

Analyse og data pr. 30. juni 2016

Brexit rokkede båden som klarede søgangen

Resumé

I juni er der foretaget omlægninger i SmallMidCap-porteføljen. I måneden faldt LargeCap-porteføljen 4,43 procent, mens SmallMidCap-porteføljen faldt 5,33 procent. I måneden faldt C20-indekset 4,23 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset faldt 5,26 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 6. Min analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked er svækket, men ligger stadigvæk i en langsigtet stigende trend. I år er C20-indekset faldet 5,58 procent, mens verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, er faldet 1,06 procent. C20-indekset er stadig i svagt salg, mens C20 CAP-indekset fortsat er i køb.

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

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

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, som dog svækkedes i juni. 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 juni styrkedes USA-aktiemarkedet, der også er en ledende indikator. Dette er meget positivt. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer for USA, BNP, industriproduktionen, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Men indekset over indkøbschefernes humør i USA viser, at deres hidtidige optimisme er fladet ud. I Europa forventer indkøbscheferne også fremgang, men også her er tilliden til fremgangen svækket. Samlet set viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark og USA befinder sig midt i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt i et økonomisk opsving.

Jeg vil som beskrevet i tidligere nyhedsbreve ikke spekulere i, hvad Brexit kommer til at betyde for aktiemarkedet. Det gentog jeg i ekstra-mailen den 24. juni. Heller ikke nu vil jeg gætte på effekterne af Brexit. Tillad mig at henvise til andre medier, hvor adskillige analytikere, politikere og journalister dagligt giver deres bud på effekterne af Brexit. 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 21,92 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 14,4 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	12.572.616 kr.	÷4,43 %	3,92 %	44,68 %	21,05 %	15,22 %
C20-indekset	957,58	÷4,23 %	÷5,58 %	36,23 %	13,13 %	18,27 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		÷0,20 %	9,50 %	8,45 %	7,92 %	
DF SmallMidCap	15.183.158 kr.	÷5,33 %	1,78 %	69,18 %	22,79 %	18,19 %
CPH Benchmark	1.216,99	÷5,26 %	÷1,48 %	32,64 %	15,69 %	18,41 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		÷0,07 %	3,26 %	36,54 %	7,10 %	

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).

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

LargeCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

I år har porteføljen overperformat C20-indekset med 9,50 procentpoint, og siden opstarten i 2013 er porteføljens værdi næsten 13-doblet. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er ikke handlet i LargeCap-porteføljen i juni, der var en dårlig måned for LargeCap-porteføljen. Porteføljen faldt med 4,43 procent efter at være steget 12,41 procent i maj. Den dårligst performende aktie var Pandora, der faldt 8,71 procent. Førertrøjen gik til Chr. Hansen, der steg 3,35 procent.

Hvad med børsintroduktionen af **DONG** den 9. juni? DONG blev ikke købt til modelporteføljen den 9. juni eller senere, idet køb kræver at der foreligger mindst 13 måneders kurshistorik. Desuden ville volumen af de tildelte aktier sikkert blive for småt for porteføljen. Det kan normalt ikke betale sig at købe op i eftermarkedet. Jeg ejer ikke aktier i DONG.

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

SmallMidCap-porteføljen

Købt: RTX

Akkumuleret: Columbus, Harboes Bryggeri

Reduceret: ingen

Solgt: Exiqon og SAS.

I år har porteføljen overperformat Copenhagen Benchmark-indekset med 3,26 procentpoint. Porteføljens værdi er mere end 15-doblet i værdi siden opstarten i 2003. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Der er foretaget omlægninger i SmallMidCap-porteføljen i juni, se nedenfor. Juni var i modsætning til maj en skidt måned for SmallMidCap-porteføljen, der satte sig 5,33 procent i løbet af måneden.

Som beskrevet i ekstra-mailen den 6. juni blev **Exiqon** solgt samme dag, idet jeg forventede at Qiagen ville få kontrol med mere end 90 procent af aktierne i Exiqon. Og dette er netop hvad der er sket, hvorfor Exiqon afnoteres. Exiqon blev i gennemsnit købt til kurs 8,93 kr. pr. aktie og solgt til 18 kr. pr. aktie efter i snit ca. 15 måneders ejertid. Derfor er afkastet på 101 procent meget tilfredsstillende. Jeg har solgt Exiqon-aktier. Læs mere om forløbet af tilbuddet her: www.exiqon.com/investor/.

