

Analyse og data pr. 28. februar 2015

Er en kæmpe korrektion under opsejling?

Porteføljerne i nyhedsbrevet er langsigtede og der spekuleres ikke. Så der sælges ikke aktier fra porteføljerne, så længe aktierne i porteføljerne er stigende

Resumé

Til LargeCap-porteføljen er der købt DSV. Der er ikke handlet i SmallMidCap-porteføljen. I februar steg begge porteføljerne med over seks procent, hvilket er lidt mindre end stigningen i deres benchmark. I år er porteføljerne oppe med i snit 15,2 procent, mens C20-indekset er oppe med 18,68. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne, fra side 9. Det danske aktiemarked og modelporteføljerne viser således på ny muskler og er i 'all-time high'. Der er risiko for kortvarigt aktiemarkedstilbagefald, men de makroøkonomiske data for bl.a. USA, Tyskland og Danmark tyder ikke på, at opturen er slut.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold eller akkumulér. På kort sigt: Reducer dine mest risikable positioner, eller hold. Læs hele konklusionen på side 3-4.

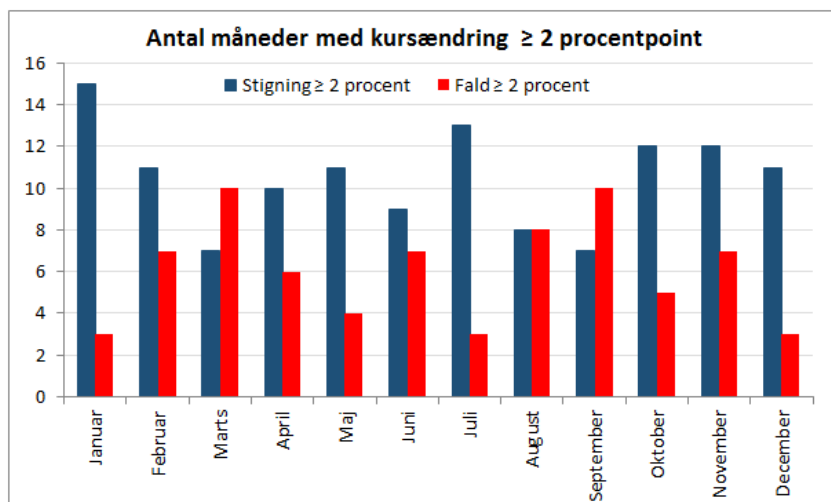
Særudgave af nyhedsbrevet, som også kaldes Dansk Finansservice Danske Aktier

Dette nyhedsbrev er lidt specielt, fordi det foruden aktier kommer til at handle om nogle af resultaterne af læserundersøgelsen, der sluttede den 28. februar. Der var mange gode forslag, og vinderen af lodtrækningen blandt de indsendte spørgeskemaer offentliggøres så snart som muligt, såfremt vinderen vil offentliggøres. Tusind tak for deltagelsen. En del af forslagene er allerede implementeret, og flere følger i næste nyhedsbrev. I dette nummer vil du især kunne se forbedringer i design og indhold. Læs mere om læserundersøgelsen og om, hvad andre siger om nyhedsbrevet (fra side 8).

Derudover indeholder nyhedsbrevet denne gang også et specielt tema om deltagelse i børsintroduktioner. I sidste nyhedsbrev varmede jeg op til dette tema uden naturligvis at vide, at Novo Nordisk sender sin datter NNIT på børsen i marts. Det bliver uhyggelig spændende at kigge nærmere på netop den datter. NNIT købes ikke til modelporteføljerne, idet køb til disse kræver mindst 13 måneders kurshistorik. Dansk Finansservice og undertegnede køber aktier i NNIT. Læs mere om børsintroduktioner og NNIT fra side 5.

Er en kæmpe korrektion under opsejling?

Overskriften på sidste nyhedsbrev, "Er det store kursrally slut?", kan dags dato besvares benægtende. Og jeg skrev: "Februar tenderer også til at være en god investeringsmåned, men risikoen for tab i februar er meget større end i januar". Statistikken vandt heldigvis, se figur 1. Så vi tjente også gode penge i februar. Rent statistisk ser marts ikke opmuntrende ud. Marts er den ene af de to kalendermåneder, hvor sandsynligheden for et negativt afkast på to procent eller derover er større end sandsynligheden for et positivt afkast på to procent eller derover.



Figur 1. Figuren viser resultatet af vores undersøgelse af antal måneder med en kursændring på to procentpoint eller mere i perioden 1989 til 2014 (gengivelse fra sidste nyhedsbrev).

Skal man så håbe på, at statistikken ikke holder denne marts? Som aktieinvestor skal man generelt ikke tro, håbe eller frygte noget som helst. Hvis du er kortsigtet investor med godt afkast, kan det være en ide at tage nogle gevinster på de aktier, der er steget mest og/eller er mest risikable. Dette gælder især, hvis du ved, at du skal bruge penge her og nu til andet end aktieinvestering. Porteføljerne i nyhedsbrevet er langsigtede, og der spekuleres ikke. Så der sælges ikke aktier fra porteføljerne, så længe aktierne i porteføljerne er stigende. Hvorvidt en aktie er stigende, dvs. i køb, svarer vores objektive matematiske model (algoritme) på. Således filtreres tro, håb, frygt og grådighed ud af beslutningsprocessen. Lyder det kedeligt? Har afkastene været spændende?

Det danske aktiemarked og makro

Uanset statistikken i figur 1 ligger det danske aktiemarked fortsat i en langsigtet stigende trend. En optrend, der endda er blevet forstærket de seneste to måneder. Jeg vurderer dog, at C20 CAP-indekset i år kortvarigt kan korrigere 10-15 procent ned fra det nuværende niveau (se tabel 1). En sådan korrektion finder formentlig sted før juli.

De væsentligste ledende indikatorer, såsom aktieindekser, nybyggeri og hushandler, og de samtidige indikatorer, såsom BNP og industriproduktionen, for verdens største og mest dynamiske økonomi, USA, peger fortsat på økonomisk vækst. Det er også et godt tegn, at ledighedskøen i Tyskland er den korteste i 25 år. Også i Danmark svinder ledighedskøen ind. Alt det, uden at man kan tale om decideret overophedning. Jeg vurderer, at Danmark befinder sig tidligt i og USA midt i et økonomisk opsving. Et økonomisk opsving (recovery) er den fase af konjunkturforløbet efter en recession, hvor økonomien genvinder sin styrke, dvs. hvor ledigheden falder, BNP vokser osv.

