

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.danskinfinansservice.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 2018 været 18,00 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.danskinfinansservice.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@danskinfinansservice.dk.

Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på www.danskinfinansservice.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. 31. december 2019

Porteføljen trimmes og giver plads til DSV Panalpina

"The individual investor should act consistently as an investor and not as a speculator." Benjamin Graham, amerikansk investor og økonomiprofessor. Kendt som faderen til valueinvestering og Buffetts læremester.

Resumé

I december steg DF Danske Aktier 2,18 procent, mens C25-indekset steg 2,88 procent. Der er foretaget handler i måneden. OBS-listen er uændret. Porteføljen er 98,45 procent investeret (sidst 96,46 procent). I år er DF Danske Aktier steget 20,22 procent, mens C25-indekset er steget 26,03 procent. Den 31. december 2018 vurderede jeg, at C25-indekset kunne stige ekstremt i 2019. Den vurdering var korrekt. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigten fra side 11. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien fortsætter fremgangen, men at aktiemarkedet kan toppe inden 2023. Jeg vurderer, at handelskrigen og politisk ustabilitet kan føre til nedgang i væksten eller på sigt til en lettere recession. C25-indekset, der gik i køb i februar 2019, ligger i en langsigtet stigende trend, som på det seneste er styrket betydeligt. Mit hovedscenarie for 2020 er, at C25-indekset kan stige 15-20 procent. Men en stigning på 30-40 procent er dog en mulighed.

Investeringskonklusion – uændret siden sidst

På kort sigt: Akkumulér. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Akkumulér. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet. Læs hele konklusionen på side 6.

Tema: Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje den 31. december 2019? Se side 8.

Det danske aktiemarked og makro

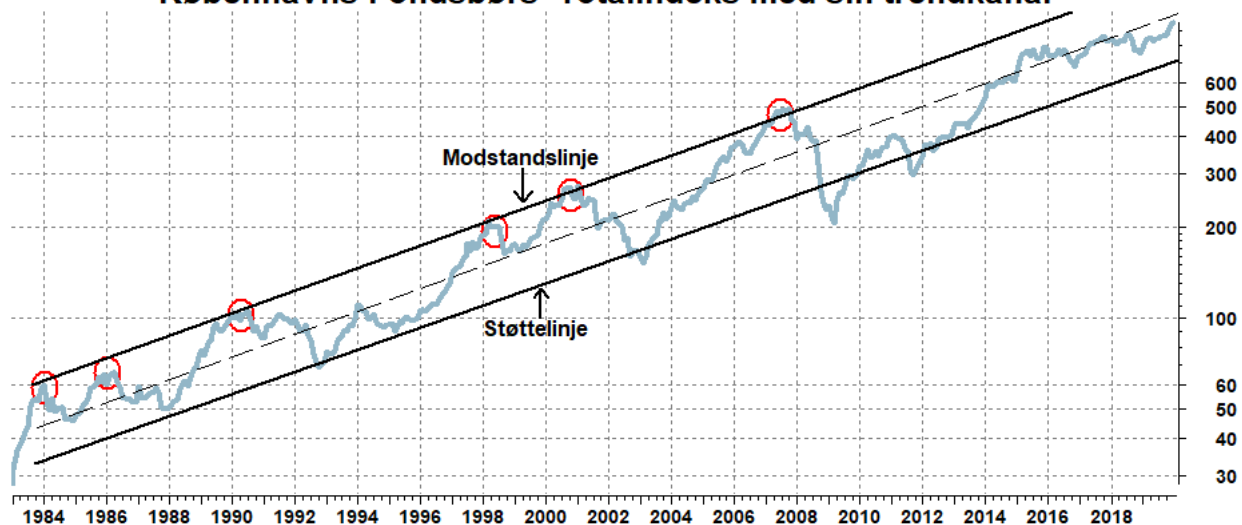
C25-indekset, der gik i køb i februar 2019, ligger i en stigende langsigtet trend (mere end 12 måneder). Den stigende trend har vundet en del styrke på det seneste, og det samme har den kortsigtede trend (få måneder). Mit hovedscenarie for 2020 er, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2020. Hvem tør skrive, at en indekstigning på 30-40 procent er en mulighed? Hermed gjort. Afkast i den kaliber er trods alt sket fire gange siden 2003. Hvorfor er 30-40 procent i afkast muligt i 2020 (eller 2021)? Efter store kursfald som i 2002, 2008 og 2011 så man efterfølgende et eller flere år med afkast på 30-40 procent. Sådanne afkast har vi til gode efter det grimme aktieår 2018. Et andet argument er, at man ofte ser store kursstigninger i det eller de sidste par år af en højkonjunktur, såfremt eufori indtræffer. Husk, at de 30-40 procent er et vildt, men realistisk gæt fra min side. Et gæt, som ingen investering dog bør basere sig på.

Fortsat optur frem mod 2023 er bestemt en mulighed, men det bliver stensikkert ikke i en lige linje

Kursstigninger synes på lang sigt (dvs. set over de næste to-tre år) mere sandsynlige end det modsatte. Der er en tendens til, at aktieafkast, udbytte af kornhøst mv. søger tilbage mod gennemsnittet efter i perioder at have afvejet fra det. Man kalder det for regression mod gennemsnittet (regression to mean). Jo længere væk en værdi ligger fra gennemsnittet, jo større er tendensen til, at værdien søger tilbage mod gennemsnittet.

