

Analyse og data pr. 30. november 2016

Det danske aktiemarked er markant svækket, men er der en trumf?

Resumé

I november er der foretaget omlægninger i begge porteføljerne. I måneden faldt LargeCap-porteføljen 2,10 procent, mens SmallMidCap-porteføljen faldt 4,11 procent. I måneden faldt C20-indekset 3,50 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset faldt 4,41 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 8. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien formentlig holder kadencen. Men det danske aktiemarked er markant svækket og ligger i en klart faldende trend. Idet både C20- og C20 CAP-indekset er i salg, bør man være meget forsigtig i den kommende tid. Samlet set er investeringsgraden atter nedbragt i porteføljerne.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Hold, eller reducér. Uændret siden sidst. Læs hele konklusionen på side 4.

Side 6. **Tema:** Fundamental analyse af et cyklisk selskab, FLSmidth.

Det danske aktiemarked, makro og trumfen

Det danske aktiemarked ligger i en klart faldende trend. C20-indekset er faldet 17,56 procent i år og ligger i en klart faldende trend. Selvom C20-indeksene begge er i salg, tyder flere indikatorer på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Flere makrotal, herunder boligbyggeri 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 stabilt lavt. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer for USA – BNP, industriproduktionen og lønningerne – tender fortsat op. Men i både USA, OECD og Danmark er stigningen i beskæftigelsen bremset op. Det tolker jeg som et tegn, men ikke et bevis, på en mulig opbremsning.

Som beskrevet i septemhernummeret kan jeg ikke anbefale brandudsalg baseret på formodninger eller nervøse trækninger. Læs mere om investeringsgraden i temaartiklen i septemhernummeret på side 6. Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark, Tyskland og USA befinder sig midt eller sent i et økonomisk opsving. Europa ligger tidligt i et økonomisk opsving. Læs mere om de økonomiske konjunkturer her:

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

Trump betyder trumf. Og man må sige, at Donald havde en trumf. Trumfen bestod i politikerlede. Lad os se, om Trump kan gøre USA stor igen. Min umiddelbare holdning er, at hvis manden ikke modererer sig, så går det galt med frihandel og med verdensøkonomien. Frihandel er det eneste rigtige, hvis man vil øge den generelle velstand. Protektionisme duer ikke. Det er før set, at politikere kravler ned fra et ultimatumtræ. Flexibilitet, realitetssans og tilpasningsevne er ikke så ringe endda. Min vurdering er, at Trump modererer sig og kommer til at sætte gang i USA. Og USA er verdens lokomotiv.

Hvis Trumps ekspansive politik virker, kan man måske komme til at se et boom som under og efter Ronald Reagan. Dengang steg S&P 500-indekset 13 procent årligt fra 1981 til 1989. Men ting tager tid, så der kan godt komme yderligere kursfald på 10-15-20 procent, før trumfen virker.

Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.050 i resten af 2016, og at indekset lukker i 999 den 31. december 2016 – et fald på knap fire procent i år. Prognosen er en nedjustering af det oprindelige afkast på 15 procent, der blev sat den 31. december 2015. Risikoen for nedjusteringen blev varslet i sidste nummer af DF Danske Aktier.

Porteføljer og transaktioner

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har i gennemsnit været 21,11 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget 13,32 procent om året. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Porteføljerne har slået deres respektive benchmark med 11-13 procentpoint i år. 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	11.385.936 kr.	÷2,10 %	÷5,89 %	44,68 %	19,48 %	15,16 %
C20-indekset	836,06	÷3,50 %	÷17,56 %	36,23 %	11,60 %	18,24 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		1,40 %	11,67 %	8,45 %	7,88 %	
DF SmallMidCap	16.454.025 kr.	÷4,11 %	10,30 %	69,18 %	22,74 %	18,02 %
CPH Benchmark	1.196,29	÷4,41 %	÷3,16 %	32,64 %	15,03 %	18,22 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		0,30 %	13,46 %	36,54 %	7,71 %	

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 8. 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 appendiks, som forklarer porteføljeoversigterne.

LargeCap-porteføljen

Der er foretaget følgende omlægninger i LargeCap-porteføljen i måneden:

Købt: FLSmidth, NKT
 Akkumuleret: ingen
 Reduceret: ingen
 Solgt: ISS, SimCorp.

Porteføljens afkast i måneden var minus 2,10 procent. I år har porteføljen overperformet C20-indekset med 11,7 procentpoint, og siden opstarten i 2013 er porteføljens værdi godt 11-doblet. På både kort og lang sigt er afkastet tilfredsstillende.

Ingen regler uden undtagelser. Normalt handler jeg aktier i porteføljerne til månedens lukkekurser. I særtilfælde, som med Skako i oktober, kan der handles mellem månedsskifterne. I november handlede jeg den 14. november. Alle abonnenter modtog min handelsmail, før børsen åbnede den 14. november. Handlerne blev foretaget til dagens gennemsnitskurs. Læs mere nedenfor.

Jeg har i månedsvis haft et godt øje til **FLSmidth** (FLS). Og har overvejet at sætte den på OBS-listen. Gammel kærlighed ruster som bekendt ikke, og første gang, jeg investerede i FLS, var i 1998. Ifølge min handelsalgoritme (se www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm) gik FLS i køb i januar 2016 – derfor den skærpede opmærksomhed. Da aktien blev ved at klatre op, og valget af Trump angiveligt vil føre til store infrastrukturinvesteringer, burde FLS-aktien kunne fortsætte op. USA udgjorde i 2015 ca. 16 procent af FLSmidths omsætning. Traditionelt bevæger kursen på FLS sig ret hurtigt op og ned, så jeg ville plukke aktien med det samme. Men det var ikke en rygmarvsrefleks. For allerede den 9. november lavede jeg en fundamental analyse af FLS, som peger på, at indtjeningen er vendt fra faldende til stigende. FLS blev købt den 14. november til kurs 291,94 (dagens gennemsnitskurs). FLS udgør 9,8 procent af porteføljens samlede værdi pr. 30. november (kurs 287,80). På side 6 kan du læse, hvorfor **FLSmidth-aktien kan stige 100 procent i de kommende år**.