Porteføljer og transaktioner

Det årlige afkast, efter handelsomkostninger og spread, for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har været godt 21 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/markedet steget ca. 15 procent om året. Jeg finder porteføljernes langsigtede afkast tilfredsstillende. Se afkasthistorikken i tabel 1:

Tabel 1. Afkaststatistik

Porteføljer og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Årligt afkast i pct.
DF LargeCap	9.360.138 kr.	6,34 %	11,94 %	20,65 %
C20-indekset	883,51	8,95 %	18,68 %	13,94 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>÷ 2,61 %</i>	<i>÷ 6,74 %</i>	<i>+ 6,71 %</i>
DF SmallMidCap	10.444.627 kr.	6,87 %	18,45 %	21,77 %
CPH Benchmark	1.084,35	9,19 %	16,43 %	16,46 %
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>÷ 2,32 %</i>	<i>+ 2,02 %</i>	<i>+ 5,31 %</i>
Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdicappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i pct.: siden opstarten den 31. marts 2003.				

Porteføljeafkastene er tilfredsstillende, og investeringsstrategien, der er nøje beskrevet på www.danskinfinansservice.dk, fastholdes. Læs flere detaljer om afkast, stigninger og fald i begge porteføljerne i den vedhæftede fil.

I mine reelle porteføljer har jeg investeret i 44 forskellige enkeltaktier samt i fire aktiefonde world wide. Ca. 50 procent af mine virkelige porteføljer ligger investeret i samme aktier som i modelporteføljerne. Mit afkast i år er på 17 procent.

LargeCap-porteføljen

Køb: DSV

Akkumuler: ingen

Reducer: ingen

Salg: ingen.

Ingen aktier i porteføljen er gået fra køb til salg. For at sprede risikoen og gøre porteføljen endnu mere modstandsdygtig har jeg lagt DSV i porteføljen. Aktien ligger i en fin stigende trend. I oktober skrev jeg: "Genmab er netop gået i køb, og jeg fornemmer, at der er noget stort på vej der". Genmab-aktien gik i køb i og blev købt til porteføljen i oktober. Købet viste sig at være 'heldigt', idet Genmab siden da er steget 90 procent. Genmabs andel af porteføljen er nu på 11 procent, hvilket ikke giver anledning til bekymring. Bavarian Nordic, der nu andrager en porteføljevægt på 16,5 procent, overvejes vægtet ned til under 12 procent. Men fordi aktien stadig ligger i en stigende trend, afventer jeg situationen. Læs mere om porteføljesammensætning og indregnede omkostninger her:

<http://www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

SmallMidCap-porteføljen

Køb: ingen

Akkumuler: ingen

Reducer: ingen

Salg: ingen.

Alle aktierne i porteføljen ligger i en langsigtet stigende trend. Ved sidste status købtes cBrain (÷ 16,5 procent), Exiqon (÷ 8,8 procent) og SAS (+ 37,6 procent) til porteføljen. Har du købt lige stor andel i disse tre, har du tjent 4,1 procent på den deal. Vi allokerede mindst til cBrain og allokerede lige meget til de to andre aktier.

Alle aktier, der købes til porteføljerne, skal være inde i en stigende kurstrend. Og hvis de fundamentale nøgletal i et selskabs regnskab også er OK eller i klar bedring, er dette bare et ekstra plus.

En stjerne ud for en aktie i porteføljeoversigterne (nedenfor) betyder, at jeg selv har investeret i aktien, om end ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Se alle porteføljedetaljerne senere i nyhedsbrevet, som kun sendes til abonnenter.

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

OBS-listen er uændret siden sidst. Aktierne på OBS-listen er ikke nødvendigvis i køb ifølge vores matematiske model. Hvis en aktie ikke er i køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefornemmelse godt blive meget interessant. Vær varsom med at lytte til egen eller andres intuition eller mavefornemmelser, medmindre der foreligger en overbevisende track record i at bruge denne udvælgelsesmetode.

ALK (2015-0130. DKK 751,0). ALK hed tidligere ALK-Abelló.

BoConcept (2014-0831. DKK 110,0).

Djurslands Bank (2014-1031. DKK 201,5).

H+H (2014-1128. DKK 41,5).

TK Development (2015-0130. DKK 9,0).

Af disse aktier ejer jeg aktier i ALK og H+H og har gjort det i hele 2014 og 2015. Jeg har ikke intentioner om at købe eller sælge aktier i ALK eller H+H. Jeg har ikke ejet aktier i de andre selskaber på listen i 2014 og 2015, og jeg har ingen intentioner om at købe op i disse.

Advarsel: Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljerne er relativt små (mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv.), hvorfor investering i sådanne selskaber er forbundet med høj selskabsspecifik risiko. Deres aktier er desuden ret illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast, netop pga. lav likviditet – som f.eks. cBrain, ChemoMetec og Erria.

Konklusion

C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Indekset er markant styrket i januar og februar. Det samme er SmallCap- og MidCap-indeksene. Pr. 31. december 2014 vurderede jeg, at C20 CAP-indekset kan stige 15 procent i 2015. Dette mål er allerede opnået, og jeg tror ikke, at festen er forbi endnu. Så måske skal vi op og have 20

procent i år. Men vær på vagt, for i første halvår kan indekset falde 10-15 procent, før det i efteråret atter klatrer op. Følg nøje med i nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice, for prognosen opdateres løbende.

Efter februar 2015 kan det være en ide at reducere de mest risikable positioner i din portefølje. Marts er statistisk set tabsgivende, og jeg ser en risiko for en 15-20 procents korrektion i første halvår af 2015. Dog bemærkes det, at Europa synes styrket, da det tyske DAX-indeks og det franske CAC-indeks er gået i køb. Husk, at aktieindekser er en ledende økonomisk indikator. Derfor bør man eksponere sig mod udvalgte markeder i Europa samt mod USA.

Investeringskonklusion. På lang sigt: Hold eller akkumuler. På kort sigt: Reducer dine mest risikable positioner, eller hold.

Porteføljerne i nyhedsbrevet er langsigtede, og der spekuleres ikke. Så der sælges ikke aktier fra porteføljerne, så længe aktierne i porteføljerne er stigende. Hvorvidt en aktie er stigende, dvs. i køb, svarer vores objektive matematiske model (algoritme) på. Således filtreres tro, håb, frygt og grådighed ud af beslutningsprocessen. Et årligt afkast i porteføljerne på 21 procent de sidste 12 år tyder på, at investeringsstrategien virker.