Den 6. juni blev provenuet fra salget af Exiqon-aktierne er akkumuleret i hhv. **Columbus** og **Harboes Bryggeri**, som jeg vurderer, er sunde selskaber der er inde i en god udvikling. Det er tredje og formentlig sidste gang der akkumuleres i disse selskaber, da de nu fylder tilstrækkeligt i porteføljen. **Columbus** er akkumuleret til kurs 8,40 kr. pr. aktie, som den også koster i dag. Den 1. juni meddelte selskabet at "it has won the 2016 Microsoft Global ERP Partner of the Year Award. The company was honoured among a global field of top Microsoft partners for demonstrating excellence in

innovation and implementation of customer solutions based on Microsoft technology.” Det synes jeg underbygger investerings-casen meget flot. Jeg har aktier i Columbus.

Harboes er akkumuleret til kurs 118,00 kr. pr. aktie. Den 30. juni offentliggjorde de deres helårsregnskab for 2015/2016, som sluttede den 30. april 2016. Resultatet på 51,1 mio. kr. før skat var nogenlunde som selskabets senest udmeldte forventninger. For indeværende regnskabsår forventes et resultat efter skat på 65-75 mio. kr., hvilket må betegnes som fornuftigt. Aktien lukkede den 30. juni i kurs 129. Teknisk analyse viser, at aktiekursen ligger i en flot stigende trend. Jeg har ikke aktier i Harboes.

Aktiekursen på **SAS** er faldet så meget, at den er gået i salg og er afhændet til kurs 12,80. Aktien blev købt til kurs 13,40 den 30. oktober 2015. Der er således tabt 4,5 procent på den investering. Jeg har aktier i SAS, der er overført til OBS-listen. Provenuet fra SAS-salget, og lidt til, er investeret i **RTX** til kurs 110, der indtil i dag stod på OBS-listen. RTX blev optaget på OBS-listen den 31. maj 2016 til kurs 94,00. Læs mere om investeringsrationalet på side tre i majnummeret af Dansk Finansservice Danske Aktier. Jeg ejer ikke aktier i RTX.

H+H har måttet tage nogle kurs-klaps ovenpå Brexit. H+H lægger en stor del af deres omsætning i UK. Men H+H påvirkes på den korte bane ikke af Brexit oplyser administrerende direktør i H+H, Michael T. Andersen. På lang sigt er effekterne af Brexit meget svære at bedømme. Jeg vil se tiden lidt an før H+H evt. reduceres eller helt sælges fra. Jeg har aktier i H+H.

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 ændret 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 sin 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.

Som beskrevet i ekstra-mailen den 6. juni blev der den 2. juni afgivet tilbud på alle aktierne i **BoConcept**. Da jeg ikke finder det sandsynligt, at der kommer et højere eller et konkurrerende bud, blev aktien taget af OBS-listen. Selskabet blev optaget på OBS-listen til kurs 110 den 31. august 2014. Tilbuddet lyder på 500 kr. pr. aktie. De heldige der kom med på dette eksprestog kan nu stige af med næsten en fem-dobling af værdien på deres 'billet'. Jeg kom ikke på toget. Læs mere om tilbuddet her: www.boconcept.com/da-dk/investor-relations.

RTX er den 30. juni løftet op i SmallMidCap-porteføljen efter at have været på OBS-listen i blot en måned. Læs mere om investeringsrationalet på side tre i majnummeret.

SAS, der er solgt fra SmallMidCap-porteføljen den 30. juni til kurs 12,80, er i stedet overført til OBS-listen. Det er en risikabel investering. Ideen med at have aktien på OBS-listen er, at jeg forventer at SAS indgår et partnerskab med, eller bliver købt af, et andet luftfartsselskab. En sådan nyhed kan sende SAS op i højere luftlag.

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/mavefølelse 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 juni. Den 1. juli 2016 er porteføljerne i snit 93 procent investeret (dvs. syv procent ligger kontant). C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend, mens C20-indekset er i svagt salg. Der er ikke tegn på svækkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark og USA. I England er F.T. 100-indekset gået i køb, hvilket er opmuntrende. Og det danske aktiemarked er stadigvæk sundt. Porteføljerne burde være robuste over for eventuelle tilbageslag i markedet. Jeg vurderer uændret, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent.

