)	2019-1230	767,80	681,80	-11%	1.275	869.295	5,3%			588,60	750.465	-13,67
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.522,00	342%	1.135	1.727.470	10,5%			1.342,50	1.523.738	-11,79
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	375,00	162%	5.240	1.965.000	12,0%			280,00	1.467.200	-25,33
H+H (S)*	2017-0331	67,10	121,40	81%	8.895	1.079.853	6,6%			71,60	636.882	-41,02
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	395,80	29%	3.950	1.563.410	9,5%			382,75	1.511.863	-3,30
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	343,10	6%	3.500	1.200.850	7,3%			304,60	1.066.100	-11,22
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.561,00	77%	570	889.770	5,4%			1.163,00	662.910	-25,50
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	648,00	1%	1.400	907.200	5,5%			542,50	759.500	-16,28
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	187,20	14%	5.400	1.010.880	6,1%			159,80	862.920	-14,64
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	695,40	58%	2.300	1.599.420	9,7%			659,60	1.517.080	-5,15
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden							16.442.713	100%		270.746		
Rente (0 % pr. år)										0		
Udbytte (kr. pr. aktie) fra: Novozymes (5,25), Novo Nordisk (5,35), Ørsted (10,50)										63.658		
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi		Kurtage 0,50 %	Bevægelser	Transaktions-type		
Bavarian T-retter	2020-0311	0,00	8,30		8.400	69.720		349	69.371	Solgt		
Bavarian N. nye (M)*	2020-0327	109,00	110,20	1%	1.680	185.136		926	-186.062	Købt		
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)									217.713	1,51%		
Værdi i alt ultimo måneden (kr.)									14.380.916			

Porteføljen pr. 28. marts 2020

Kurser ultimo april udsendes senest den 2. maj 2020.

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel		Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									217.713	Estimat	Estimat	Estimat
C25-indekset			1.075,92						1.080,00			0,38
Bavarian Nordic (M)*	2020-0327	163,45	110,20	-33%	5.880	647.976	4,6%			115,00	676.200	4,36
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	492,20	-17%	1.850	910.570	6,4%			499,00	923.150	1,38
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	923,00	62%	2.000	1.846.000	13,0%			928,00	1.856.000	0,54
DSV Panalpina (C)	2019-1230	767,80	588,60	-23%	1.275	750.465	5,3%			590,00	752.250	0,24
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.342,50	290%	1.135	1.523.738	10,8%			1.400,00	1.589.000	4,28
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	280,00	95%	5.240	1.467.200	10,4%			285,00	1.493.400	1,79
H+H (S)*	2017-0331	67,10	71,60	7%	8.895	636.882	4,5%			77,00	684.915	7,54
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	382,75	25%	3.950	1.511.863	10,7%			390,00	1.540.500	1,89
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	304,60	-6%	3.500	1.066.100	7,5%			325,00	1.137.500	6,70
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.163,00	32%	570	662.910	4,7%			1.200,00	684.000	3,18
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	542,50	-16%	1.400	759.500	5,4%			555,00	777.000	2,30
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	159,80	-3%	5.400	862.920	6,1%			155,00	837.000	-3,00
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	659,60	50%	2.300	1.517.080	10,7%			666,00	1.531.800	0,97
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

Historiske afkast i procent

År	2020	2019	2018	2017	2016	2015
DF Danske Aktier	-11,76	20,22	-3,02	21,39	-4,82	44,68
C25-indekset *)	-14,19	26,03	-13,16	12,77	-1,87	29,04
Performance **)	2,44	-5,81	10,14	8,61	-2,95	15,64

*) Fra og med 2017 anvendes C25-indekset. Før 2017 er C20-Cap-indekset anvendt.

***) Performance måles i procentpoint. Et positivt tal betyder at DF Danske Aktier har klaret sig bedre end sit benchmark.