Nyt på www.danskfinansservice.dk

Det er nu muligt at købe nyhedsbrevet 'Dansk Finansservice Signallisten C20'. Læs mere om produktet her: <http://www.danskfinansservice.dk/signallisten.htm>. Signallisten og Aktiebarometeret er værktøjer, som Dansk Finansservice har udviklet og anvendt internt i et årti. Vi siger mange tak til de første kunder, som allerede abonnerer på det nye produkt.

Vigtige links

Afkasthistorik for LargeCap-porteføljen og SmallMidCap-porteføljen ligger i den vedhæftede pdf-fil.

Opdateret analyse af Warren Buffetts performance her: <http://www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm>.

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

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

Artikel om økonomiske konjunkturer: http://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2012_09.pdf.

På www.danskfinansservice.dk kan du også downloade en række andre spændende artikler om investering.

Jeg arbejder på at offentliggøre alle mine handler gennem et par årtier. Nysgerrig? Så nærlæs de kommende nyhedsbreve fra Dansk Finansservice.

NB. Fra og med juni kommer nyhedsbrevet 'Dansk Finansservice Danske Aktier' til at koste 3.495 kr. om året. Ingen nuværende abonnenter vil blive opkrævet betaling uden deres forudgående bestilling og accept.

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail og al information fra Dansk Finansservice kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af min analyse ikke være fordelagtige at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor jeg i mine virkelige porteføljer ikke følger alle købs- og salgsanbefalinger i modelporteføljerne. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget udelukkende ud fra de af os af enhver art givne oplysninger.

Tema: Mysteriet om børsintroduktioner – The IPO Puzzle

Meget tyder på, at selskaber, som børsnoteres, med vilje bliver prisfastsat for lavt på kort sigt, men for højt på lang sigt. Et forhold, som forskere i finansverdenen kalder for et mysterium – The IPO Puzzle

Ordet puzzle er engelsk og betyder mysterium. Og akronymet IPO kommer af forbogstaverne af 'Initial Public Offering'. IPO kan oversættes til 'det første udbud af aktier til offentligheden', eller kort sagt en børsnotering.

Prisudviklingen for nnyoterede selskaber er et af de store mysterier i moderne corporate finance. Børsintroduktioner har tilsyneladende to modsatrettede prisfastsætningsfænomener. For det første synes nnyoterede selskaber på kort sigt at være prisfastsat for lavt, idet de i gennemsnit stiger 16,8 procent på deres første dag på børsen i USA (1960-2011). Det tilsvarende tal på Københavns Fondsbørs er 8,4 procent (1984-2006). Dette indikerer, at de virksomheder, der vil børsnoteres, sammen med deres rådgivere bevidst prisfastsætter sig selv under deres fundamentale værdi.

For det andet indikerer data, at på mellemlang til lang sigt underperformer børsintroduktioner. Konkret opnår nnyoterede selskaber undernormale afkast i forhold til sammenlignelige selskaber, der allerede er børsnoterede (deres peers). Dette tyder på, at virksomheder og deres rådgivere bevidst overpriser sig selv på lang sigt. I gennemsnit er nnyoterede selskaber steget mindre i værdi end deres peers efter ca. 18 måneder på børsen. Og i gennemsnit halter nnyoterede selskaber efter markedet generelt to-tre år efter børsnoteringen.

Det beskrevne prisfastsættelsesmysterium er observeret på over 20 modne og nye markeder over meget lange tidshorisonter. Såfremt historien gentager sig, må konklusionen være, at man skal deltage i børsintroduktioner, men kun på kort sigt. Til sidst i artiklen kan du se en mere sofistikeret udgave af denne konklusion.

Der er gjort mange forsøg på at forklare eksistensen af de to modstridende fænomener, også kaldet 'The IPO Puzzle'. Det er ikke formålet med denne artikel at forklare, hvad der kan ligge bag The IPO Puzzle – for det i sig selv kan der skrives afhandlinger om. Er du meget interesseret, kan du google på The IPO puzzle. Ellers kan det anbefales at læse HD-afhandlingen 'Danske Børsintroduktioner 1995-2011' af Kristian F. Juul.

I stedet for at debattere forskningen på området vil jeg give mit bud på, hvad du som investor skal være opmærksom på ved børsintroduktioner og i børsprospekter. Hvad er et børsprospekt egentlig? Et børsprospekt er et dokument med informationer om et selskabs opbygning og økonomi, som udarbejdes forud for en aktieudstedelse, aktieudvidelse eller fusion og er henvendt til mulige investorer. Et børsprospekt er normalt et digert værk på 200-400 tætskrevne sider. Dertil kommer, at dets layout med vilje synes at skulle gøre læsningen så uinteressant som overhovedet muligt. Plejer du at læse hele prospektet? Man bør helt sikkert læse hele prospektet, men jeg vil vove den påstand, at man ikke behøver at læse hele prospektet for at kunne tjene penge på børsintroduktioner. Men du bør som minimum fokusere på følgende i et børsprospekt, årsregnskaber samt materiale om, hvordan aktiekurs og marked opfører sig efter en børsintroduktion:

Generelt om selskabet

- 1) Hvor længe har selskabet eksisteret? Kort eksistens betyder stor risiko. Også hvis, eller især hvis, selskabets omsætning er steget vanvittigt de seneste år, skal man passe på. For man er nødt til at spørge sig selv, om man tror, at selskabet kan styre eller overhovedet fortsætte (en lønsom) vækst. NNIT har en lang historik med moderat vækst.
- 2) Har selskabet allerede dokumenteret, at dets produkter er efterspurgt, og at kunderne vil betale for dem? Hvis ikke, er investering forbundet med stor risiko, da ingen ved, om selskabet får succes. Husker du Danventures, Nanocover og Zepto Computers? NNIT har kunder, der vil og kan betale.
- 3) Er ledelsen troværdig? Det er et godt udgangspunkt, men ingen garanti, når man har OW Bunker in mente. Jeg vurderer, at NNIT-ledelsen er troværdig.