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

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 procent 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 (nr. 34 til 36)

Dansk Finansservice versus Buffett: 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/portefoljesammensætning.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>.

Ansvarsfraskrivelse

Denne 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 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. 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. juni 2016.

Kurser ultimo juni er udsendt den 2. juli.

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									573.681			
C20			999,86							957,58		-4,23
CPH Benchmark GI			1.399,04							1335,51		-4,54
ALK (M)*	2016-0430	1002,50	1242,00	24%	1.000	1.242.000	9,9%			1169,00	1.169.000	-5,88
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	423,70	77%	2.400	1.016.880	8,1%			437,90	1.050.960	3,35
DSV (C)	2015-0227	215,40	304,90	42%	3.000	914.700	7,3%			280,20	840.600	-8,10
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1208,00	367%	1.500	1.812.000	14,4%			1210,00	1.815.000	0,17
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	263,00	32%	2.750	723.250	5,7%			249,80	686.950	-5,02
ISS (C)	2015-0531	233,30	269,50	16%	3.500	943.250	7,5%			251,20	879.200	-6,79
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	371,80	25%	3.000	1.115.400	8,9%			358,10	1.074.300	-3,68
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	993,50	134%	1.250	1.241.875	9,9%			907,00	1.133.750	-8,71
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1278,00	45%	700	894.600	7,1%			1.208,00	845.600	-5,48
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	354,00	5%	2.000	708.000	5,6%			327,60	655.200	-7,46
Vestas (C)	2015-1030	439,55	479,00	9%	2.200	1.053.800	8,4%			452,50	995.500	-5,53
William Demant (C)	2016-0430	133,60	141,00	6%	6.500	916.500	7,3%			130,00	845.000	-7,80
<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						12.582.255	100%		573.681			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte	Coloplast								7.875			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									581.556	4,63%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.572.616	

Resultat

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.	1157,26
Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).	635,53
Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.	413,04
Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	744,23

Portefølje pr. 1. juli 2016.

Kurser ultimo juli udsendes senest den 5. august.

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									581.556	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			957,58							966,00		0,88
CPH Benchmark GI			1.335,51							1350,00		1,08
ALK (M)*	2016-0430	1002,50	1169,00	17%	1.000	1.169.000	9,7%			1199,00	1.199.000	2,57
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	437,90	83%	2.400	1.050.960	8,8%			444,00	1.065.600	1,39
DSV (C)	2015-0227	215,40	280,20	30%	3.000	840.600	7,0%			281,00	843.000	0,29
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1210,00	367%	1.500	1.815.000	15,1%			1222,00	1.833.000	0,99
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	249,80	25%	2.750	686.950	5,7%			255,00	701.250	2,08
ISS (C)	2015-0531	233,30	251,20	8%	3.500	879.250	7,3%			251,00	878.500	-0,08
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	358,10	20%	3.000	1.074.300	9,0%			360,00	1.080.000	0,53
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	907,00	114%	1.250	1.133.750	9,5%			911,00	1.138.750	0,44
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1208,00	37%	700	845.600	7,1%			1.221,00	854.700	1,08
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	327,60	-2%	2.000	655.200	5,5%			333,00	666.000	1,65
Vestas (C)	2015-1030	439,55	452,50	3%	2.200	995.500	8,3%			466,00	1.025.200	2,98
William Demant (C)	2016-0430	133,60	130,00	-3%	6.500	845.000	7,0%			133,00	864.500	2,31
<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 3,92 %, mens C20-indekset er faldet 5,58 %.

I juli faldt porteføljen 4,43 %, mens C20-indekset faldt 4,23 %. Porteføljens performance er tilfredsstillende.

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

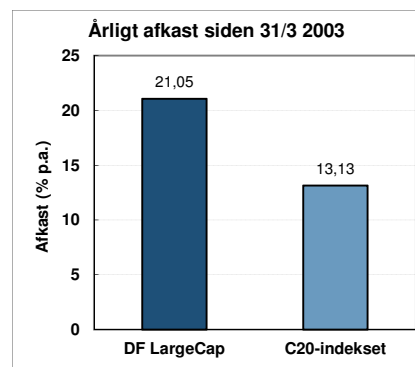
Kontantandelen udgør 4,63 % (sidst 4,36 %) af den samlede formue.

Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeverisiteten.