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	90,9%
Large Cap-aktier *)	0,0%
Small- og Midcap-aktier	9,1%
I alt	100,0%

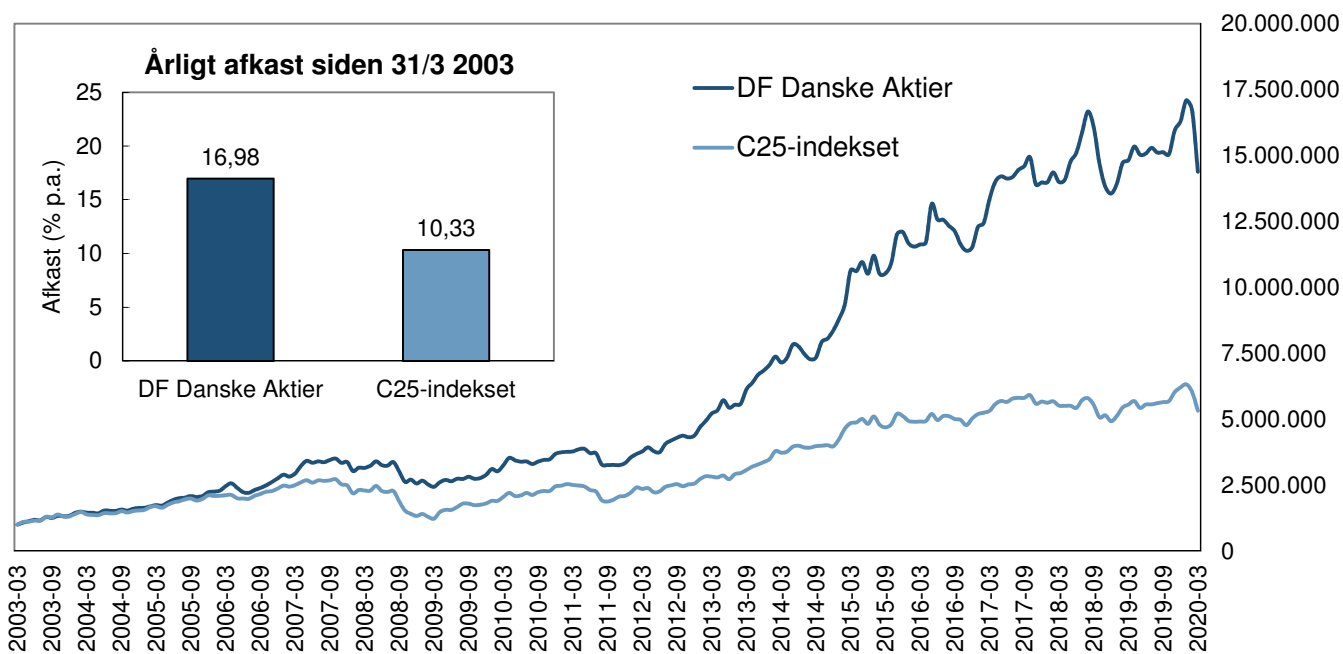
*) Andelen af Large Cap-aktier, der ikke også er C25-aktier.