- 4) Står der meget på spil for bestyrelsen og direktionen? Det er et godt tegn, hvis ledelsen selv har investeret i selskabet forud for børsintroduktionen eller har skrevet under på, at de tegner nye aktier ved introduktionen. Hvis man dertil kan lægge, at ledelsen er meget velanskreven, må man gå ud fra, at de kun lægger navn til noget, der ret sikkert bliver en succes. Ledelsen i NNIT har hænderne på kogepladen.
- 5) Hvad er formålet/formålene med børsintroduktionen? Det primære formål bør ikke være at afdrage gæld til samme bank, som børsnoterer eller rådgiver selskabet. Jeg bryder mig heller ikke om at finansiere markedsføring af et nyt produkt. Formålet med børsintroduktionen er at understøtte NNIT's vækststrategi, herunder især at styrke deres offentlige og kommercielle profil over for eksisterende og nye kunder. Børsnoteringen er desuden et vigtigt skridt i retning af at gøre NNIT til en uafhængig forretning. Børsnoteringen skal også være med til at muliggøre aktieafløbning. NNIT og deres rådgivere modtager under tre procent af provenuet ved børsintroduktionen. Provenuet går således næsten udelukkende til Novo Nordisk. Selvom jeg ikke var aktionær i Novo Nordisk, synes jeg, at formålet med børsintroduktionen giver god mening.
- 6) Er der en såkaldt lock-up-periode, hvor eksisterende aktionærer ikke må sælge aktier? Hvem er omfattet, og hvor længe løber lock-up-perioden. Jo flere personer og selskaber, der er omfattet af en lock-up-periode, des bedre. Jeg ser gerne en lock-up-periode på mindst 12 måneder, som ved børsintroduktionen af NNIT.
- 7) Er selskabet afhængigt af at få store kunder og /eller af få produkter? Omsætningen bør være spredt på mange kunder og produkter, og kunderne må gerne være bundet op på lange og rentable kontrakter. NNIT er meget afhængigt af Novo Nordisk, som tegner sig for ca. 52 procent af NNIT's omsætning. Novo Nordisks andel af omsætningen er faldende, og jeg tror ikke, at Novo Nordisk skifter leverandør eller går i betalingsstandsning. Men der er principielt tændt en lille rød advarselslampe mht. spredning på kunder.
- 8) Har balancen store immaterielle aktiver og/eller nogle meget tunge aktiver (f.eks. borerigge eller skibe), der pludselig kan risikere at blive nedskrevet? Især i mindre og unge selskaber skal man passe på i den henseende. I NNIT udgør de immaterielle aktiver forsvindende små 2,8 procent af aktiverne. Jeg ser ikke nogen fare for pludselige nedskrivninger i nogen af aktiverne.
- 9) Hvilken børsværdi forventes selskabet at få. Jo mindre, des større risiko, bl.a. fordi små selskaber ofte er unge og har ret begrænset omsætning. Omvendt kan små selskaber til gengæld, hvis de får succes, give kolossale afkast. NNIT's forventede børsværdi ligger på 2,5-3,0 mia., hvilket jeg mener, er fornuftigt.

Eller kort sagt: Har det selskab, som søges optaget på børsen, en høj nok kvalitet?

For NNIT's vedkommende synes jeg ikke, der er anledning til bekymring.

Generelt om aktiekursen og aktiemarkedet.

- 1) Sælg ud, hvis aktien i de første dage på børsen falder under sin introduktionskurs. En kursstigning på under 5 procent på en kæmpe omsætning i aktien plejer heller ikke at varsle godt. Det er ofte et tegn på, at nogen holder hånden under aktiekursen. På et tidspunkt kan sådan en hånd blive træt og begynde at ryste, og så kan bunden gå ud af aktiekursen.
- 2) Er aktiemarkedet overophedet? Gøres der forsøg på at børsnotere luftkasteller? Igen mindes man Danventures og Nanocover. Hvis stort set alt, uanset kvalitet, kan sælges, er markedet for børsintroduktioner blevet overophedet. Hvis dertil kommer, at nynoterede selskaber ikke stiger med det samme, er der normalt ikke meget mere at hente – heller ikke på resten af aktiemarkedet. Tilbagekaldes en eller flere stort anlagte børsintroduktioner, skal man også være på vagt.

Ad 1) Dette ved vi af gode grunde ikke noget om med hensyn til NNIT. Ad 2) Aktiemarkedet er ikke overophedet, men der er drøn på kedlerne. Markedet for børsintroduktioner i Danmark ser ikke ud til at være løbet af sporet. At en nylig børsintroduktion skred i olien, er ikke ensbetydende med, at andre børsintroduktioner, som NNIT's, også flopper. Man skal ikke sammenligne OW Bunker og NNIT.

Nu sidder du sikkert tilbage med spørgsmålet: "Hvad har du så selv tjent på børsintroduktioner, og hvad har du lært af det?".

Siden 1989 har jeg deltaget i 49 selskabers børsintroduktioner og i gennemsnit tjent 12,7 procent. Og jeg har i gennemsnit ejet aktierne i tre måneder. Omregnet til 12 måneder svarer dette til et afkast på 51 procent om året. Mange af de aktier, jeg har købt og solgt ved en børsintroduktion, er sidenhen blevet genkøbt, som f.eks. Genmab, Exiqon, NeuroSearch, Pandora og Vestas (jeg ejer aktier i alle disse på nær i Vestas). Så når jeg sælger ud, betyder det ikke et definitivt farvel. Det er heller ingen hemmelighed, at jeg deltager i NNIT's børsintroduktion. Jeg forventer at tjene 15-20 procent på NNIT i løbet af NNIT's første måned på børsen. Afhængigt af hvordan aktien gebærder sig, og hvor mange aktier jeg får lov at tegne, forventer jeg at beholde ca. halvdelen på lang sigt.

Det, jeg har lært ved at deltage i de mange børsintroduktioner, afspejles i de generelle råd, jeg har givet ovenfor. Derudover er det en god ide at benytte et såkaldt stop-loss. [Dansk Aktionærforenings ordbog](#) definerer et stop-loss således: "Stop loss er en handelsregel, der anvendes til at begrænse tab ved kursnedgang. Investor sætter en grænse for, hvor meget eller til hvilken kurs en aktie må falde, før han sælger". I 90'erne kørte jeg uden stop-loss, men har siden år 2000 kørt med et stop-loss på 20 procent. Min benyttelse af stop-loss har ført til, at jeg siden år 1989 kun har tabt penge på deltagelse i 13 ud af 49 børsintroduktioner. Husk at flytte dit stop-loss med op, når aktiekursen stiger, og flyt ALDRIG et stop-loss nedad! Jeg kører ikke med et stop-profit og vurderer fra gang til gang, om jeg vil lade en profit løbe.

Eksempler på Dansk Finansservices og Jesper Lunds deltagelse i børsintroduktioner

Selskab	År	Avance (%)	Ejet i
NeuroSearch*	1996	+ 78,4	10 måneder
Vestas	1998	+ 12,7	2,3 måneder
2M Invest	2000	+ 129,1	4 måneder
Genmab*	2000	- 14,5	1 måned
Danventures	2007	- 27,3	0 dage
Exiqon*	2007	+ 6,1	7 dage
Pandora*	2010	+ 11,5	0 dage
OW Bunker	2014	+ 17,3	2 dage
NNIT	2015	?	?