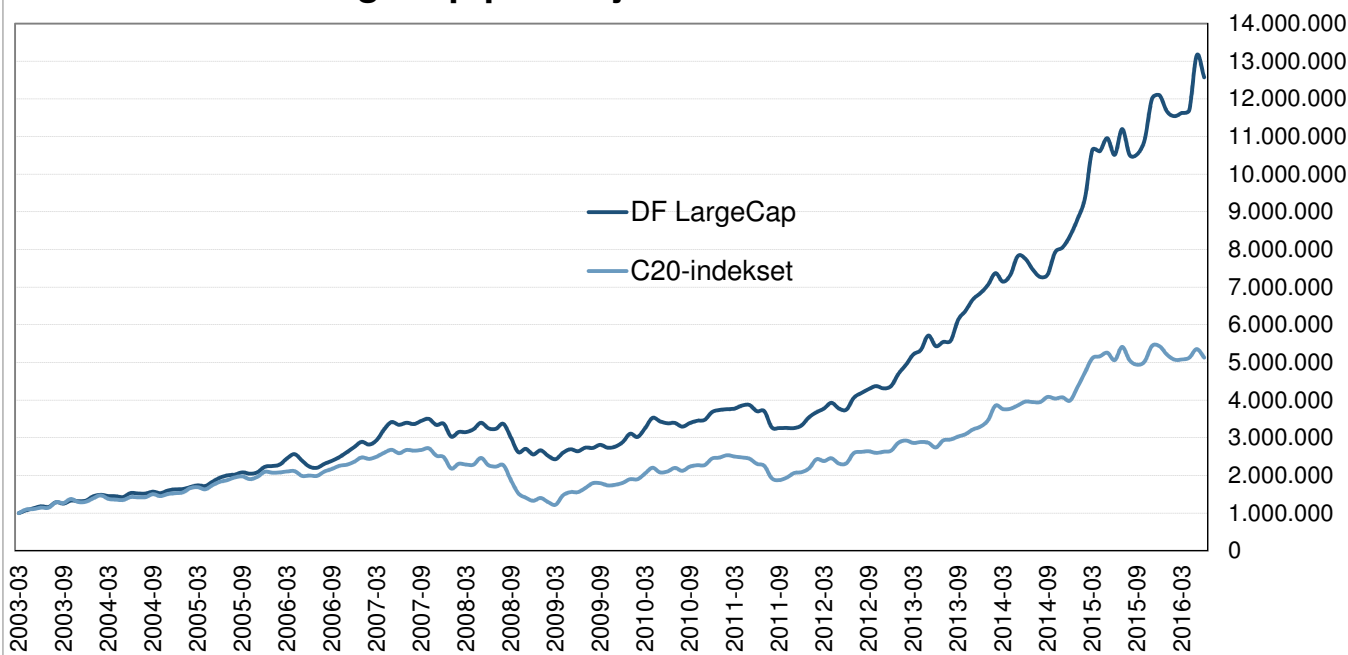
Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	3,92	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-5,58	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,92 procentPOINT p.a.