Se alle historiske afkast på næste side ---->

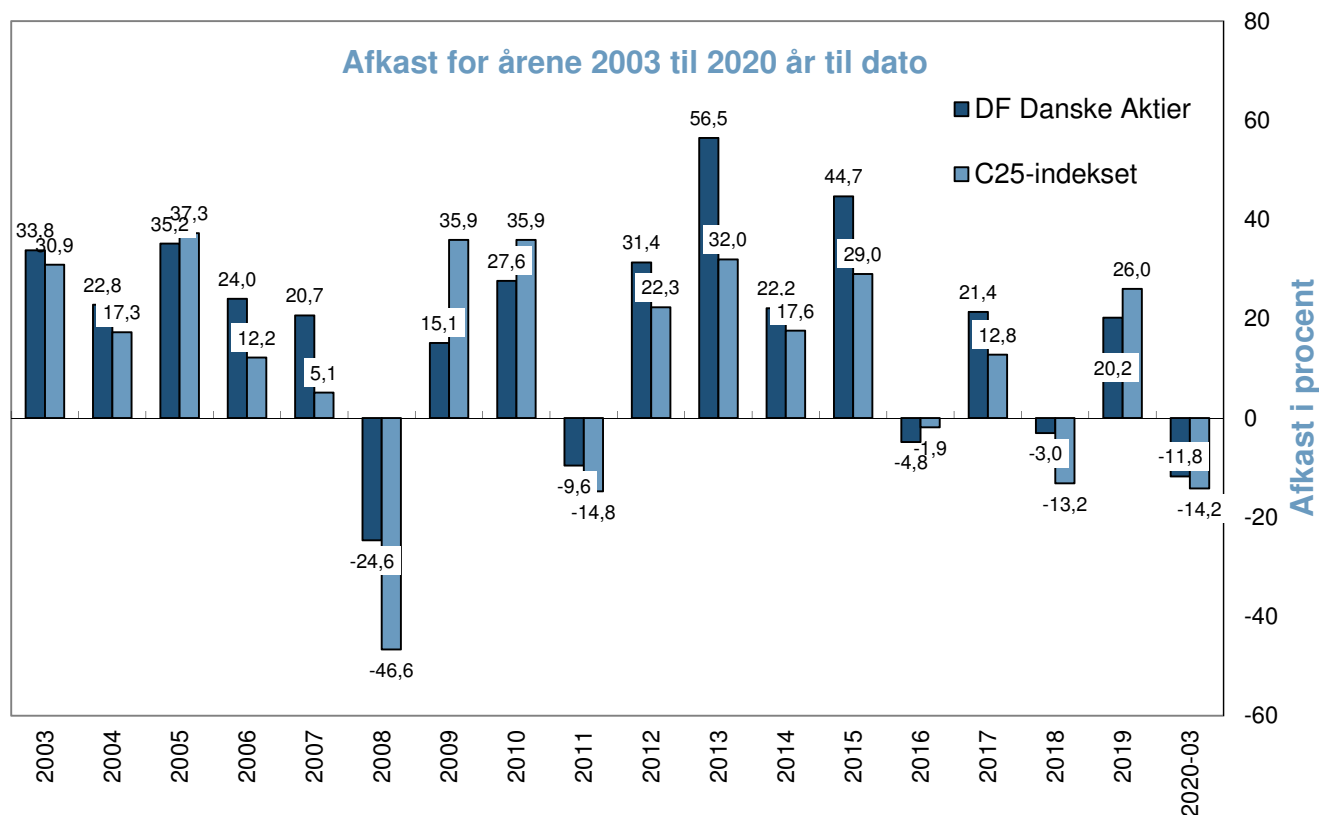
Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Se den uafhængige **revisors påtegning** af afkastene her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklaring-DF-Danske-Aktier.pdf>

Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i hhv. DF Danske Aktier og C25-indekset



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset.



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset. C25-indekset er et cap'et indeks. Se [appendikset](#) for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Dansk Finansservice Danske Aktier

Anvendelse

Analyserne 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' 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 2003. 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 porteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Porteføljen kan benyttes som inspiration. Følg desuden nyhedsbrevets varsler om vendinger i aktiemarkedet.

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 læsere, 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 modelporteføljen 'Dansk Finansservice Danske Aktier', der blev startet op den 31. marts 2003. Ideen med porteføljen 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 (kurtage: 0,5 %) siden opstart. Afkastmålet for Dansk Finansservice Danske Aktier er at slå aktiemarkedet (C25-indekset). 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 porteføljen 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 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.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

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

Benchmark. C20- og C25-indekset

Indenfor investering, er et benchmark et sammenligningsgrundlag for vurdering af afkast. Dansk Finansservice benytter C25-indekset som benchmark. Den opmærksomme læser vil vide, at C25-indekset blev introduceret den 19. december 2016 og at man før da benyttede C20 Cap-indekset som benchmark. C20 Cap-indekset blev introduceret i efteråret 2011. Hvad så med tiden før?

I nyhedsbrevene, der udkom før 2017, benyttede vi C20-indekset som benchmark. For at modernisere og for at få en samlet historik for benchmarket, der rækker tilbage til 2003 har vi gjort følgende: I perioden fra den 31. marts 2003, da porteføljen blev grundlagt, til den 31. december 2011 er afkastet for C20-indekset anvendt. Fra den 31. december 2011 til den 31. december 2016 er afkastet for C20 Cap-indekset anvendt. Fra den 31. december 2016 er afkastet for C25-indekset anvendt. I januarnummeret sammenlignes afkastet for DF Danske Aktier i overensstemmelse med dette.

Bemærk, at forandringer i benchmark ingen indflydelse har på en porteføljes afkast. Afkastet på C20-indekset fra den 31. marts 2003 til den 31. december 2016 har været 11,97 procent om året. Benytter man ovenstående kombination af C20- og C20 Cap-indekset har benchmark-afkastet været 12,46 procent årligt.