I figur 1 nedenfor vises Københavns Fondsbørs' Totalindeks (blå) siden 1983. Jeg har lagt aktieindekset ind i en såkaldt trendkanal. Trendkanaler er et godt redskab til at forstå, hvor markedet er på vej hen. Ofte ser man, at markedet følger en trend(kanal). Kanalen dannes af en støttelinje og en modstandslinje, som markerer ekstremterne for aktieindekset – se figur 1. C25-indekset blev introduceret i december 2016, hvilket er for kort tid til at kunne illustrere princippet for 'regression mod gennemsnittet'. Derfor benytter jeg det aktieindeks, som har den længste historik, nemlig Københavns Fondsbørs' Totalindeks. Prøv at lægge din hånd oven på grafen, så du kun kan se de sidste tre-fire år. Selvom tre-fire år kan virke som lang tid, så giver tre-fire års historik intet overblik over aktiemarkedets bevægelser og langsigtede tilstand.

Københavns Fondsbørs' Totalindeks med sin trendkanal



Figur 1. Figuren viser Københavns Fondsbørs' Totalindeks (blå) lagt ind i en trendkanal. Trendkanalen dannes af de to fede, sorte linjer, hvoraf den nederste kaldes for en støttelinje, og den øverste kaldes for en modstandslinje. Normalt vil aktieindekset ligge inden for disse to linjer. Og hvis indekset kommer meget tæt på eller rammer en af linjerne, ser man ofte, at indekset bevæger sig tilbage mod middelværdien (den stiplede sorte linje). Middelværdien svarer til en stigning på ca. otte procent årligt. Den lodrette akse er logaritmisk. Derfor er afstanden fra 50 til 100 den samme som fra 100 til 200 og fra 200 til 400 osv. På den måde kan man korrekt sammenligne procentvise kursudsving på den lange bane.

Ekstreme *kursfald* er kun forekommet, når aktieindekset er brudt op igennem den stiplede linje (gennemsnittet) og har ramt eller er brudt gennem modstandslinjen nedefra. Se også de røde ellipser, jeg har indsat i figuren. Ekstreme *kurstigninger* ses normalt kun, efter at aktieindekset har ramt eller er brudt gennem støttelinjen oppefra. I skrivende stund ligger aktieindekset moderat under gennemsnittet (den stiplede linje), og det ligger 'kun' ca. 25 procent fra at nå ned til støttelinjen. Den nuværende situation kan fortolkes således, at vi på kort sigt (6-12 måneder) vil opleve moderate kursfald, hvorpå aktierne vil stige markant. Et andet scenarie er, at aktieindekset kører sidelæns et par år, indtil det rammer støttelinjen, for derpå at stige markant. Som langsigtet investor kan du tage den med ro, for om fem år vil aktierne ligge meget højere end i dag. Påmind mig, såfremt jeg ikke får ret, og modtag nyhedsbrevet gratis i 12 måneder.

Vi er i den sjældne situation, at aktiemarkedet i de sidste næsten fem år (siden marts 2015) stort set er kørt sidelæns uden større udsving (set i forhold til før 2013). Noget lignende er ikke set siden midt i firserne, hvor aktiemarkedet kørte næsten sidelæns fra januar 1984 frem til sommeren 1988, hvorpå pokker tog ved aktierne og sendte dem næsten 100 procent op de følgende to år. Fra 1990 til 1996 havde vi også en sidelæns bevægelse, men med store udsving undervejs. Fælles for de to sidstnævnte perioder med langvarige sidelæns bevægelser i aktieindekset er, at dette efterfølgende blev fordoblet. Derfor hælder jeg mest til, at vi ikke står over for markante kursfald, men at det danske aktiemarked vil ligge højere den 31. december 2020 end ultimo 2019. Før eller siden vil det danske totalindeks ifølge historiske data nå op og teste modstandslinjen (figur 1). Det kan godt tage to-tre, måske fire år, før dette sker. Hvis jeg får ret i dette 'bullish' scenarie, så er der udsigt til overnormale aktieafkast – måske en dobbelt op – frem mod 2023.

På et eller andet tidspunkt topper aktiemarkedet naturligtvis. Men det sker normalt først, den dag flertallet af investorer *tror*, at der *ikke* længere er noget at bekymre sig for. Lige nu er der masser at bekymre sig om.

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.

Makro

Makroøkonomi bevæger sig langsomt. Derfor ændrer forholdene sig ikke nødvendigvis mærkbart fra måned til måned eller sågar fra kvartal til kvartal. Derfor skal du veje hvert ord (især) i dette afsnit på en guldvægt, da eventuelle ændringer i min vurdering af makroøkonomien normalt er marginale fra måned til måned. Det vigtige for dig er, om der er ændringer, og hvorvidt sådanne kalder på porteføljeomlægninger. I skrivende stund er der ingen klare tegn på en markant svækkelse af de vigtigste ledende økonomiske indikatorer.

Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer, såsom lav ledighed, lav inflation og solidt nybyggeri, fortsat favoriserer økonomisk vækst. Læs mere om økonomiske konjunkturer og økonomiske indikatorer i 'Aktionæren': http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf.

Jeg vurderer, at **Danmark, Norge, Sverige, Finland og Tyskland** befinder sig sent i et økonomisk opsving. Resten af Europa ligger formentlig midt i et økonomisk opsving. USA nærmer sig sandsynligvis slutningen af det økonomiske opsving, der som minimum bør kunne vare til og med 2020 – dette har jeg den 31. august 2019 'opjusteret' fra ordlyden "til og med 2019". Europas økonomi 'lagger' USA's med typisk ca. 6-9 måneder.

Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 2,18 procent. I år er DF Danske Aktier steget 20,22 procent, mens C25-indekset er steget 26,03 procent. I måneden steg **H+H** 15,56 procent, **Ørsted** 10,24 procent, og **SimCorp** 4,34 procent. Månedens 'tabere' var **Genmab** (÷6,23 procent), **GN Store Nord** (÷1,94 procent) og **Bavarian Nordic** (plus 0,03 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 efterslæb til C25-indekset på 5,81 procentpoint i år er afkastet ikke tilfredsstillende. Men et sådant efterslæb eller større er før forekommet. Derfor er det lidt lavere afkast ikke bekymrende, men en naturligt forekommende hændelse i en portefølje, der ikke stringent skygger et benchmark. Se alle årlige afkast i grafen på side 12. I f.eks. 2017 og 2018 lå afkastet i DF Danske Aktier markant over C25-afkastet. Bemærk, at årets afkast på 20,22 procent trækker porteføljens årlige afkast op på 18,13 procent fra 18,00 procent pr. år pr. 31. december 2018. Målsætningen er som beskrevet på hjemmesiden et årligt afkast på 15 procent, hvorved formuen doubles op hvert femte år. Det meget langsigtede afkast, dvs. det årlige afkast siden 2003, er tilfredsstillende. Kortsigtet underperformance bør ikke give anledning til bekymringer. Jeg vil ikke kaste mig ud i mulige forklaringer på årets underperformance i forhold til C25-indekset, idet forskellen kan skyldes rene tilfældigheder. Det er derimod næsten 100 procent sikkert, at porteføljens langsigtede overperformance skyldes en robust investeringsstrategi. Investering drejer sig om at minimere risiko og at undgå tab, ikke om at 'tjene kassen i en fart'. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle portefølj detaljer på side 11-12.

Tabel 1. Afkaststatistik

Portefølje og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2018 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	16.296.599 kr.	2,18 %	20,22 %	÷3,02 %	18,13 %	14,96 %
C25-indekset	1.253,90	2,88 %	26,03 %	÷13,16 %	11,51 %	17,10 %
Forskel (procentpoint)		÷0,70 %	÷5,81 %	10,14 %	6,62 %	

Forklaring: C25-indekset er DF Danske Aktiers benchmark. Årligt afkast i procent: afkastet på C20-indekset fra porteføljepåstart 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 6. Porteføljens startværdi den 31. marts 2003 var 1.000.000 kr. Afkastet i perioden 2003-2018 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Siden begyndelsen i 2003 er DF Danske Aktier årligt steget 6,62 procentpoint mere end benchmark/aktiemarkedet. 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: GN Store Nord, Genmab

Købt: DSV Panalpina

Akkumuleret: ingen.

Efter disse justeringer er jeg godt tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil.

GN Store Nord (kurs 313,30) og **Genmab** (kurs 1.481,30) er steget markant, men fejler intet. Jeg synes dog, at det er på tide at tage lidt af toppen af disse positioner og investere i et nyt selskab, **DSV Panalpina** – se mere nedenfor. Omlægningerne sker for at nedbringe investeringsrisikoen en anelse.

Reduktionen i GN Store Nord er foretaget ved at reducere beholdningen med ca. tre procentpoint porteføljevægt (dvs. med ca. 0,03 x porteføljens samlede værdi). Reduktionen i Genmab er på ca. et procentpoint af porteføljens samlede værdi.

Provenuet fra reduktionerne i GN Store Nord og Genmab er sammen med en del af kontantbeholdningen investeret i **DSV Panalpina** (kurs 767,80). Porteføljevægten for DSV Panalpina er 6,01 procent. DSV Panalpina har for nylig meddelt, at man forventer fuld effekt af synergierne ved opkøbet af Panalpina allerede i 2021, hvilket er et år tidligere end hidtil forventet. Selskabet viser igen igen sin evne til at sluge konkurrenter med stil. Det er meget overbevisende, og jeg tror ikke, man vil melde således ud, medmindre man er meget sikker på, at integrationen kører på skinner. Aktien er steget meget, men det sagde man også, da den lå i to kr. i 1995, og da den var i ti kr. i 1998 osv. DSV Panalpina er et godt eksempel på, at man ikke skal sælge en aktie, blot fordi den er steget. Jeg ejer aktier i GN Store Nord og Genmab, men ikke i DSV Panalpina. Jeg har den ønskede porteføljevægt i hhv. GN Store Nord og Genmab og ser ikke grund til at reducere i disse og omlægge til DSV Panalpina.