En stjerne ud for et selskab betyder, at Dansk Finansservice eller Jesper Lund dags dato ejer aktier i selskabet, men ikke nødvendigvis siden børsintroduktionen.

Du kan se alle de børsintroduktioner, Dansk Finansservice og Jesper Lund har deltaget i siden 1989, her: <http://www.danskinfinansservice.dk/jesper-lund-ipo.htm>.

Sammenfatning af læserundersøgelsen

Som nævnt er dette nyhedsbrev lidt specielt, fordi det foruden aktier handler om nogle af resultaterne af læserundersøgelsen, der sluttede den 28. februar 2015. Der var mange gode forslag, og vinderen af lodtrækningen blandt de indsendte spørgeskemaer offentliggøres så snart som muligt, såfremt vinderen vil offentliggøres (dette har ikke kunnet verificeres før deadline).

Det har hele tiden været min plan at tilbyde et nyhedsbrev, der er kort, præcist, anvendeligt og overskueligt, med fokus på indholdet – altså noget, der bliver læst og brugt. Jeg er bevidst gået efter det læsersegment, som selv kan og vil investere, og som ikke har tid eller lyst til at læse lange rapporter. Men hvad siger læserne?

Ja, hvad siger læserne?

Læserne af Dansk Finansservice Danske Aktier varierer lige fra nybegyndere til investeringsrådgivere, men med overvægt af de øvede og aktive investorer. Kun en læser oplyser, at vedkommende lader banken styre alle sine investeringer. Resten af læserne er ligeligt fordelt mellem hhv. selv at styre det hele og at lade andre hjælpe med noget af porteføljeplejen. Langt de fleste nyhedsbrevsmodtagere er velinformerede, da de læser to-fire andre medier.

Næsten alle læsere synes, at nyhedsbrevet er kort og præcist og overskueligt. Rigtig mange synes, det er spændende. Nogle få synes, at nyhedsbrevet er for indviklet, svært at forstå eller rodet. Diplomatiske siges det, at designet kan diskuteres, men at det jo er indholdet, der tæller.

Under halvdelen af respondenterne investerer i de aktier, der indgår i porteføljerne, men de bruger nyhedsbrevet til at finde ud af, om de skal akkumulere eller reducere på aktier generelt. De, der oplyser at have investeret i aktier, der indgår i porteføljerne, fortæller om positive afkast på mellem 7 og 129 procent. Nogle har tabt op til 15 procent på at købe aktier, der indgår i porteføljen. Atter andre har undgået tab ved at sælge ud af aktier, der røg ud af porteføljerne.

Langt hovedparten synes, at et månedligt nyhedsbrev er tilstrækkeligt, men et mindre antal respondenter ønsker et ugentligt nyhedsbrev, eller i det mindste særudgaver, når der sker noget helt særligt.

Citater, der er kopieret direkte fra spørgeskemaerne i læserundersøgelsen

Der har ikke været tid til at indhente tilladelse til at offentliggøre navnene på ophavsmændene til citaterne.

”Relevant, aktuelt og velfunderet information om trends på aktiemarkedet og enkeltaktier - præsenteret på en overskuelig måde.”

”Et aktienyhedsbrev der beskriver investering på en enkel måde i et overskueligt antal aktier og ud fra gennemprøvede modeller der beviseligt på sigt slår markedet stort. Et super værktøj der yder hjælp til selvhjælp ☺”

”Det er hverken for kort eller langt, hvis information er nyttig, hvilket jeg oplever nyhedsbrevet er og ser frem til modtagelse hver måned!”

”Nyhedsbrevet bruges som sparring og holde op i mod mine egne valg af aktier. Jeg bruger ikke selv teknisk analyse, men finder teknisk analyse spændende til at finde trenden i de aktier som jeg selv vurderer / analyserer vil give et rimeligt afkast.”

”egentlig ikke så mange forslag. Måske lidt begrundelse for valg af aktier, ud over at de er gået i køb. Ofte ligger mange flere aktier i køb end dem der indgår i porteføljerne.”

”Nyhedsbrevet vil jeg beskrive som havende en utrolig god evne til at forudsige markedets bevægelser de kommende 6 måneder, samt som et sundhedstjek af den globale (USA) økonomi idet der tjekkes for arbejdsløshed, nybyggeri osv. Jeg lægger især stor værdi i de analyser for hvornår vi kan forvente en korrektion af markeder, hvorpå der med rimelig stor sikkerhed kan hentes ”gode, lette og sikre” procenter på betingelse af, at den globale økonomi forsat holder næsen i sporet. Jeg føler at Jesper er en kapacitet indenfor teknisk analyse og stoler på hans dømmekraft (i hvert fald 81% af tiden), da min viden og erfaring er begrænset.”

”Jeg bruger Dansk Finansservice til at have ”helikopter” blikket over markederne. Deres analyse af den globale økonomiske tilstand – skidt eller dårligt – giver mig en rigtig god mavefornemmelse omkring mine investeringer. Kigger og kopierer enkelte selskaber i Large Cap porteføljen og finder mine egne tilsvarende selskaber i Norden/Tyskland og USA i de samme sektorer. Deres månedlige forklaring omkring tillidsindikatorerne m.m. i specielt USA glæder jeg mig altid til, ligesom deres Signalliste i Aktionæren danner baggrund for min ageren på aktiemarkederne. Eksempelvis ved den seneste større korrektion i oktober måned 2014 var de hurtigt ude og sige det var af psykologisk karakter, hvilket jeg fulgte – et par dage mere i negativt terræn havde jeg muligvis ikke holdt hovedet koldt – men mail/artikler vedrørende tillidsindikatorer samt nøgletal fra USA gjorde jeg ”stolede” på dem.”

”Er til frisk tilskud til min vurdering af den politiske dagsorden. Er en god brik i puslespillet om at vurdere ’tiden’. Forsøg at koble mere politik ind i hvorfor ’Up and Down’.”

Nyt siden sidst

En del af forslagene er allerede implementeret, og flere følger i de kommende (månedlige, korte og præcise) nyhedsbreve. I dette nummer vil du især kunne se forbedringer i design/layout, der er strammet op, ensrettet og gjort mere læsbart. Desuden er der ændret i indholdet, så nyhedsbrevet f.eks. nu indledes med et ultrakort resumé. Der er tillige indsat en afkasttabel i selve teksten. Og i porteføljeoversigterne er der foretaget en række ændringer i teksterne, som gør det lettere både at læse og forstå oversigterne.

Endnu en gang mange tak for, at I tog jer tid til at deltage i læserundersøgelsen!

Venlig hilsen

Jesper

Portefølje pr. 1. februar 2015.