Læs mere om det nye benchmark på Københavns Fondsbørs:

<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=749443&lang=da>

Sådan læses porteføljeoversigten

Porteføljeoversigten, der vises på næste side, kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeoversigten fylder en A4-side og består af en tabel. Oversigten kan underindeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet (her er vist data for december 2016). Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (januar 2017).

Fortsættes på næste side →

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i porteføljeoversigten.

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

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 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 porteføljeaktier.
- '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, handelsomkostningerne er sat til 0,5 % inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris).
- '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 eller faldet i kalendermåneden.

Kolonne-nummer.

Portefølje pr. 1. december 2016 (se kolonne 1-10 øverst i tabellen).

Kurser ultimo december er udsendt den 2. januar 2017 (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie og indeks	Seneste dato for køb	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) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap C25-indekset			1.000,00						1.669.616	1.015,88		1,59
DSV (C)	2015-0228	215,40	315,90	47%	3.000	947.700	9,8%			314,20	942.600	-0,54
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740	9,8%			293,00	966.900	1,81
G4S (L)*	2016-0831	20,64	21,02	2%	47.000	987.940	10,2%			20,31	954.570	-3,38
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.216,00	370%	1.500	1.824.000	18,8%			1.173,00	1.759.500	-3,54
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,00	-4%	6.800	931.600	9,6%			146,30	994.840	6,79
NKT (L)	2016-1114	478,00	478,00	0%	1.750	836.500	8,6%			498,90	873.075	4,37
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	238,00	-20%	3.000	714.000	7,3%			254,70	764.100	7,02
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	237,80	-27%	3.000	713.400	7,3%			243,50	730.500	2,40
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.132,00	28%	700	792.400	8,2%			1.246,00	872.200	10,07
Vestas (C)	2015-1030	439,55	463,20	5%	2.200	1.019.040	10,5%			459,00	1.009.800	-0,91
							= 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						9.716.320	100%		1.669.616			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			

Handler og opgørelse ultimo måneden

Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Transaktions-type	
Vestas (C)	2016-1231	439,55	459,00	4,4%	2.200	1.009.800	5,049	1.004.751	Solgt	
DSV (C)	2016-1231	215,40	314,20	45,9%	600	188.520	943	187.577	Reduceret	
G4S (L)*	2016-1231	20,64	20,31	-1,6%	9.400	190.914	955	189.959	Reduceret	
Genmab (C)*	2016-1231	258,90	1.173,00	353,1%	375	439.875	2.199	437.676	Reduceret	
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3.367,00	3.367,00	0,0%	135	454.545	2.273	-456.818	Købt	
Bavarian (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0,0%	1.850	460.650	2.303	-462.953	Købt	
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0,0%	43.000	460.100	2.301	-462.401	Købt	
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0,0%	6.100	460.550	2.303	-462.853	Købt	
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0,0%	3.250	459.875	2.299	-462.174	Købt	
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0,0%	48.000	453.600	2.268	-455.868	Købt	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									726.513	6,31%
Værdi i alt ultimo måneden									11.514.809	

Portefølje pr. 1. januar 2017 (data pr. den 1. i den måned nyhedsbrevet udkom).

Kurser ultimo januar udsendes senest den 4. februar 2017 (estimer).

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	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) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.									726.513	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.015,88							1.033,50		1,73
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3367,00	3.367,00	0%	135	454.545	4,2%			3.279,00	442.665	-2,61
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0%	1.850	460.650	4,3%			270,00	499.500	8,43
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0%	43.000	460.100	4,3%			11,00	473.000	2,80
DSV (C)	2015-0228	215,40	314,20	46%	2.400	754.080	7,0%			327,00	784.800	4,07
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	293,00	0%	3.300	966.900	9,0%			320,00	1.056.000	9,22
G4S (L)*	2016-0831	20,64	20,31	-2%	37.600	763.656	7,1%			21,09	792.984	3,84
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.173,00	353%	1.125	1.319.625	12,2%			1.250,00	1.406.250	6,56
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	146,30	2%	6.800	994.840	9,2%			150,70	1.024.760	3,01
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0%	6.100	460.550	4,3%			76,50	466.650	1,32
NKT (C)	2016-1130	478,00	498,90	4%	1.750	873.075	8,1%			519,00	908.250	4,03
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	254,70	-15%	3.000	764.100	7,1%			249,00	747.000	-2,24
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	243,50	-25%	3.000	730.500	6,8%			246,00	738.000	1,03
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.246,00	41%	700	872.200	8,1%			1.228,00	859.600	-1,44
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0%	3.250	459.875	4,3%			144,50	469.625	2,12
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0%	48.000	453.600	4,2%			9,40	451.200	-0,53
							= 100%					
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned. Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden for. Derfor er kurserne f.eks. primo januar lig med lukkekurserne ultimo december.