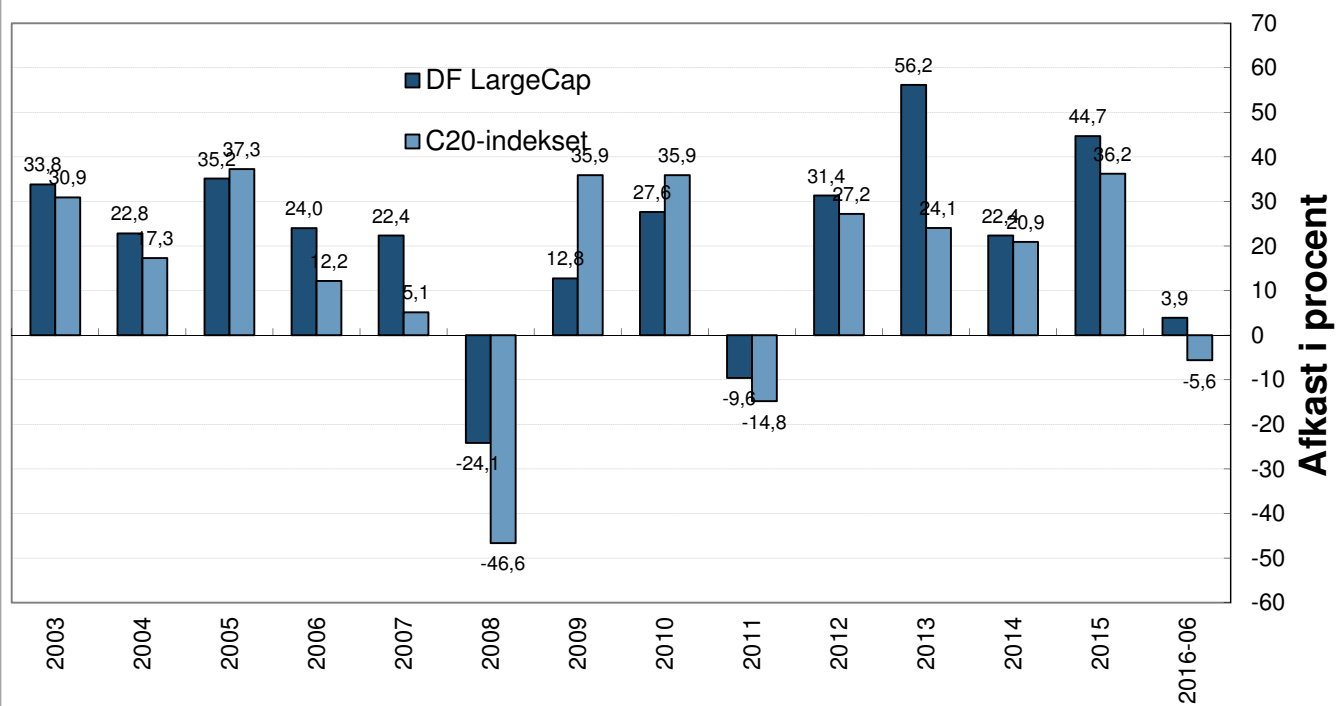
1 million investeret i 13 år til 21,05 % p.a. bliver til:	11.986.207
1 million investeret i 13 år til 13,13 % p.a. bliver til:	4.974.484



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. juni 2016.

Kurser ultimo juni er udsendt den 2. juli.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									1.129.867			
CPH Benchmark CAP GI			1.284,52							1.216,99		-5,26
ALK (M)*	2016-0131	904,68	1.242,00	37%	1.400	1.738.800	11,7%			1.169,00	1.636.600	-5,88
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	272,50	150%	4.800	1.308.000	8,8%			276,00	1.324.800	1,28
Columbus (S)*	2016-0131	6,77	8,65	28%	123.000	1.063.950	7,1%			8,40	1.033.200	-2,89
DFDS (L)	2014-1128	110,40	331,20	200%	5.000	1.656.000	11,1%			293,10	1.465.500	-11,50
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	17,80	99%	75.000	1.335.000	9,0%			18,00	1.350.000	1,12
H+H (S)*	2016-0531	71,13	82,00	15%	14.800	1.213.600	8,1%			67,50	999.000	-17,68
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	108,99	115,00	6%	9.000	1.035.000	6,9%			129,00	1.161.000	12,17
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	184,00	3%	5.000	920.000	6,2%			172,00	860.000	-6,52
NNIT (M)	2016-0430	163,46	237,00	45%	6.500	1.540.500	10,3%			230,00	1.495.000	-2,95
Össur (L)*	2015-0531	25,47	25,47	0%	50.000	1.273.500	8,5%			24,72	1.236.000	-2,94
SAS (M)*	2015-1030	13,40	18,60	39%	60.000	1.116.000	7,5%			12,80	768.000	-31,18
Skako (S)*	2015-0930	26,60	59,00	122%	12.000	708.000	4,7%			62,00	744.000	5,08
<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						14.908.350	100%		1.129.867			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Exiqon (S)	2016-0606	8,93	18,00	101%	75.000	1.350.000		6.750	1.343.250			Solgt
SAS (M)*	2016-0630	13,40	12,80	-4%	60.000	768.000		3.840	764.160			Solgt
RTX (S)	2016-0630	110,00	110,00	0%	9.000	990.000		4.950	-994.950			Købt
Columbus (S)*	2016-0606	7,28	8,40	15%	57.000	478.800		2.394	-481.194			Akkumuleret
Harboes Bryggeri (S)	2016-0606	111,25	129,00	16%	3.000	387.000		1.935	-388.935			Akkumuleret
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									1.372.198	9,04%		
Værdi i alt ultimo måneden											15.183.098	

Resultat

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

1.418,31

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

589,51

Forskel i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

828,80

Portefølje 1. juli 2016.