Kurser ultimo februar udsendt den 1. marts.

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			1.095,84							1.189,13		8,51
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,5	203,50	193%	7.000	1.424.500	18,4%			210,50	1.473.500	3,44
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,0	274,1	15%	2.400	657.840	8,5%			298,80	717.120	9,01
Coloplast (C)*	2009-0831	155,5	520,50	235%	1.750	910.875	11,8%			532,50	931.875	2,31
Danske Bank (C)	2014-0731	161,3	171,10	6%	3.000	513.300	6,6%			176,60	529.800	3,21
Genmab (C)*	2014-1031	258,9	442,8	71%	2.000	885.600	11,4%			493,00	986.000	11,34
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,9	295,50	15%	2.000	591.000	7,6%			319,70	639.400	8,19
Novozymes (C)*	2014-0430	257,7	300,90	17%	2.300	692.070	8,9%			323,50	744.050	7,51
Pandora (C)*	2014-0829	423,8	472,70	12%	1.250	590.875	7,6%			608,50	760.625	28,73
Sydbank (L)	2014-0829	174,3	186,00	7%	2.000	372.000	4,8%			208,00	416.000	11,83
Topdanmark (C)	2014-0331	157,8	220,80	40%	5.000	1.104.000	14,3%			221,00	1.105.000	0,09
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund 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			Fra 1/1 nedsat til 0 pct. fra 2 pct.
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	

Resultat

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

836,01

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

554,92

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

373,35

Forskel i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.

462,66

Portefølje pr. 1. marts 2015.

Kurser ultimo marts udsendes senest den 2. april.

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										410.568	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			883,51							911,00		3,11	
CPH Benchmark GI			1.189,13							1.222,00		2,76	
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,5	210,50	203%	7.000	1.473.500	16,5%			211,00	1.477.000	0,24	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,0	298,8	25%	2.400	717.120	8,0%			299,00	717.600	0,07	
Coloplast (C)*	2009-0831	155,5	532,50	242%	1.750	931.875	10,4%			535,00	936.250	0,47	
Danske Bank (C)	2014-0731	161,3	176,60	9%	3.000	529.800	5,9%			177,00	531.000	0,23	
DSV (C)	2015-0227	215,4	215,4	0%	3.000	646.200	7,2%			217,00	651.000	0,74	
Genmab (C)*	2014-1031	258,9	493	90%	2.000	986.000	11,0%			475,00	950.000	-3,65	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,9	319,70	24%	2.000	639.400	7,1%			325,00	650.000	1,66	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,7	323,50	26%	2.300	744.050	8,3%			320,00	736.000	-1,08	
Pandora (C)*	2014-0829	423,8	608,50	44%	1.250	760.625	8,5%			606,00	757.500	-0,41	
Sydbank (L)	2014-0829	174,3	208,00	19%	2.000	416.000	4,6%			209,00	418.000	0,48	
Topdanmark (C)	2014-0331	157,8	221,00	40%	5.000	1.105.000	12,3%			222,00	1.110.000	0,45	
							= 100%						
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap													

Månedens handler og kommentarer:

År til dato afkastet i porteføljen er på 11,94 pct. mens C20-indekset er steget 18,68 pct.

I februar steg porteføljen 6,34 pct., mens C20-indekset steg 8,95 pct.

På kort sigt underperformer porteføljen. Men 'The Big Picture' viser 20,7 pct. om året, hvilket ikke er så ringe.

DSV, der netop er gået i køb, kører ind med en vægt på 8,3 pct. af den investerede kapital.

Efter denne omlægning af porteføljen udgør kontantandelen 4,39 pct. (sidst 12,04).

C20-indekset og alle andre danske aktieindekser er styrkede, og jeg forventer der er mere krudt i markedet.

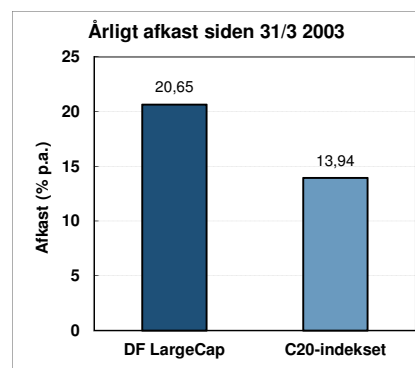
N.B. Kolonnen 'Afkast i procent' viser afkastet på aktien siden den indgik i porteføljen.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	11,94	22,37	56,18	31,37	-9,58	27,65
OMXC20	18,68	20,95	24,05	27,24	-14,78	35,91

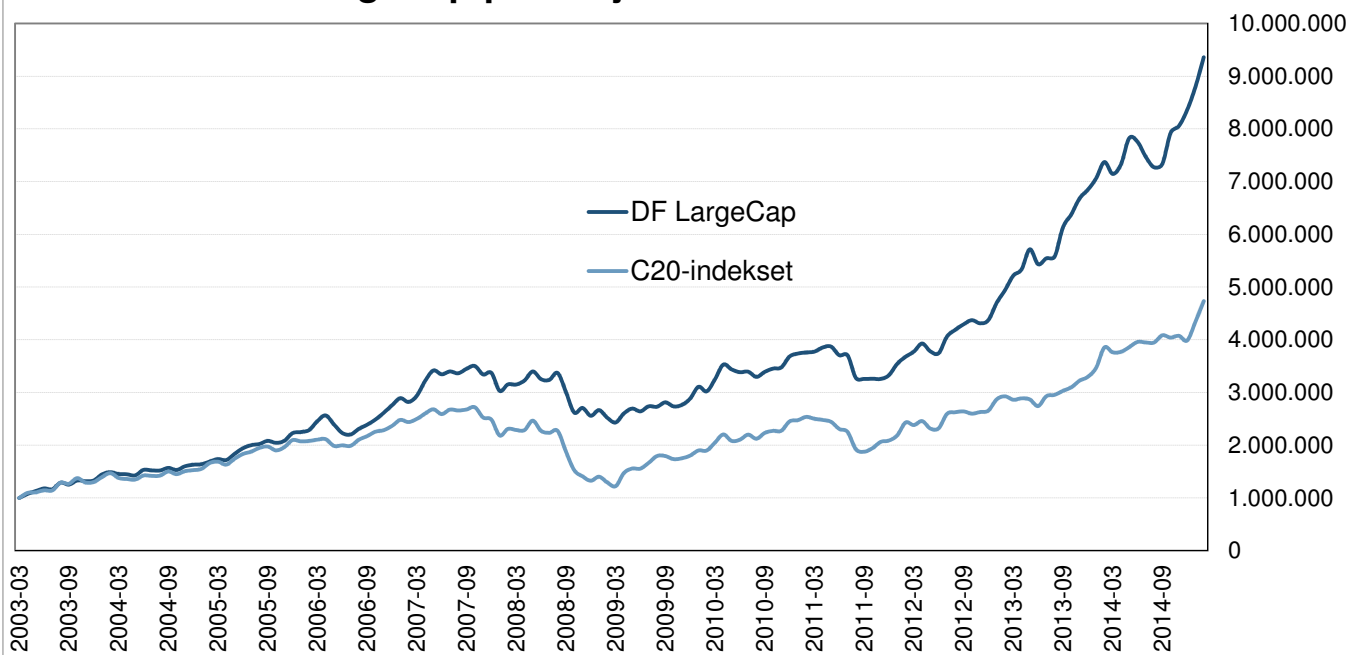
Porteføljens overperformance i forhold til C20: 6,71 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 12 år til 20,65 % p.a. bliver til: 9.517.669