SimCorp, der ikke længere ligger i en stigende trend, blev solgt den 14. november i kurs 333,08 (dagens gennemsnitskurs). Aktien er købt til i gennemsnit 352,33 kr. pr. aktie, hvorfor der er tabt 5,5 procent på den investering. Selskabet er egentlig sundt nok fundamentalt, men aktiekursen vil ikke rigtig nogen steder. Derfor er FLS, hvis kurs er stigende, en bedre investering.

Aktiekursen på **ISS** ligger nu i en faldende trend, hvorfor den udskiftes med **NKT**, hvis aktiekurs ligger i en klart stigende trend. I porteføljeoversigten på side 8 kan du se de seneste transaktioner samt afkastene på alle LargeCap-aktierne, siden de blev købt.

SmallMidCap-porteføljen

Der er foretaget følgende omlægninger i SmallMidCap-porteføljen i måneden:

Købt: A.O. Johansen, Schouw & Co. og Spar Nord Bank

Akkumuleret: ingen

Reduceret: Ambu, DFDS og H+H

Solgt: NNIT.

Porteføljens afkast i måneden var minus 4,11 procent. I år har porteføljen overperformat Copenhagen Benchmark-indekset med 13,5 procentpoint. Porteføljens værdi er godt 16-doblet i værdi siden opstarten i 2003. På både kort og lang sigt er afkastet meget tilfredsstillende.

NNIT vil ingen steder, er gået i salg og er solgt til kurs 199,50. Aktiekursen trender klart ned. Idet aktien blev købt til 163,46 kr. pr. aktie, er der tjent 22 procent på handlen.

Provenuet er investeret i **Schouw & Co.** (herefter Schouw). Schouw opjusterede den 10. november resultatforventningerne i delårsrapporten for tredje kvartal 2016. Schouw kaldes ofte for et konglomerat. Men Schouw er egentlig en børsnoteret kapitalfond, der investerer i og udvikler unoterede selskaber. Uanset hvad man kalder Schouw, passer den ikke ind i en enkelt sektor. Du kan se, hvilke selskaber Schouw har aktier i, her: www.schouw.dk/virksomhederne/. Især BioMar, der er en af verdens største fiskefoderproducenter, er interessant, idet fiskeopdræt er en af de hurtigst voksende industrier i verden. BioMar har netop købt en kinesisk fiskefoderproducent og er ved at bygge ny fabrik i Riget i Midten. Kursen på Schouw ligger i en solid og klar optrend. Aktien er lagt i porteføljen til kurs 468.

Ambu, DFDS og H+H har brudt deres opstigende trend og er derfor reduceret ved at sælge halvdelen af hver position. Fundamentalt set er alle tre selskaber i god form.

Noget af provenuet fra reduktionerne er investeret i to nye selskaber, **A.O. Johansen** og **Spar Nord Bank**, der begge er sunde selskaber, hvis aktiekurs ligger i en klar optrend. Investeringsgraden er nedbragt for at afspejle den øgede risiko i det danske aktiemarked.

I porteføljeoversigten på side 10 kan du se de seneste transaktioner samt afkastene på alle SmallMidCap-aktierne, siden de blev købt.

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

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

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.).

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. **B&O** er den eneste af aktierne på OBS-listen, der er i køb ifølge min tekniske analyse. Kursen på B&O ligger i en flot, men kortsigtet optrend og er overvejet optaget i 'det fine selskab'; dvs. i SmallMidCap-porteføljen. Kursen skal bryde op over og holde sig over kurs 80, før der er tale om en mere langsigtet optrend. Jeg har selv aktier i B&O til en gennemsnitskurs på 64 kr. pr. aktie, der er købt op drypvist siden 2010.

Jeg overvejer at sætte **Vestjysk Bank** på OBS-listen. Vestjysk Bank er en gæv vestjyde, der har taget og overlevet så mange finansielle kindheste, som kun en vestjyde kan tage – og stadig tro på sig selv. Investering i Vestjysk Bank er noget nær ren hasard. Banken varsler, at de måske skal ud i en emission. Investering i Vestjysk Bank kan ikke tilrådes, medmindre man er særdeles hårdfør og kun investerer op til maksimalt 1-2 procent af sin porteføljes vægt i aktien. Investerer man i banken, skal man være forberedt på, at alle pengene kan tabes. Man kan aldrig vide, hvad der sker med små banker. Jeg husker stadig Tønder Bank, der døde hen over en weekend. Og DIBA, der var en levende død, indtil den blev opkøbt af Sydbank i 2013 til en meget fin overkurs. Jeg tror ikke, at Vestjysk Bank går ned, men at den

langsomt kravler væk fra øretævernes holdeplads eller bliver opkøbt. Jeg har en lille smule investeret i Vestjysk Bank til kurs 11,57 kr. pr. aktie.

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 *meget 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. Læs ansvarsfraskrivelsen på næste side.

Konklusion

Det danske aktiemarked ligger i en klar nedtrend. Risikoen i begge porteføljerne er justeret i måneden ved bl.a. at nedbringe investeringsgraden. Den 1. december 2016 er porteføljerne i snit 85 procent investeret (sidst 88 procent). Læs temaartiklen om investeringsgrad på side 6 i septembernummeret. Begge C20-indeks er i en langsigtet nedtrend. Der er endnu ikke klare tegn på en svækkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, Tyskland og USA. Porteføljerne er robuste over for eventuelle tilbageslag i markedet. Jeg vurderer nu, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.050 i 2016, og at indekset lukker i 999 den 31. december 2016 – et fald på ca. fire procent.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Hold, eller reducér. Uændret siden sidst.

Den 31. januar 2013 estimerede jeg på Dansk Aktionærforenings web udviklingen i det danske aktiemarked baseret på den historiske udvikling i C20-indekset. Den 31. januar 2013 lukkede C20-indekset i 535,73:

"Det bliver interessant – og uhyre indbringende – hvis C20-indekset har indledt en optur som den, der begyndte i 2003. Så skal C20 teste indeks 1.000 før udgangen af 2017." Citat slut. Første gang C20-indekset lukkede over indeks 1.000, var den 10. april 2015 (indeks 1.002,67).