DSV Panalpina ligger i industrisektoren ligesom Rockwool B. Industrisektoren ligger efter købet af DSV Panalpina på ca. 11,5 procent porteføljevægt. At begge selskaber tilhører industrisektoren, viser, at sektorinddelingen ikke er perfekt. Jeg mener, at Rockwool burde tilhøre materialesektoren ligesom f.eks. H+H og Novozymes.

Se alle detaljer, herunder porteføljevægtene, i porteføjljeoversigten på side 11-12 og i det vedlagte Excel-regneark. Se desuden aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 11. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføjljeoversigten 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. Se min virkelige portefølje på side 8-10.

Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A til Å), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er uændret 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.

ALK (2018-0630. 1.066,00 kr.)
Ambu* (2017-0131. 58,90 kr.)
Pandora (2019-1031. 329,40 kr.)
Veloxis Pharmaceuticals* (2018-1031. 1,38 kr.)
Vestjysk Bank* (2019-0430. 3,25 kr.)

Veloxis (kurs 6,01). Jeg accepterer ikke købstilbuddet. Se hvorfor i novembernummeret af DF Danske Aktier. Jeg overvejer at købe aktier i **ALK**. Aktien er forholdsvis illikvid. Selskabet er fundamentalt set sundt, og aktiekursen ligger i optrend.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **ALK**, **Ambu**, **Pandora** og **Veloxis** i køb. 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/mavefornemmelse godt blive meget interessant.

Advarsel

Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljen kan være 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 *meget* 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 nedenfor.

Konklusion

I 2019 steg porteføljen 20,22 procent, mens C25-indekset steg 26,03 procent. I dag er porteføljen 98,45 procent investeret (sidst: 96,46 procent). C25-indekset er i køb og ligger i en langsigtet stigende trend. Optrenden i C25-indekset er på det seneste styrket markant. De økonomiske indikatorer i Danmark, Europa og USA tyder samlet set ikke på en nært forestående recession eller fald i aktiekurser. 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 tilbageslag i markedet og forberedt på det modsatte. Den 31. december 2019 vurderer jeg, at C25-indekset stiger 15-20 procent i 2020. Vanvidsscenarioet hedder plus 40 procent.

Investeringskonklusion – uændret siden sidst

På kort sigt: Akkumulér. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Akkumulér. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet. Jævnfør figur 1 på side 3, og fordi optrenden i C25-indekset synes robust, kan den kortsigtede og modige investor akkumulere.

Tema på side 8: Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje den 31. december 2019?

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=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQiO2k6NDtzOjY6Ikplc3Blcil7aToxMDtzOjQ6Ikx1bmQiO30>,

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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmljZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30>,

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

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO3Q>

H+H har enormt potentiale efter succesfuld turnaround: <https://www.danskfinansservice.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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO3Q>

Køb og behold? Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6Ikkx1bmQiO2k6NTtzOjY6Iklplc3BlciI7fQ>

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

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

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

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

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

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

Revisorerklæring. Se sidste side i nyhedsbrevet. Ny erklæring til og med 2019 udsendes, så såre revisoren er klar med en sådan.

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: Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje den 31. december 2019?

Indledningsvis skal det fastslås, at der ikke findes én forkromet metode at sammensætte en portefølje på, som passer til alle investorer til alle tider. Desuden kan man opnå samme afkast med vidt forskellige porteføljer. Se temaartiklen 'Same same, but different!' på side fire i aprilnummeret 2015: <https://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-0430.pdf>. Det ses også, at man kan opnå forskellige resultater med samme metode. Så lad dig ikke forvirre af, at min virkelige porteføljes sammensætning afviger fra modelporteføljen DF Danske Aktier. Porteføljen i nyhedsbrevet er bevidst sammensat på en måde, der gør den let at kopiere og sammenligne med danske aktieindeks. Det har hele tiden været meningen med porteføljesammensætningen. Jeg benytter personligt de samme analysemetoder, der ligger til grund for DF Danske Aktier. Analysemetoderne og måden at sammensætte min portefølje på har som sin fineste opgave at undgå at investere i aktier i svage selskaber, hvis aktiekurs har en faldende tendens.

Når ordet 'portefølje'/'porteføljer' anvendes om 'min', 'Jesper Lunds' eller 'Dansk Finansservices' portefølje, beskriver ordet Jesper Lunds og Dansk Finansservices samlede investeringer i aktier via frie midler, selskab eller pensionsopsparing. Alle data er pr. 31. december 2019. Visse data beror på skøn og estimater. Visningen af min virkelige portefølje er ikke en anbefaling om eller opfordring til at købe eller sælge værdipapirer.

Væsentlige ligheder mellem min virkelige portefølje og DF Danske Aktier

Den væsentligste lighed mellem investeringsmetoden i min virkelige portefølje og i modelporteføljen er, at jeg i alle tilfælde benytter både fundamental analyse og teknisk analyse som beskrevet her:

www.danskinfinansservice.dk/analysemetoder.htm. Desuden er det meget sjældent, at jeg skifter en stigende aktie ud med en anden stigende aktie. I USA siger man: "Don't change horses in midstream."