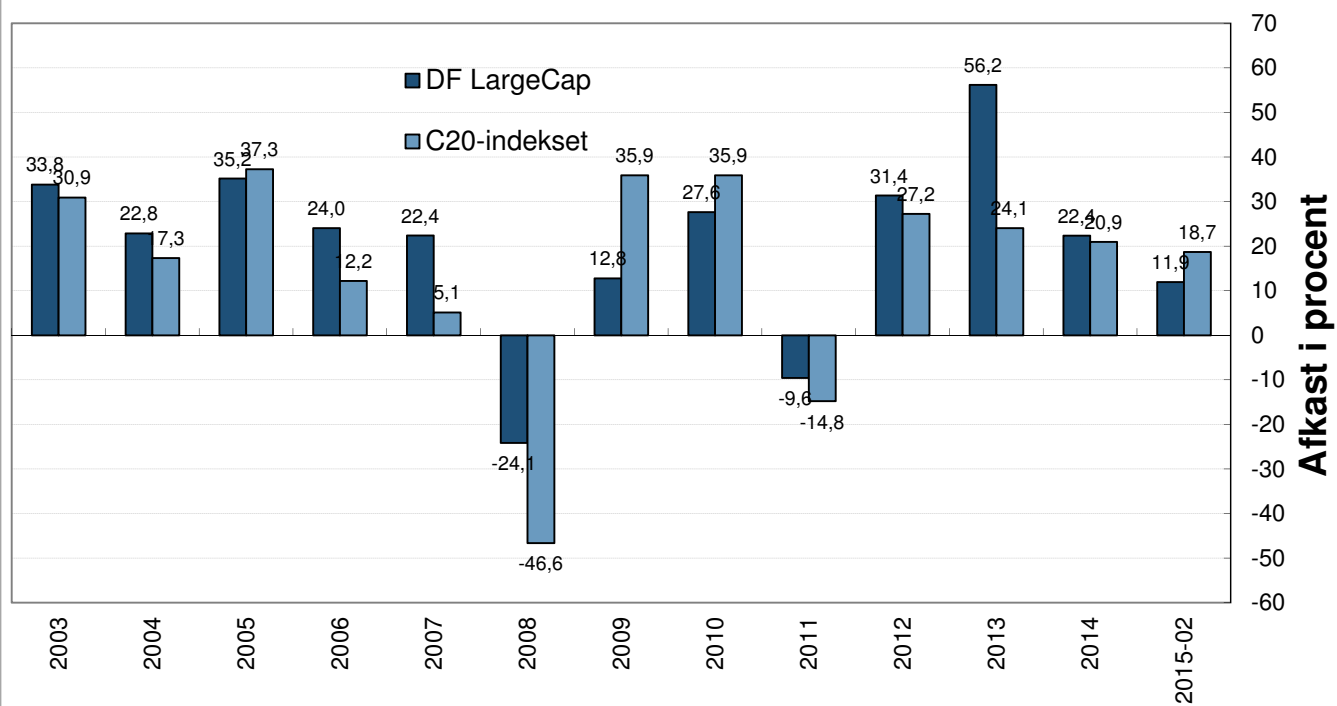
1 million investeret i 12 år til 13,94 % p.a. bliver til: 4.788.750



Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF LargeCap-porteføljen hhv. i C20-indekset



Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til dato



Portefølje 1. februar 2015.

Kurser ultimo februar udsendt den 1. marts.

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									733.242			
CPH Benchmark CAP GI			993,1							1.084,4		9,2
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,6	34,2	256%	40.000	1.368.000	15,1%			39,9	1.596.000	16,7
AMBU (M)*	2014-1128	109,1	140,0	28%	4.800	672.000	7,4%			136,5	655.200	-2,5
Arkil (S)*	2012-1130	428,0	865,0	102%	800	692.000	7,7%			890,0	712.000	2,9
cBrain (S)	2015-0131	27,9	27,9	0%	10.000	279.000	3,1%			23,3	233.000	-16,5
Chemometec (S)	2014-1031	7,7	12,4	62%	50.000	620.000	6,9%			14,9	745.000	20,2
DFDS (M)	2014-1128	552,0	636,0	15%	1.000	636.000	7,0%			717,0	717.000	12,7
Exiqon (S)*	2015-0131	8,0	8,0	0%	50.000	400.000	4,4%			7,3	365.000	-8,8
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1695,5	3.185,0	88%	200	637.000	7,0%			3.310,0	662.000	3,9
Onxeo (M)*	2014-0331	44,7	46,0	3%	7.407	340.722	3,8%			46,4	343.685	0,9
RTX (S)	2014-1128	53,5	63,5	19%	7.000	444.500	4,9%			79,0	553.000	24,4
SAS (M)	2015-0131	13,3	13,3	0%	30.000	399.000	4,4%			18,3	549.000	37,6
Spar Nord (M)	2013-0430	36,4	59,5	63%	15.000	892.500	9,9%			60,5	907.500	1,7
Zealand (M)*	2014-0627	70,8	85,5	21%	10.000	855.000	9,5%			82,5	825.000	-3,5
Össur (M)	2014-1031	17,6	20,1	14%	40.000	804.000	8,9%			21,2	848.000	5,5
							=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						9.039.722	100%		733.242			
Rente (0 % pr. år):										0	Fra 1/1 nedsat til 0 pct. fra 2 pct.	
Udbytte										0		
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									733.242	7,020%		
Værdi i alt ultimo måneden											10.444.627	

Resultat

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

944,46

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

514,36

Forskel i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

430,10

Portefølje 1. marts 2015.

Kurser ultimo marts udsendes senest den 2. april.