Der er på tide at komme med en prognose for udviklingen i C20 de kommende år. Allerede nu kan jeg godt røbe, at jeg forventer et markant fald i det danske aktiemarked inden længe. Hvor markant kan læses om i næste nummer af DF Danske Aktier, når min analyse foreligger.

FAKTABOKS – risiko

Risiko, også kaldet standardafvigelse, er et statistisk mål for, hvor store udsving i værdien af en portefølje eller aktie der kan forventes. Hvis f.eks. det årlige afkast har været 20 procent, og risikoen 15 procent, så vil det fremtidige afkast med 68 procents sandsynlighed ligge i intervallet fra 5 procent ($20 - 15$) til 35 procent ($20 + 15$).

Det risikojusterede afkast kan forsimplet beregnes som procent afkast divideret med risikoen. Dette giver et mål for, hvor mange procent i afkast en investering har givet i forhold til den tagne risiko. Med andre ord afkast pr. enhed risiko. Jo større brøken er, des større risikojusteret afkast.

Læs mere om risiko og risikojustering her www.danskinansservice.dk/portefoelje-performance.htm og i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskinansservice.dk/artikler.htm>.

Se links på næste side →

Links

NYT: Interview om cykliske aktier i Børsen den 5. november 2016.

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155076/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoXMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikx1bmQiO2k6NTtzOjY6Ikplc3Blcil7fQ,,>

Porteføljeperformance og risiko: www.danskfinansservice.dk/portefolje-performance.htm.

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

Dansk Finansservice versus Buffett: www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm.

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

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

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

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

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

Ansvarsfraskrivelse

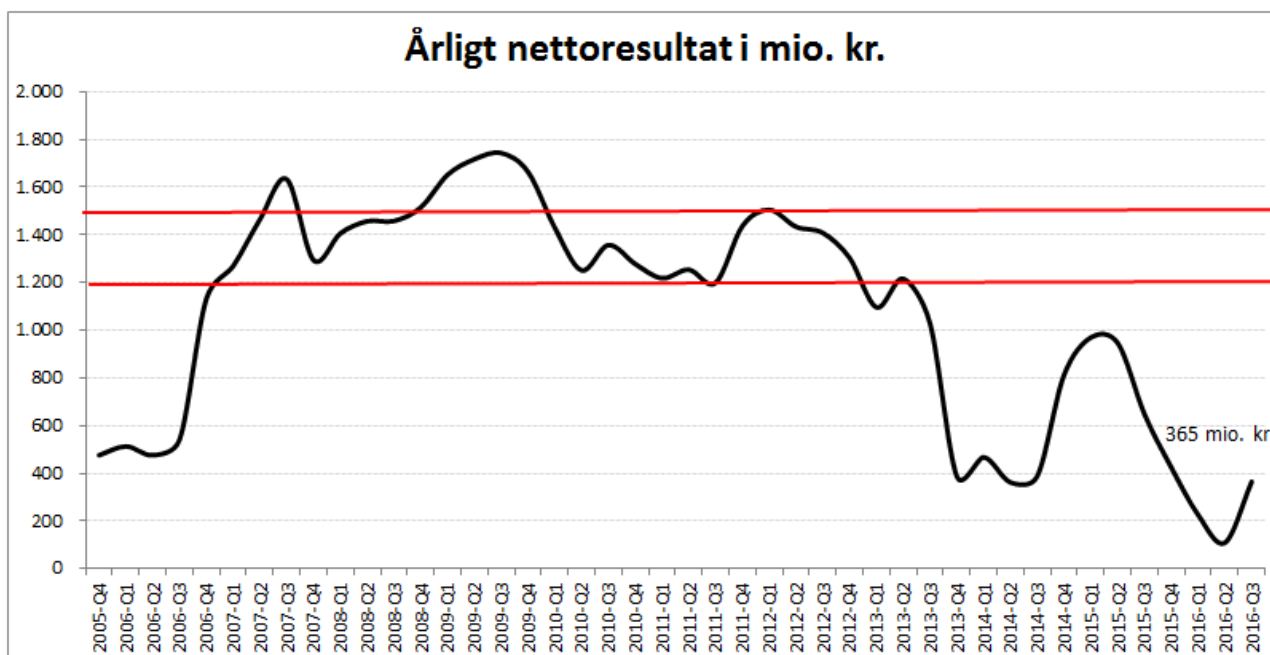
Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på www.danskfinansservice.dk kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle 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 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 ().*

Tema: Fundamental analyse af et cyklisk selskab, FLSmidth

FLS opererer i en industri, som er meget konjunkturfølsom. Derfor svinger selskabets resultater forholdsvis meget over tid. Selskabets resultat følger dog ikke udviklingen i samfundsøkonomien (BNP).

FLS bør i gode tider kunne lande et resultat efter skat på mellem 1,2 og 1,5 mia. kr. Nettoresultatet i de seneste 12 måneder ligger på blot 365 mio. kr. (periode: 1. oktober 2015 til 30. september 2016). Se figur 1. Bunden blev nået i tolv-måneders-perioden, der sluttede den 30. juni 2016, hvor nettoresultatet var rekordlave 109 mio. kr. Flere fundamentale forhold indikerer, at dette var den absolutte indtjeningsbund for FLS denne gang. Jeg vurderer, at det derfor kun kan gå fremad for FLS herfra.