I 2019 var min virkelige portefølje investeret med 57-65 procent vægt i de samme aktier som i DF Danske Aktier.

En anden interessant lighed er, at afkastet i min virkelige portefølje har været ca. det samme som i DF Danske Aktier siden 2003. I både virkelige porteføljer og DF Danske Aktier forsøger jeg at sprede risikoen på flere sektorer og selskabsstørrelser.

Væsentlige forskelle mellem min virkelige portefølje og DF Danske Aktier

Generelt er min egen tilgang til investering noget bredere, i den forstand at jeg investerer i udenlandske aktier og i flere sektorer. Se tabellen på de følgende to sider. Den væsentligste forskel mellem investeringsmetoden i min virkelige portefølje og i DF Danske Aktier er, at jeg har aktier i mange flere selskaber i min virkelige portefølje end i DF Danske Aktier, og at jeg typisk holder et større antal små positioner. Generelt kalder jeg investeringer, der udgør under to procent af formuen, for små positioner.

Disse små positioner i min virkelige portefølje er typisk investeret i selskaber, der af den ene eller anden grund må betragtes som *meget* risikofyldte. Det være sig i selskaber, der er i en turnaround eller i bunden af en cyklus, og/eller teknologiselskaber på vej frem. I DF Danske Aktier er der også investeret færre penge i de mest risikable selskabers aktier, men normalt aldrig i helt så små positioner som i min virkelige portefølje. Der kan andelen være helt nede på 0,02 procent af formuen. Min egen investeringsmetode indebærer desuden i nogle tilfælde, at jeg investerer på kort sigt i børsintroduktioner, i derivater/certifikater, ud fra intuition eller rygter. Desuden gearer jeg fra tid til anden min virkelige portefølje en anelse. I de sidste ti år har den maksimale belåning været ca. ni procent, men i gennemsnit ligget på nul procent.

Grundlæggende statistikker på min virkelige portefølje pr. 31. december 2019:

- Afkastet var i 2019 25,61 % (C25-indekset 26,03 %).
- Andelen af danske aktier var 81 % af porteføljen.
- Der var investeret mest i sundhedsplejesektoren, som udgjorde 46 % af porteføljen.
- Andelen af porteføljen investeret som DF Danske Aktier var 65 %.
- Største position var på 11,70 %, og den mindste var på 0,02 %. Topti udgjorde 65 % af porteføljen.

- Kontanter har i 2019 i gennemsnit ligget på -3 %. Dvs. der har været lånt tre øre for hver kroners 'egenkapital'. Dette er en forholdsvis lille gearing. Jeg vil dog aldrig anbefale at geare, medmindre man er klar over risikoen ved gearing.

Tabellen viser selskaber, land, sektor og selskabskategori. Selskabskategorierne forklares på de følgende sider. Kategorierne er defineret og anvendt af Dansk Finansservice. Et selskab kan over tid skifte kategori og kan ligge i mere end en kategori på samme tid. Den anførte kategori er den, der i bredest udstrækning passer på selskaberne den 31. december 2019. F.eks. ligger GomSpace for tiden primært i kategorien turnaround, men selskabet tilhører også (altid) den cykliske kategori. Vestjysk Bank er altid en cyklisk aktie, men var indtil for nylig også en turnaround-aktie.

Selskab fra A til Å (34 forskellige) *) betyder, at aktien er købt i 2019	Land (5 forskellige)	Sektor (8 forskellige)	Kategori
Acarix	Sverige	Sundhedspleje	Turnaround
AKVA Group*	Norge	Industri	Vækst
Ambu	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Atlantic Petroleum	Danmark	Energi	Turnaround
Ballard Power Systems	USA	Industri	Turnaround
Bavarian Nordic	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Chr. Hansen	Danmark	Materialer	Vækst
Coloplast	Danmark	Sundhedspleje	Modent
First Solar	USA	IT	Vækst
Frontline	Norge	Energi	Cyklisk
Genmab	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
GN Store Nord	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Golden Ocean Group	Norge	Industri	Cyklisk
GomSpace	Sverige	IT	Turnaround
H+H International	Danmark	Materialer	Cyklisk
Invisio Communications	Sverige	Forbrugsgoder	Vækst
Konsolidator*	Danmark	IT	Vækst
Norden, D/S	Danmark	Industri	Cyklisk
Novo Nordisk	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Novozymes	Danmark	Materialer	Vækst
Odico	Danmark	Industri	Vækst
Onxeo	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Outotec	Finland	Industri	Cyklisk
Precise Biometrics	Sverige	IT	Turnaround
Realfiction	Sverige	IT	Vækst
Rockwool International	Danmark	Industri	Cyklisk
Rovsing	Danmark	Industri	Turnaround
SimCorp	Danmark	IT	Vækst
Swedish Match	Sverige	Konsumentvarer	Modent
Teradyne*	USA	IT	Vækst
Tryg*	Danmark	Finans	Modent
Veloxis Pharmaceuticals	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Vestjysk Bank	Danmark	Finans	Cyklisk
Ørsted	Danmark	Forsyning	Modent

Risikospredning

Risikospredningen i min virkelige portefølje er meget mere kompleks, end den er i DF Danske Aktier. I det følgende vil jeg komme ind på, hvordan en lidt bredere funderet investor bør systematisere, og hvad en investor bør tage med i sine investeringsbeslutninger. Generelt er risiko defineret som kursudsving. Rationelle investorer vil typisk gerne have så stort et afkast som muligt i forhold til den tagne risiko. Hvordan kan det så lade sig gøre?