Kurser ultimo august udsendes senest den 5. august.

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	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.216,99							1.240,00		1,89
ALK (M)*	2016-0131	904,68	1.169,00	29%	1.400	1.636.600	11,9%			1.199,00	1.678.600	2,57
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	276,00	153%	4.800	1.324.800	9,6%			277,00	1.329.600	0,36
Columbus (S)*	2016-0131	7,28	8,40	15%	180.000	1.512.000	10,9%			8,50	1.530.000	1,19
DFDS (L)	2014-1128	110,40	293,10	165%	5.000	1.465.500	10,6%			299,00	1.495.000	2,01
H+H (S)*	2016-0531	71,13	67,50	-5%	14.800	999.000	7,2%			69,00	1.021.200	2,22
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	111,25	129,00	16%	12.000	1.548.000	11,2%			133,00	1.596.000	3,10
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	172,00	-4%	5.000	860.000	6,2%			177,00	885.000	2,91
NNIT (M)	2016-0430	163,46	230,00	41%	6.500	1.495.000	10,8%			233,00	1.514.500	1,30
Össur (L)*	2015-0531	25,47	24,72	-3%	50.000	1.236.000	8,9%			25,00	1.250.000	1,13
RTX (S)	2016-0630	110,00	110,00	0%	9.000	990.000	7,2%			112,00	1.008.000	1,82
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>												

Månedens handler og kommentarer

Årets portefølje-afkast er på 1,78 %, mens benchmark er faldet 1,48 %.

I juni faldt porteføljen 5,33 %, mens Copenhagen Benchmark faldt 5,26 %.

Porteføljens performance er tilfredsstillende. SAS er solgt da aktien er gået i salg. Exiqon er solgt pga. at den afnoteres. Provenuet fra disse salg er anvendt til at akkumulere i Columbus, Harboes og at købe nyt i RTX. Kontantandelen udgør 9,04 % (sidst: 7,04 %) af den samlede formue.

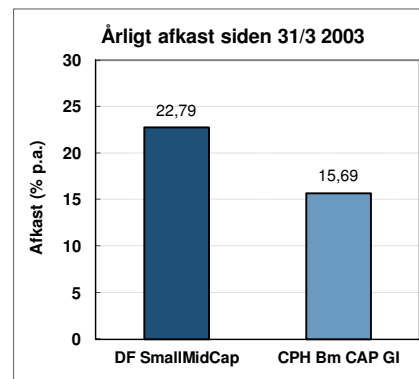
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	1,78	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	-1,48	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

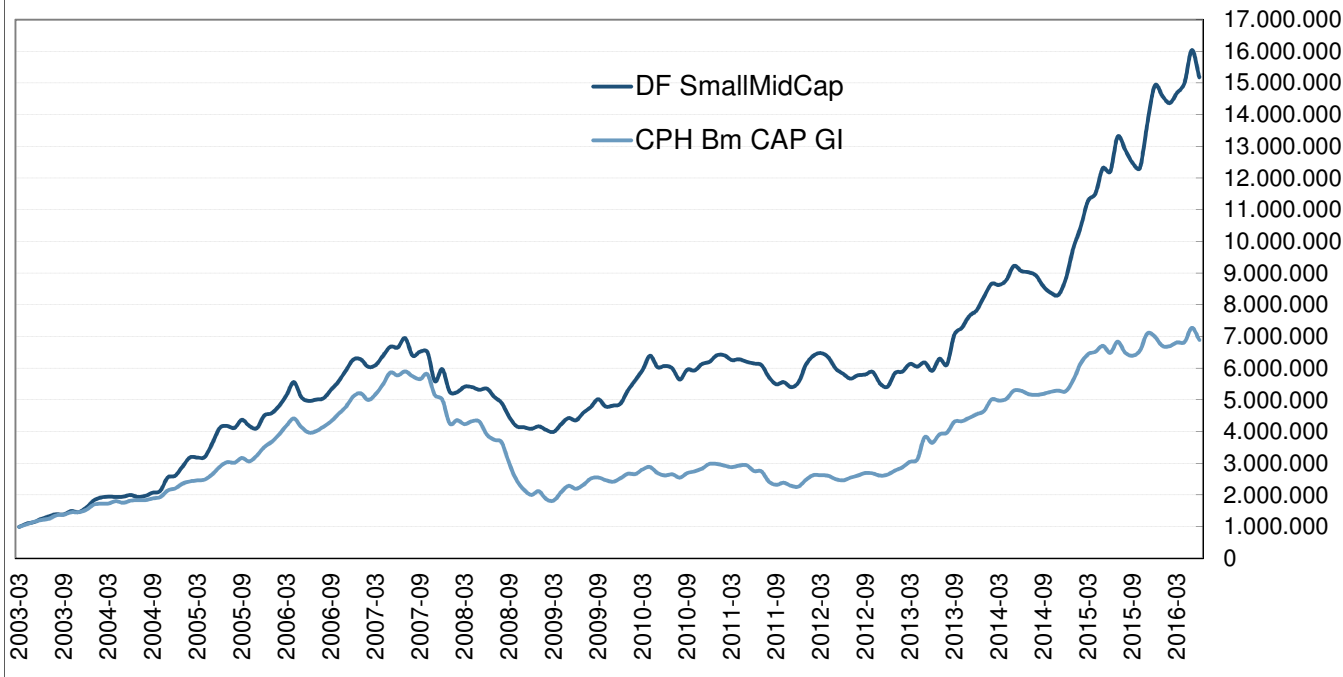
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,10 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 13 år til 22,79 % p.a. bliver til DKK 14.423.497