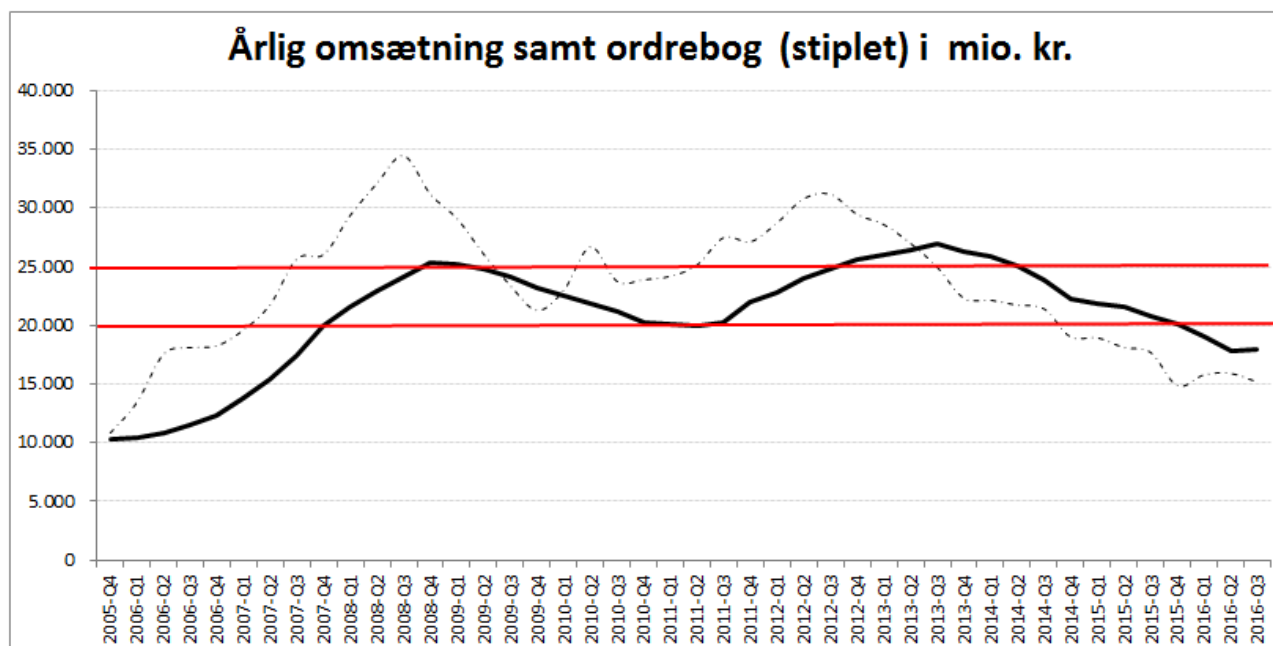
Læg mærke til, at indtjeningen i FLS er ude af takt med udviklingen i verdensøkonomien. I figur 1 ses dette tydeligt, idet FLS' indtjening toppede i 2008-2009, da BNP-væksten var markant negativ, og alle troede, at verden røg i afgrunden. Verdensøkonomien er siden 2009 gået markant frem, mens FLS' indtjening er kørt i bund. Denne faseforskydning skyldes, at de store investeringer i cementfabrikker og miner for det meste igangsættes i gode tider og løber over adskillige år, til efter at økonomien måske ikke mere er så lys.



Figur 1. Årligt nettoresultat for FLS i perioden 1. oktober 2005 (2005-Q4) til og med 30. september 2016 (2016-Q3).

Min analyse af omsætning og ordrebog viser, at omsætningen ikke har været lavere i ni år. Og at ordrebogen ikke har været tyndere i ti år. Faktisk er der blevet pillet sider ud af ordrebogen i de sidste fire år i træk. Se figur 2. Men ordrebogen er langt fra reduceret til et omslag. Det tror jeg heller ikke, at den bliver. FLS' kunder kan ikke blive ved med at holde igen med investering i og vedligeholdelse af miner og cementfabrikker. Der må være et efterslæb uden lige. Og verden er jo ikke gået i stå.

Omsætningen bør derfor over en årrække kunne hæves fra de nuværende ca. 18 mia. kr. til niveauet 20-25 mia. kr. Hvis vi siger 25 mia. kr., svarer dette til en omsætningsfremgang på ca. 40 procent.



Figur 2. Årlig omsætning for FLS i perioden 1. oktober 2005 (2005-Q4) til og med 30. september 2016 (2016-Q3) er vist som den tykke, ubrudte kurve. Desuden vises FLS' ordrebog ultimo hvert kvartal med en stiplet kurve i samme periode.

Jeg forventer, at FLS' indtjening kan komme tilbage til mellem 1,2 og 1,5 mia. kr. i løbet af to-tre år. Sker det, vil indtjeningen stige mellem 300-400 procent. Antager man, at aktiekursen nogenlunde skal relatere sig til indtjeningen, vil kursen ligeledes stige mindst 300-400 procent. Dvs. fra 250 kr. pr. aktie (30. september 2016) til omkring 750 kr. pr. aktie. Men er det muligt?

Antager man, at omsætningen kan øges ca. 40 procent, og at overskudsgraden kan fordobles til tidligere tiders 8-10 procent fra de nuværende 4,7 procent, svarer dette alt andet lige til en kurs på 250 kr. pr. aktie gange 2 (dobling af overskudsgrad) gange 1,4 (40 procent omsætningsvækst) = 700 kr. pr. aktie. Læg dertil lidt investor-hype, hvorpå kursen kan lande på 750 kr. Tidshorison: to-tre år.

Da jeg er en forholdsvis forsigtig investor, mener jeg, at det er meget realistisk at se i kurs 600 kr. pr. aktie på den kommende optur i FLS' indtjening. Aktien kostede den 30. november 2016 288 kr. pr. aktie. Får jeg ret, bliver det årlige afkast på FLS-aktien 25-40 procent årligt, hvilket bør være attraktivt for de fleste.

Analysen er ganske simpel og tager ikke højde for alt det, der alligevel ikke kan tages højde for. I analysen antager jeg blot, at FLS' indtjening, omsætning og ordrebog kan komme tilbage til tidligere realiserede niveauer. Mere kompliceret behøver en fundamental analyse ikke at være. Læs mere om cykliske aktier i Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155076/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikx1bmQiO2k6NTtzOjY6Ikplc3BlciI7fQ,,>

Venlig hilsen

Jesper

Portefølje pr. 1. november 2016.