Det kan det selvfølgelig ved at investere i mange og forskelligartede selskaber. Jeg inddeler selskaber i følgende grundkategorier, i hvilke et selskab kan indgå i en eller flere på samme tid, og jeg sørger for, at investeringerne spredes på alle kategorier, samtidig med at der spredes på sektorer og lande.

Størrelse. Små og store selskabers aktiekurs bevæger sig forskelligt. **Novo Nordisk** doubler med garanti ikke op i 2020, men det kan **Odico**. Odico kan også være opkøbt eller lukket om to år. Det bliver Novo Nordisk ikke. Selvsagt er små selskaber også ret unge og oftest svært omsættelige, men behøver ikke at være det. Jeg investerer tungest i store og mellemstore selskaber. De ti største investeringer udgør typisk 45-65 procent af min porteføljes samlede værdi (pr. 31. december 2019: 65 procent).

Alder. Unge selskaber er typisk mere risikable at investere i. Det er ofte selskaber med et nyt produkt, som f.eks. **Realfiction** og **Odico**, der blev børsnoteret i hhv. 2017 og 2018. Derfor er både downside og upside større i unge end i modne selskaber. Gamle selskaber er typisk veletablerede. Jeg investerer tungest i veletablerede selskaber.

Cykliske selskaber. I cykliske selskaber som f.eks. **H+H**, **Outotec**, **Rockwool** og bankerne svinger indtjeningen ekstremt over en konjunkturcyklus, ligesom aktiekursen typisk vil gøre. Kunsten er at investere, når der er tilstrækkeligt med indikationer på, at konjunkturerne går med selskabet. For tiden er byggekonjunkturerne med H+H og Rockwool. Jeg investerer 10-40 procent af formuen i cykliske selskaber. Vægten varierer afhængigt af konjunkturerne og mulighederne.

Turnaround. Dette er selskaber, der er i eller har været i væsentlige problemer af den ene eller anden art, som f.eks. **Acarix** og **GomSpace**. Det interessante ved turnarounds er, at hvis ledelsen formår at vende udviklingen i biksen, så vil man ofte få en faktor 5, 10, 20 eller 50. Husker du, hvordan Royal Unibrew mere end 100-dobledes? Det er også interessant, at kursudviklingen i turnarounds kan gå fuldstændig modsat markedet. Dette faktum er også med til at sprede investeringsrisikoen. Jeg investerer 10-30 procent i turnarounds.

Vækst. I denne kategori ligger selskaber, der på lang sigt øger deres indtjening pr. aktie med over ca. ti procent om året, som f.eks. **Ambu** og **Coloplast**. Ved sådanne selskaber skal man blot holde øje med trenden i indtjeningen, såfremt deres soliditet er i orden. Jeg er normalt ikke interesseret i selskaber, der vokser uden at tjene penge eller vokser ekstremt. Risikoen er, at ledelsen ikke kan styre væksten, og at alt, der tjenes, går til ekspansion, uden at man nødvendigvis belønnes. Jeg investerer 20-50 procent i vækstselskaber.

Som det fremgår, er min portefølje komplekst sammensat. Det betyder noget mere arbejde, men også lidt mindre risiko, da jeg ikke er fastlåst i et bestemt tema, et aktieindeks, en sektor eller et geografisk område. Når det langsigtede afkast i min portefølje er nogenlunde det samme som i modelporteføljerne, kan man jo spørge, om det er arbejdet værd. Svaret er ja, da min investeringsrisiko er lidt mindre end modelporteføljernes risiko. Desuden er det særdeles lærerigt og interessant at sammensætte og arbejde med en mere kompleks portefølje. Og sidst, men ikke mindst, så kan jeg slet ikke holde nallerne fra de lidt mere hasarderede investeringer, som ligger uden for rammerne for DF Danske Aktiers mere fornuftige investeringsstrategi. Vil du selv forsøge dig med hasard, da hold dig til at investere maksimalt 5-10 procent af din porteføljes samlede værdi i højrisikoaktier.