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

Ansvarsfraskrivelse

Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på www.danskinansservice.dk er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på www.danskinansservice.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.danskinansservice.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.danskinansservice.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.danskinansservice.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.danskinansservice.dk. Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på www.danskinansservice.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.

UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER

Til læserne af "Dansk Finansservice Danske Aktier"

Vi har fået som opgave at afgive erklæring om resultaterne i modelporteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier, herefter kaldet "DF Danske Aktier", for årene 2003 – 2019, der bringes i nyhedsbrevet "Dansk Finansservice Danske Aktier".

"DF Danske Aktier" udarbejdes i overensstemmelse med den anvendte praksis, der er beskrevet i appendiks til nyhedsbrevet.

Vores konklusion i erklæringen udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for, at resultaterne i "DF Danske Aktier" er i overensstemmelse med den anførte praksis, og at de er baseret på dokumenterede oplysninger, svarende til faktiske aktiekurser indhentet på Københavns Fondsbørs.

Revisors ansvar

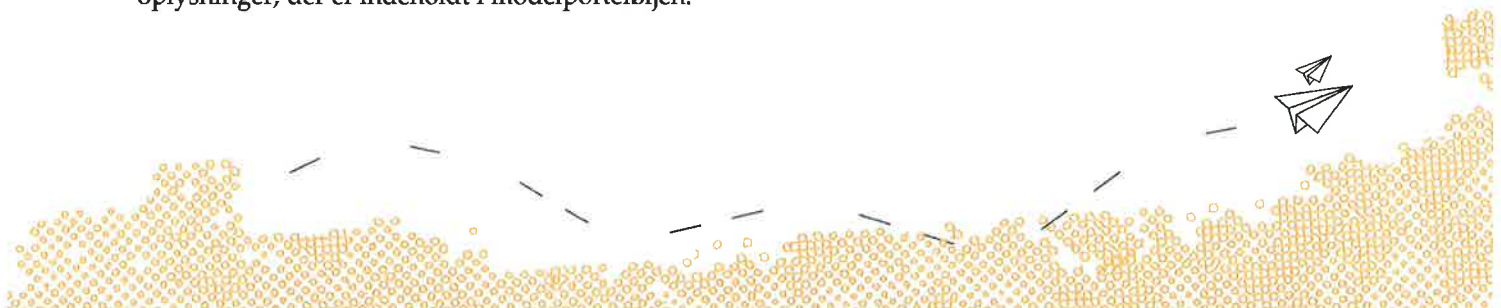
Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om hvorvidt "DF Danske Aktier" er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte praksis, om den er baseret på dokumenterede oplysninger, og om resultaternes rigtighed i perioden.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000, Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

RevisorHuset godkendte revisorer a/s er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisorerets retningslinjer for revisors etiske adfærd (Etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores undersøgelser har vi stikprøvevis undersøgt information, der understøtter de opgørelser og oplysninger, der er indeholdt i modelporteføljen.



**UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I
MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER (fortsat)**

Vi har stikprøvevis undersøgt:

- Afkast i procent for hver enkelt år (årets ultimoværdi minus primoværdi)
- Det årlige geometriske afkast i procent siden opstart i 2003 til og med 31. december 2019
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2019

Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

Konklusion

Det er vores opfattelse at "DF Danske Aktier" i al væsentlighed er baseret på dokumenterede oplysninger og i overensstemmelse med beskrivelsen af den anvendte praksis. Det er endvidere vores opfattelse, at resultaterne for årene 2003 -2019 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 18,13%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 11,51% årligt.

Risskov, den 23. januar 2020

RevisorHuset
godkendte revisorer a/s
CVR-nr.: 26593093


Torben Bang
registreret revisor
mne15370