Kurser ultimo november er udsendt den 2. december.

Aktie og indeks	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										1.634.744		
C20			866,41							836,06		-3,50
CPH Benchmark GI			1.235,96							1189,30		-3,78
DSV (C)	2015-0227	215,40	328,40	52%	3.000	985.200	9,9%			315,90	947.700	-3,81
G4S (L)*	2016-0831	20,64	18,46	-11%	47.000	867.620	8,7%			21,02	987.940	13,87
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1118,00	332%	1.500	1.677.000	16,8%			1216,00	1.824.000	8,77
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,40	-4%	6.800	934.320	9,3%			137,00	931.600	-0,29
ISS (C)	2015-0531	233,30	266,40	14%	3.500	932.400	9,3%			240,00	840.000	-9,91
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	242,40	-19%	3.000	727.200	7,3%			238,00	714.000	-1,82
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	251,70	-23%	3.000	755.100	7,6%			237,80	713.400	-5,52
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1134,00	29%	700	793.800	7,9%			1.132,00	792.400	-0,18
SimCorp (L)	2015-0930	352,33	375,50	7%	3.000	1.126.500	11,3%			333,08	999.240	-11,30
Vestas (C)	2015-1030	439,55	543,50	24%	2.200	1.195.700	12,0%			463,20	1.019.040	-14,77
<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						9.994.840	100%		1.634.744			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte												
Handler og opgørelse ultimo måneden												
ISS (C)	2016-1130	233,30	240,00	2,9%	3.500	840.000		4.200	835.800	Solgt		
SimCorp (L)	2016-1114	352,33	333,08	-5,5%	3.000	999.240		4.996	994.244	Solgt		
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740		4.749	-954.489	Købt		
NKT (L)	2016-1130	478,00	478,00	0%	1.750	836.500		4.183	-840.683	Købt		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi										1.669.616	14,66%	
Værdi i alt ultimo måneden											11.385.936	

Resultat

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

1038,59

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

555,01

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

347,93

Forskel i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

690,66

Portefølje pr. 1. december 2016.

Kurser ultimo december udsendes senest den 5. januar 2017.

Aktie og indeks	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										1.669.616		
C20			836,06							<i>Estimat</i> 845,00	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i> 1,07
CPH Benchmark GI			1189,30							<i>Estimat</i> 1199,00	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i> 0,82
DSV (C)	2015-0227	215,40	315,90	47%	3.000	947.700	9,8%			<i>Estimat</i> 311,00	<i>Estimat</i> 933.000	<i>Estimat</i> -1,55
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740	9,8%			<i>Estimat</i> 289,00	<i>Estimat</i> 953.700	<i>Estimat</i> 0,42
G4S (L)*	2016-0831	20,64	21,02	2%	47.000	987.940	10,2%			<i>Estimat</i> 21,50	<i>Estimat</i> 1.010.500	<i>Estimat</i> 2,28
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1216,00	370%	1.500	1.824.000	18,8%			<i>Estimat</i> 1222,00	<i>Estimat</i> 1.833.000	<i>Estimat</i> 0,49
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,00	-4%	6.800	931.600	9,6%			<i>Estimat</i> 137,00	<i>Estimat</i> 931.600	<i>Estimat</i> 0,00
NKT (L)	2016-1114	478,00	478,00	0%	1.750	836.500	8,6%			<i>Estimat</i> 475,00	<i>Estimat</i> 831.250	<i>Estimat</i> -0,63
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	238,00	-20%	3.000	714.000	7,3%			<i>Estimat</i> 244,00	<i>Estimat</i> 732.000	<i>Estimat</i> 2,52
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	237,80	-27%	3.000	713.400	7,3%			<i>Estimat</i> 242,00	<i>Estimat</i> 726.000	<i>Estimat</i> 1,77
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.132,00	28%	700	792.400	8,2%			<i>Estimat</i> 1.150,00	<i>Estimat</i> 805.000	<i>Estimat</i> 1,59
Vestas (C)	2015-1030	439,55	463,20	5%	2.200	1.019.040	10,5%			<i>Estimat</i> 466,00	<i>Estimat</i> 1.025.200	<i>Estimat</i> 0,60
<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 +5,89 %, mens C20-indekset er faldet 17,56 %.

I november faldt porteføljen 2,10 %, mens C20-indekset faldt 3,50 %. Portefølje-performance er tilfredsstillende. ISS og SimCorp er solgt, FLS og NKT er købt i november. Læs mere på side 1-3 i nyhedsbrevet.

Kontantandelen udgør 14,66 % (sidst 14,06 %) af porteføljens samlede værdi.

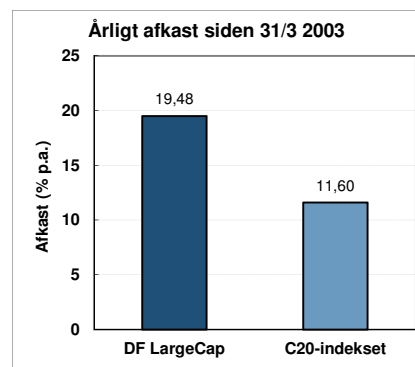
Se [appendikset](#) for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	-5,89	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-17,56	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