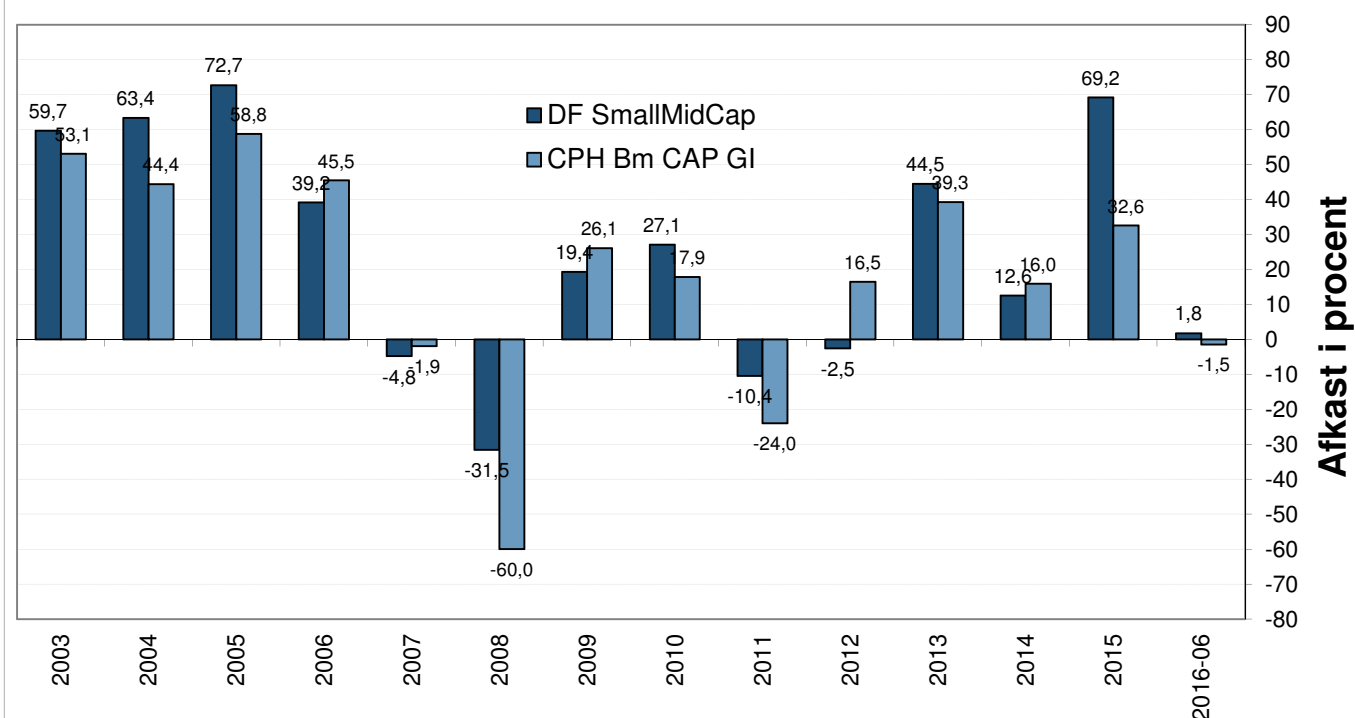
1 million investeret i 13 år til 15,69 % p.a. bliver til DKK 6.648.455