Porteføljen pr. 1. december 2019

Kurser ultimo december er udsendt den 1. januar 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								564.041				
C25-indekset			1.218,78						1.253,90		2,88	
Bavarian Nordic (M)*	2019-1129	201,83	171,40	-15%	4.200	719.880	4,7%		171,45	720.090	0,03	
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	515,00	-14%	1.850	952.750	6,2%		529,40	979.390	2,80	
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	801,20	40%	2.000	1.602.400	10,4%		826,40	1.652.800	3,15	
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.580,00	359%	1.245	1.967.100	12,8%		1.481,50	1.844.468	-6,23	
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	319,50	123%	6.800	2.172.600	14,1%		313,30	2.130.440	-1,94	
H+H (S)*	2017-0331	67,10	108,00	61%	8.895	960.660	6,2%		124,80	1.110.096	15,56	
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	381,20	24%	3.950	1.505.740	9,8%		386,65	1.527.268	1,43	
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	324,00	0%	3.500	1.134.000	7,4%		326,00	1.141.000	0,62	
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.515,00	72%	570	863.550	5,6%		1.578,00	899.460	4,16	
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	726,00	13%	1.400	1.016.400	6,6%		757,50	1.060.500	4,34	
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	195,00	19%	5.400	1.053.000	6,8%		197,50	1.066.500	1,28	
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	625,00	42%	2.300	1.437.500	9,3%		689,00	1.584.700	10,24	
							=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						15.385.580	100%		564.041			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte fra: Coloplast (12,00 kr./aktie)									24.000			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi	Kurtage 0,50 %	Bevægelser	Transaktions-type			
GN Store Nord (C)*	2019-1230	143,30	313,30	119%	1.560	488.748	2.444	486.304	Reduceret			
Genmab (C)*	2019-1230	344,55	1.481,50	330%	110	162.965	815	162.150	Reduceret			
DSV Panalpina (C)	2019-1230	767,80	767,80	0%	1.275	978.945	4.895	-983.840	Købt			
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)								252.656	1,55%			
Værdi i alt ultimo måneden (kr.)								16.296.599				

Porteføljen pr. 1. januar 2020

Kurser ultimo januar udsendes senest den 2. februar 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								252.656	Estimat	Estimat	Estimat
C25-indekset			1.253,90						1.285,00		2,48
Bavarian Nordic (M)*	2019-1129	201,83	171,45	-15%	4.200	720.090	4,5%		190,00	798.000	10,82
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	529,40	-11%	1.850	979.390	6,1%		555,00	1.026.750	4,84
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	826,40	45%	2.000	1.652.800	10,3%		850,00	1.700.000	2,86
DSV Panalpina (C)*	2019-1230	767,80	767,80	0%	1.275	978.945	6,1%		777,00	990.675	1,20
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.481,50	330%	1.135	1.681.503	10,5%		1.499,00	1.701.365	1,18
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	313,30	119%	5.240	1.641.692	10,2%		333,00	1.744.920	6,29
H+H (S)*	2017-0331	67,10	124,80	86%	8.895	1.110.096	6,9%		133,00	1.183.035	6,57
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	386,65	26%	3.950	1.527.268	9,5%		399,00	1.576.050	3,19
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	326,00	1%	3.500	1.141.000	7,1%		333,00	1.165.500	2,15
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.578,00	79%	570	899.460	5,6%		1.599,00	911.430	1,33
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	757,50	18%	1.400	1.060.500	6,6%		765,00	1.071.000	0,99
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	197,50	20%	5.400	1.066.500	6,6%		199,00	1.074.600	0,76
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	689,00	57%	2.300	1.584.700	9,9%		699,00	1.607.700	1,45
							=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	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DF Danske Aktier	20,22	-3,02	21,39	-4,82	44,68	22,15
C25-indekset *	26,03	-13,16	12,77	-1,87	29,04	17,16
Performance **)	-5,81	10,14	8,61	-2,95	15,64	4,99

Aktiernes fordeling på segmenter (%)

C25-aktier	88,6%
Large Cap-aktier *)	0,0%
Small- og Midcap-aktier	11,4%
I alt	100,0%

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

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

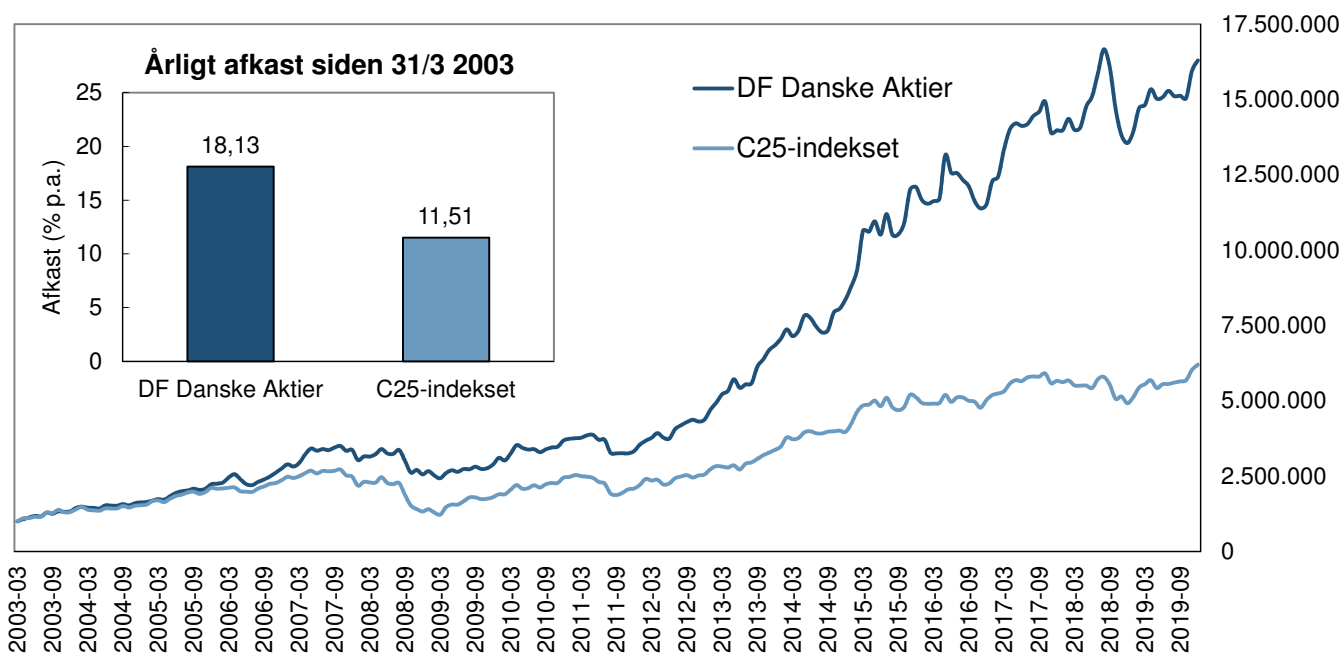
***) Performance måles i procentpoint. Et positivt tal betyder at DF Danske Aktier har klaret sig bedre end sit benchmark.