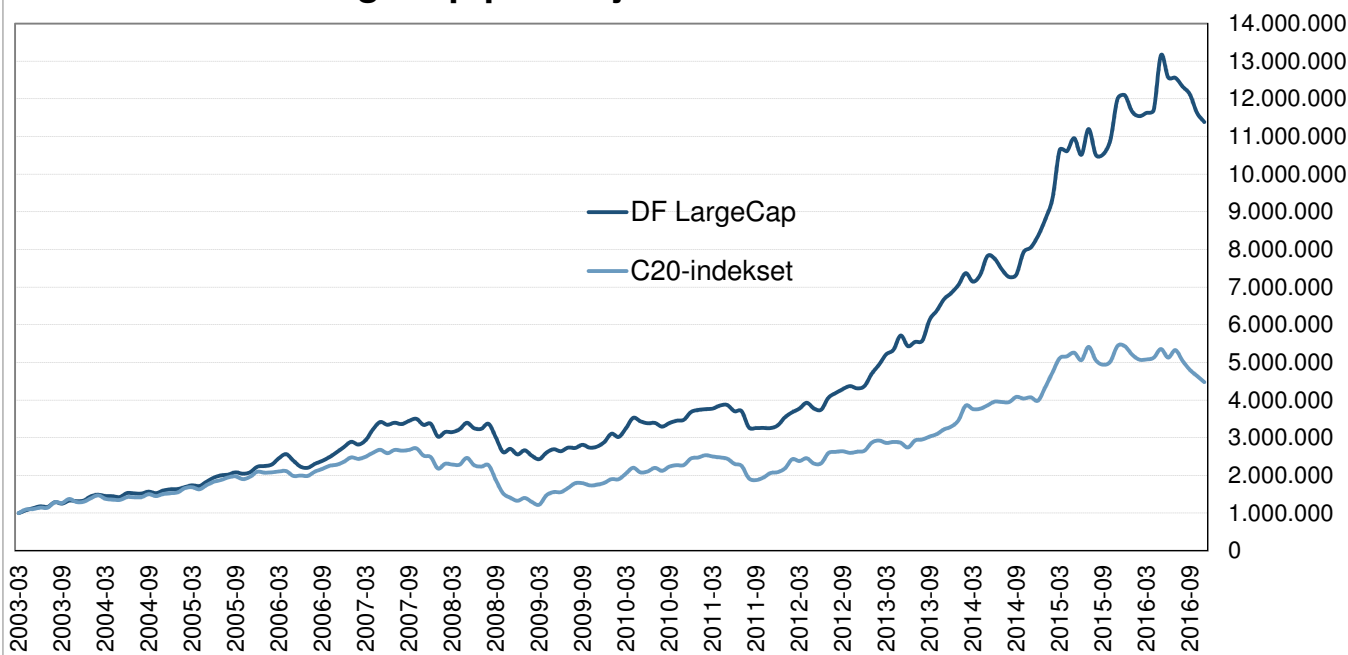
Porteføljens overperformance i forhold til C20-indekset er markant.

1 million investeret i 13 år til 19,48 % p.a. bliver til: 10.112.035

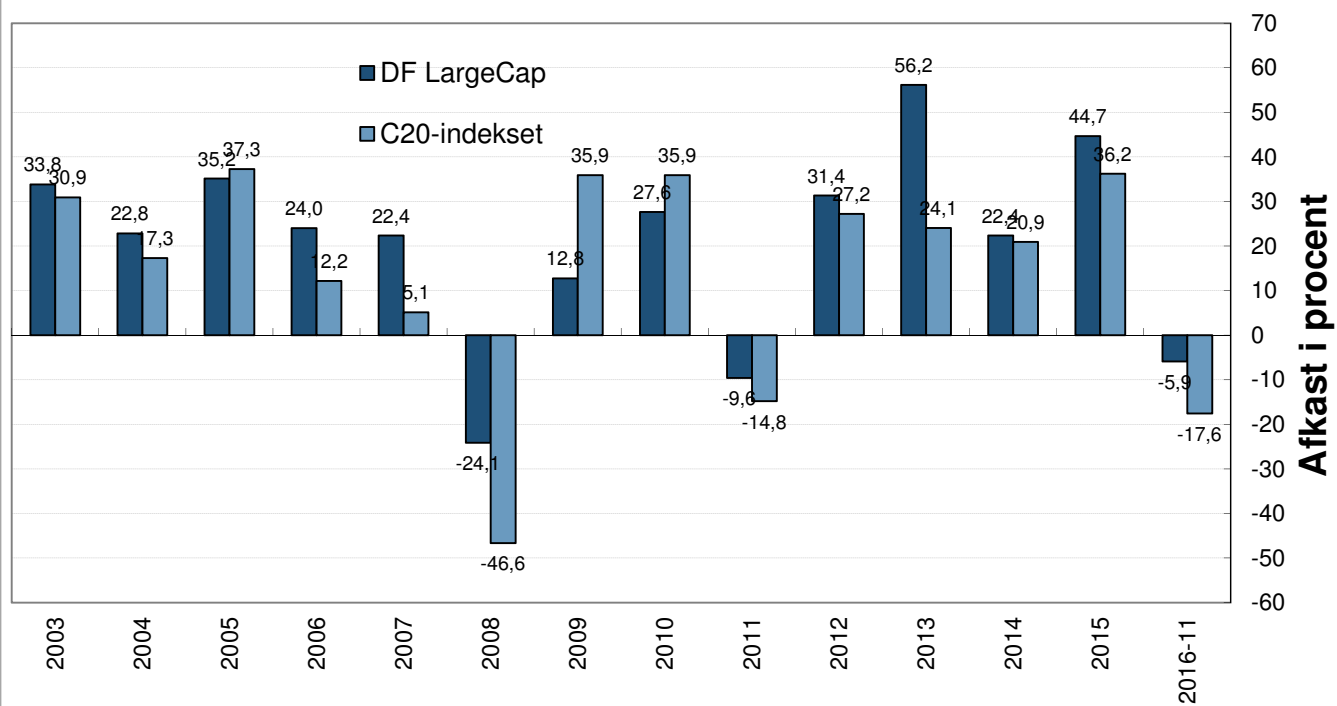
1 million investeret i 13 år til 11,60 % p.a. bliver til: 4.163.352



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. november 2016.