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	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										1.059.999		
C20			810,94							883,51		8,95
CPH Benchmark GI			1095,84							1189,13		8,51
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	203,50	192,8%	7.000	1.424.500	18,4%			210,5	1.473.500	3,44
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	274,10	14,7%	2.400	657.840	8,5%			298,8	717.120	9,01
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	520,50	234,7%	1.750	910.875	11,8%			532,50	931.875	2,31
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	171,10	6,1%	3.000	513.300	6,6%			176,60	529.800	3,21
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	442,80	71,0%	2.000	885.600	11,4%			493,00	986.000	11,34
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	295,50	14,6%	2.000	591.000	7,6%			319,70	639.400	8,19
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	300,90	16,8%	2.300	692.070	8,9%			323,50	744.050	7,51
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	472,70	11,5%	1.250	590.875	7,6%			608,50	760.625	28,73
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	186,00	6,7%	2.000	372.000	4,8%			208,00	416.000	11,83
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	220,80	39,9%	5.000	1.104.000	14,3%			221,00	1.105.000	0,09
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						7.742.060	100%		1.059.999			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0	3.000	646.200		3.231	-649.431	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi										410.568	4,39%	
Værdi i alt ultimo måneden											9.360.138	

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

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

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.	
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. Forklarer hvilket segment aktien tilhører.										410.568	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			883,51							911,0		3,11	
CPH Benchmark GI			1.189,13							1.222,0		2,76	
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	210,50	202,9%	7.000	1.473.500	0,165			211,0	1.477.000	0,24	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	298,80	25,0%	2.400	717.120	0,08			299,0	717.600	0,07	
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	532,50	242,4%	1.750	931.875	10,4%			535,0	936.250	0,47	
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	176,60	9,5%	3.000	529.800	5,9%			177,0	531.000	0,23	
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0,0%	3.000	646.200	7,2%			217,0	651.000	0,74	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	493,00	90,4%	2.000	986.000	11,0%			475,0	950.000	-3,65	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	319,70	24,0%	2.000	639.400	7,1%			325,0	650.000	1,66	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	323,50	25,5%	2.300	744.050	8,3%			320,0	736.000	-1,08	
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	608,50	43,6%	1.250	760.625	8,5%			606,0	757.500	-0,41	
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	208,00	19,3%	2.000	416.000	4,6%			209,0	418.000	0,48	
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	221,00	40,1%	5.000	1.105.000	0,123			222,0	1110000	0,45	
							= 100%						
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap													

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned (f.eks. marts). Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden før. Derfor er kurserne f.eks. primo marts lig med aktiekurserne, eller rettere lukkekurserne, ultimo februar.

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

Ansvarsfraskrivelse

Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på www.danskfinansservice.dk skal ikke anses som en opfordring til at købe eller sælge, men er alene af orienterende karakter. Ingen oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk skal betragtes som investeringsrådgivning, og oplysningerne skal heller ikke bruges som grundlag for en beslutning om investering og skal ikke betragtes som en anbefaling om investering.

Dansk Finansservice anbefaler, at du læser al tekst på www.danskfinansservice.dk, og at du kontakter en professionel rådgiver for at få personlig rådgivning, inden du træffer beslutning om en eventuel investering. Der gives ingen garanti for, at skøn, data samt øvrige oplysninger i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk er korrekte og komplette, og oplysningerne kan ændres uden varsel.

Dansk Finansservice påtager sig ikke noget ansvar og kan ikke gøres ansvarlig for oplysningerne i nyhedsbrevet eller på www.danskfinansservice.dk. Ligeledes kan Dansk Finansservice ikke gøres ansvarlig for eventuelle konsekvenser som følge af brugen af oplysningerne i nyhedsbrevet og på www.danskfinansservice.dk. Aktier og andre værdipapirer kan både stige og falde i værdi som følge af markedsudsving mv., og man kan tabe hele det investerede beløb. Historisk udvikling er ingen garanti for fremtidige resultater.

Copyright og ophavsret

Alle rettigheder til de viste data tilhører Dansk Finansservice, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden vores forudgående skriftlige tilladelse.