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

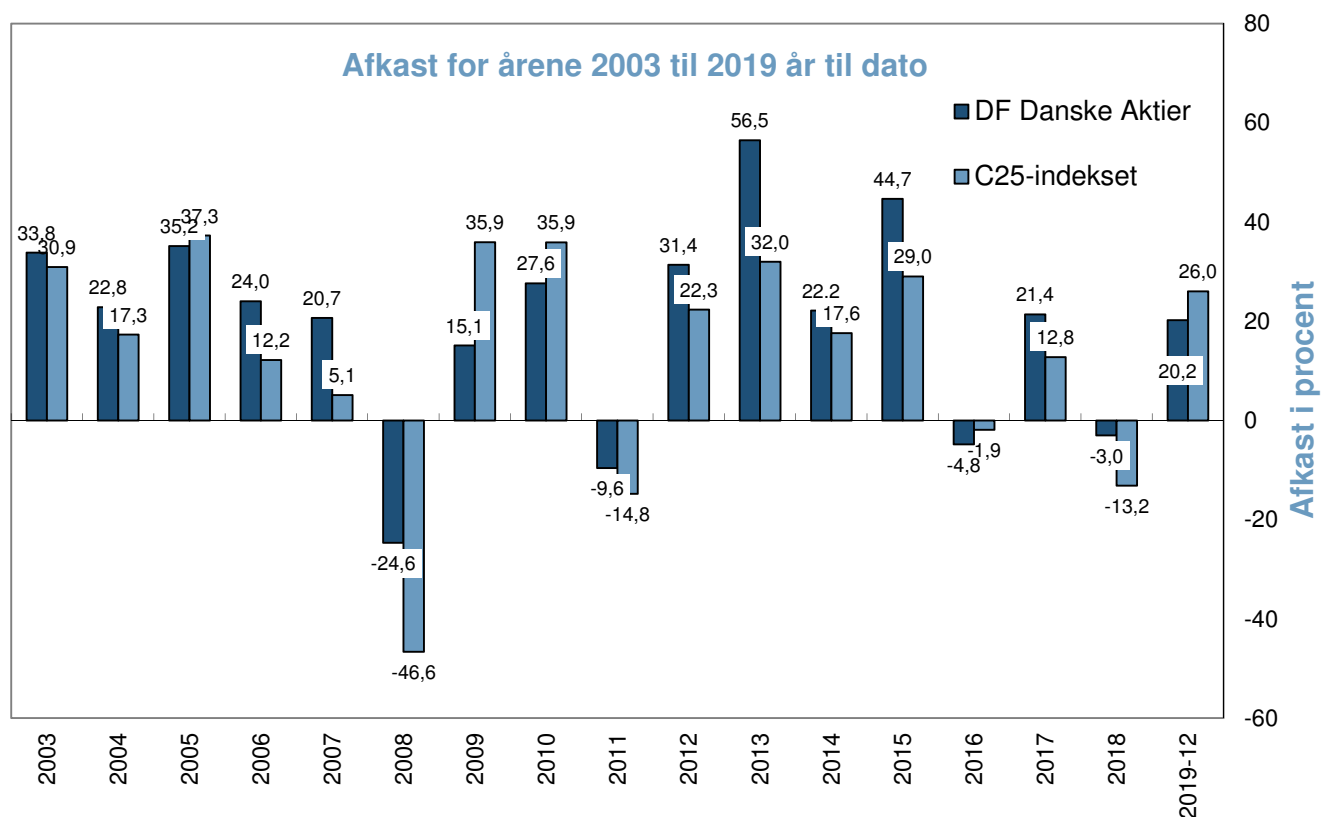
Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

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.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.

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 – 2018, 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 2018
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2018

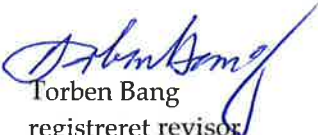
Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

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 2003-2018 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 18,00%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 10,65% årligt.

Risskov, den 26. februar 2019

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



Torben Bang
registreret revisor
mne15370