Kurser ultimo november er udsendt den 2. december 2016

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									1.808.088			
CPH Benchmark CAP GI			1.251,50							1.196,29		-4,41
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	351,00	222%	3.600	1.263.600	8,2%			271,50	977.400	-22,65
Bavarian Nordic (M)*	2016-0930	250,00	230,00	-8%	3.000	690.000	4,5%			227,50	682.500	-1,09
cBrain (S)*	2016-0731	46,50	55,50	19%	18.000	999.000	6,5%			49,40	889.200	-10,99
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	11,00	51%	135.000	1.485.000	9,7%			10,70	1.444.500	-2,73
DFDS (L)	2014-1128	110,40	327,50	197%	4.000	1.310.000	8,5%			289,00	1.156.000	-11,76
H+H (S)*	2016-0531	71,13	68,00	-4%	14.800	1.006.400	6,6%			67,00	991.600	-1,47
Harboes Bryg. (S)*	2016-0630	111,25	140,50	26%	12.000	1.686.000	11,0%			142,00	1.704.000	1,07
Kbh.s Lufthavne (L)	2016-0731	3.932,00	5.400,00	37%	340	1.836.000	12,0%			5.015,00	1.705.100	-7,13
NNIT (M)	2016-0430	163,46	201,50	23%	6.500	1.309.750	8,5%			199,50	1.296.750	-0,99
Össur (L)*	2016-0731	25,76	25,00	-3%	62.500	1.562.500	10,2%			24,20	1.512.500	-3,20
RTX (S)*	2016-0630	110,00	117,50	7%	9.000	1.057.500	6,9%			126,00	1.134.000	7,23
Skako (S)*	2015-0930	26,60	94,00	253%	6.000	564.000	3,7%			107,50	645.000	14,36
TK Development (S)*	2016-0930	7,80	8,95	15%	65.000	581.750	3,8%			8,20	533.000	-8,38
<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 Finsservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						15.351.500	100%		1.808.088			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ambu (M)*	2016-1130	109,13	271,50	149%	1.800	488.700		2.444	486.257		Reduceret	
DFDS (L)	2016-1130	110,40	289,00	162%	2.000	578.000		2.890	575.110		Reduceret	
H+H (S)*	2016-1130	71,13	67,00	-6%	7.400	495.800		2.479	493.321		Reduceret	
NNIT (M)	2016-1130	163,46	199,50	22%	6.500	1.296.750		6.484	1.290.266		Solgt	
A.O. Johansen (S)	2016-1130	2.940,00	2.940,00	0%	170	499.800		2.499	-502.299		Købt	
Schouw & Co (M)	2016-1130	468,00	468,00	0%	2.700	1.263.600		6.318	-1.269.918		Købt	
Spar Nord Bank (M)	2016-1130	73,50	73,50	0%	6.800	499.800		2.499	-502.299		Købt	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									2.378.525	14,46%		
Værdi i alt ultimo måneden											16.454.025	

Resultat

Dansk Finsservice SmallMidCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.

1.545,40

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

577,78

Forskell i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

967,62

Portefølje 1. december 2016.

Kurser ultimo december udsendes senest den 5. januar 2017.

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									2.378.525	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.196,29							1.200,00		0,31
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	271,50	149%	1.800	488.700	3,5%			269,00	484.200	-0,92
A.O. Johansen (S)	2016-1130	2.940,00	2.940,00	0%	170	499.800	3,6%			2.911,00	494.870	-0,99
Bavarian Nordic (M)*	2016-0930	250,00	227,50	-9%	3.000	682.500	4,8%			228,00	684.000	0,22
cBrain (S)*	2016-0731	46,50	49,40	6%	18.000	889.200	6,3%			50,00	900.000	1,21
Columbus (S)*	2016-0630	7,28	10,70	47%	135.000	1.444.500	10,3%			10,75	1.451.250	0,47
DFDS (L)	2014-1128	110,40	289,00	162%	2.000	578.000	4,1%			281,00	562.000	-2,77
H+H (S)*	2016-0531	71,13	67,00	-6%	7.400	495.800	3,5%			66,00	488.400	-1,49
Harboes Bryg. (S)*	2016-0630	111,25	142,00	28%	12.000	1.704.000	12,1%			144,00	1.728.000	1,41
Kbh.s Lufthavne (L)	2016-0731	3.932,00	5.015,00	28%	340	1.705.100	12,1%			5.055,00	1.718.700	0,80
Össur (L)*	2016-0731	25,76	24,20	-6%	62.500	1.512.500	10,7%			25,00	1.562.500	3,31
RTX (S)*	2016-0630	110,00	126,00	15%	9.000	1.134.000	8,1%			129,00	1.161.000	2,38
Skako (S)*	2015-0930	26,60	107,50	304%	6.000	645.000	4,6%			111,00	666.000	3,26
Schouw & Co (M)	2016-1130	468,00	468,00	0%	2.700	1.263.600	9,0%			465,00	1.255.500	-0,64
Spar Nord Bank (M)	2016-1130	73,50	73,50	0%	6.800,00	499.800	3,6%			74,00	503.200	0,68
TK Development (S)*	2016-0930	7,80	8,20	5%	65.000	533.000	3,8%			8,11	527.150	-1,10
<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 Finsservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Månedens handler og kommentarer

Årets portefølje-afkast er 10,30 %, mens benchmark er faldet 3,16 %.

I november faldt porteføljen 4,11 %, mens Copenhagen Benchmark faldt 4,41 %.

Porteføljens performance er tilfredsstillende. Der er foretaget adskillige omlægninger i november.

Se side 1-3 i nyhedsbrevet.

Kontantandelen udgør 14,46 % (sidst: 10,54 %) af porteføljens samlede formue.

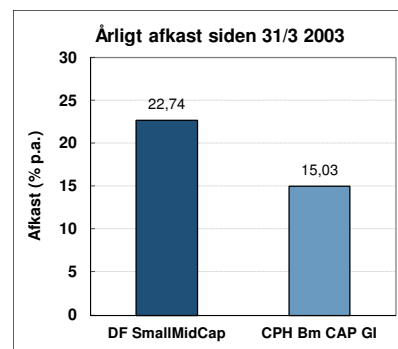
Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	10,30	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	-3,16	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

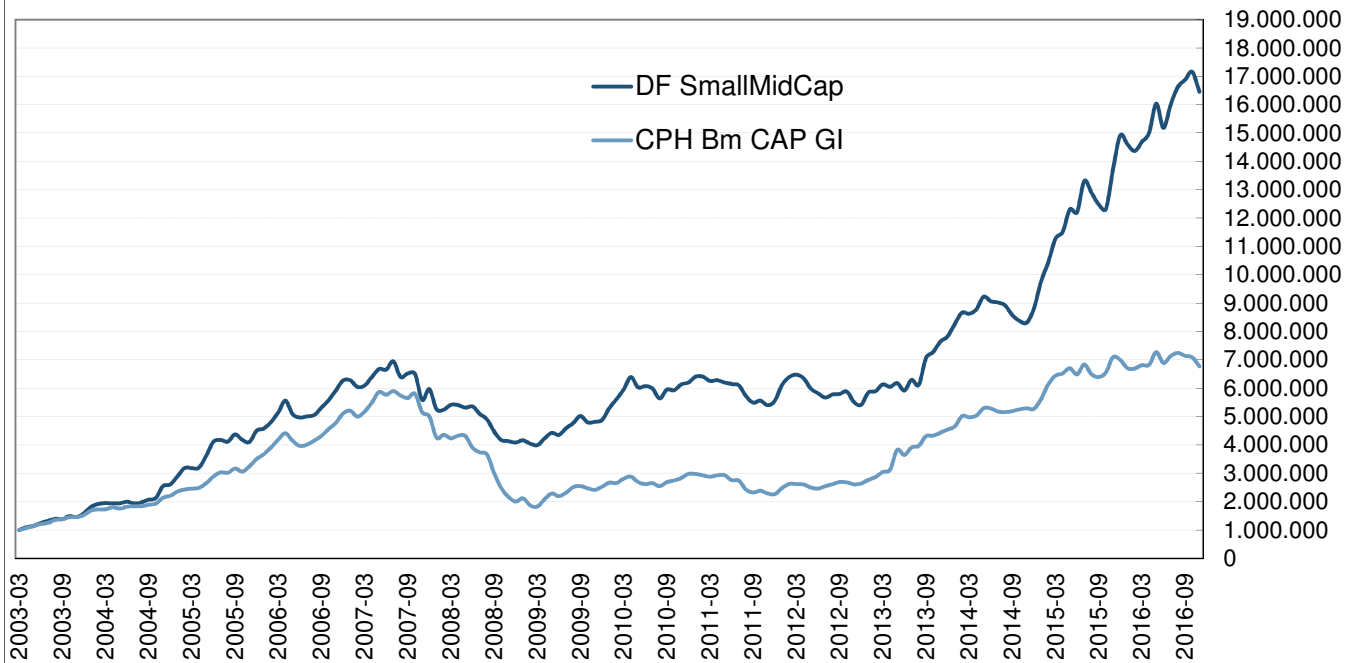
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark Cap GI er markant.

1 million investeret i 13 år til 22,74 % p.a. bliver til DKK 14.352.971

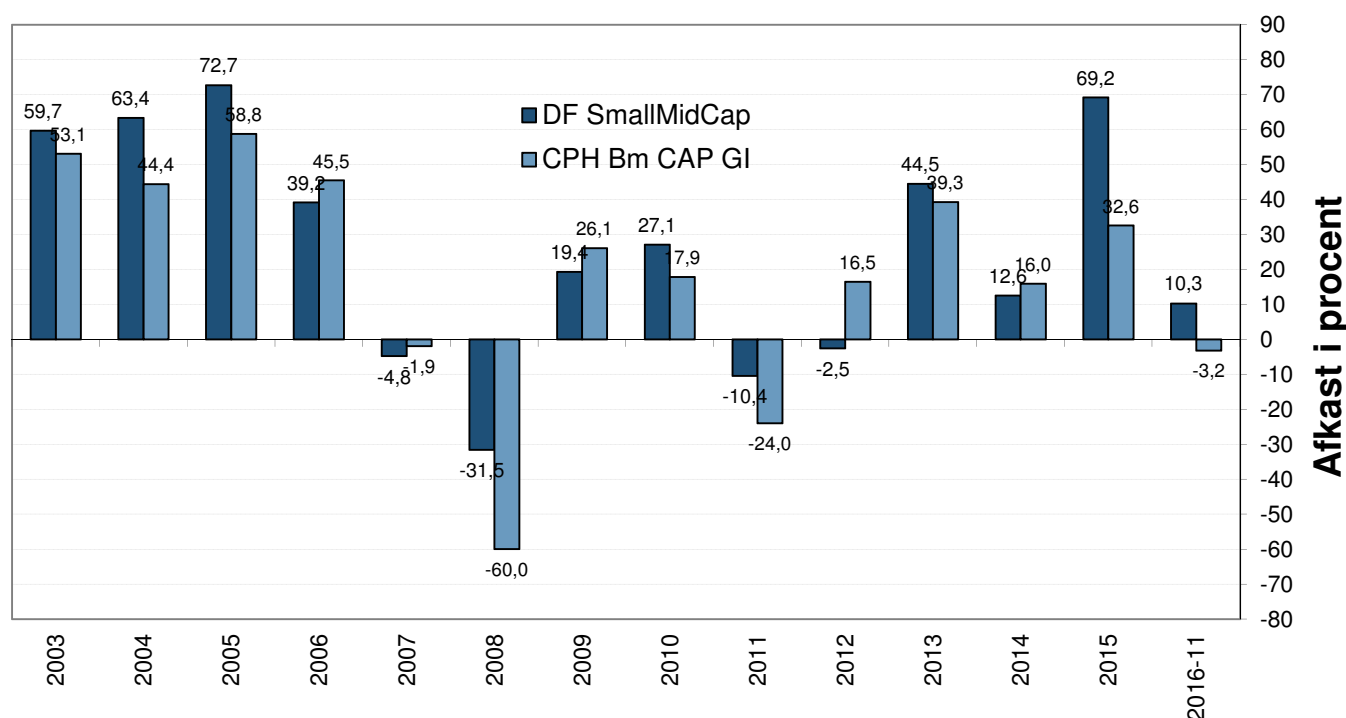
1 million investeret i 13 år til 15,03 % p.a. bliver til DKK 6.173.774



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.