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									733.242	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI			1.084,4							1.100,0		1,4
Alm. Brand (M)*	2012-0131	9,6	39,9	316%	40.000	1.596.000	16,4%			40,0	1.600.000	0,3
AMBU (M)*	2014-1128	109,1	136,5	25%	4.800	655.200	6,7%			137,0	657.600	0,4
Arkil (S)*	2012-1130	428,0	890,0	108%	800	712.000	7,3%			900,0	720.000	1,1
cBrain (S)	2015-0131	27,9	23,3	-16%	10.000	233.000	2,4%			25,0	250.000	7,3
Chemometec (S)	2014-1031	7,7	14,9	95%	50.000	745.000	7,7%			15,0	750.000	0,7
DFDS (M)	2014-1128	552,0	717,0	30%	1.000	717.000	7,4%			721,0	721.000	0,6
Exiqon (S)*	2015-0131	8,0	7,3	-9%	50.000	365.000	3,8%			7,5	375.000	2,7
Kbh. Lufthavne (L)	2010-1231	1695,5	3.310,0	95%	200	662.000	6,8%			3.333,0	666.600	0,7
Onxeo (M)*	2014-0331	44,7	46,4	4%	7.407	343.685	3,5%			46,0	340.722	-0,9
RTX (S)	2014-1128	53,5	79,0	48%	7.000	553.000	5,7%			81,0	567.000	2,5
SAS (M)	2015-0131	13,3	18,3	38%	30.000	549.000	5,7%			18,0	540.000	-1,6
Spar Nord (M)	2013-0430	36,4	60,5	66%	15.000	907.500	9,3%			61,0	915.000	0,8
Zealand (M)*	2014-0627	70,8	82,5	17%	10.000	825.000	8,5%			88,0	880.000	6,7
Össur (M)	2014-1031	17,6	21,2	20%	40.000	848.000	8,7%			22,0	880.000	3,8
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

Månedens handler og kommentarer:

År til dato afkastet i porteføljen er på 18,45 pct., mens benchmark er steget 16,43 pct.

1 februar steg porteføljen 6,87 pct. mens Copenhagen Benchmark steg 9,19 pct. SAS der blev købt ved sidste status fløj 38 procent højere, RTX steg 24 pct. og Chemometec steg 20 pct. cBrain og Exiqon, der blev købt ved sidste status trak desværre lidt ned i resultatet med fald på 17 pct. og 8,8 pct. Men 'The Big Picture' er et heftigt år til dato afkast på 18,5 pct. - 2 procentpoint bedre end benchmark.

Der foretages ingen handler ved denne status idet ingen aktier i porteføljen er gået i salg, og fordi spredningen i porteføljen er fornuftig. Kontantandelen er 7,02 pct. (sidst: 7,50).

Alle danske aktieindekser er styrkede og på vej op, så jeg forventer en fortsat god udvikling i SmallMidCap.

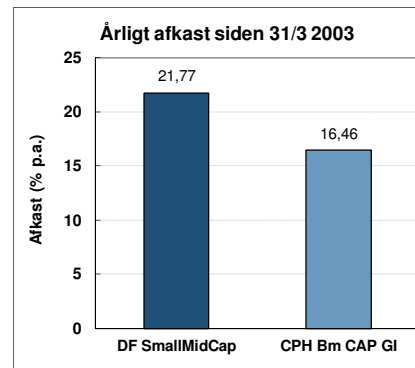
N.B. Kolonnen 'Afkast i procent' viser afkastet på aktien siden den indgik i porteføljen.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	18,45	12,56	44,53	-2,53	-10,40	27,12
CPH Bench. Cap GI	16,43	15,95	39,28	16,51	-23,95	17,90

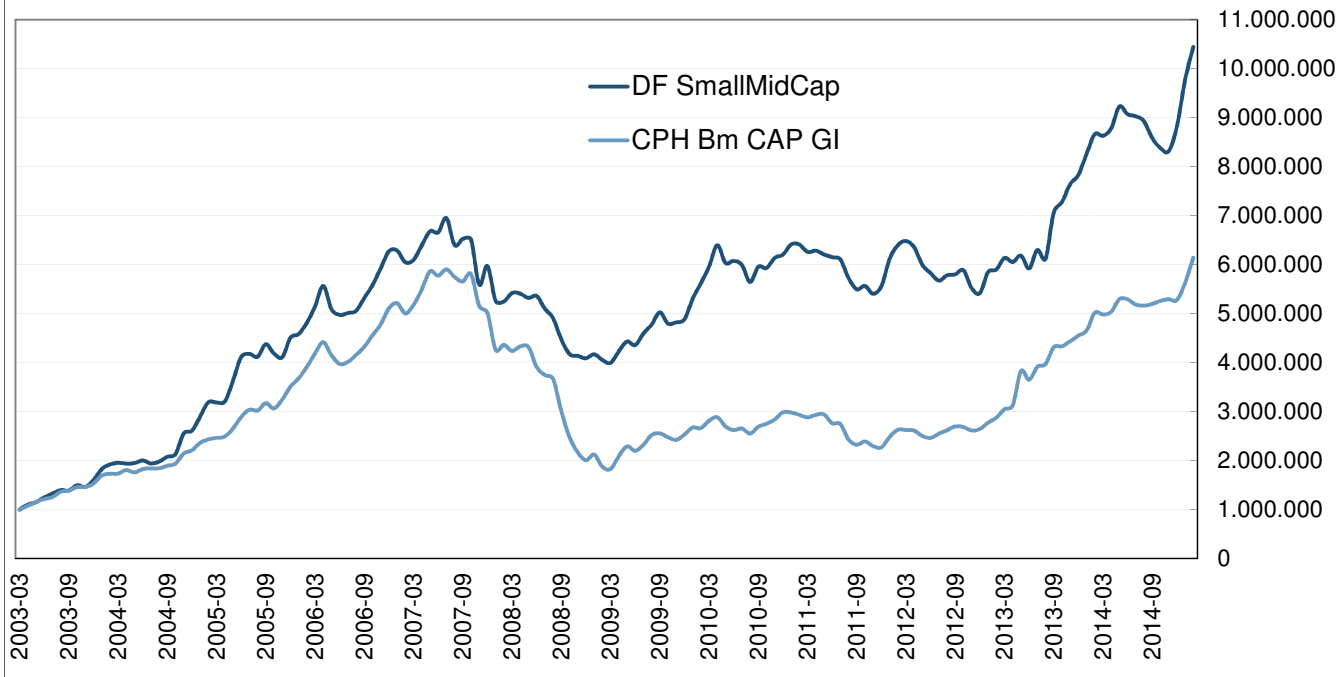
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 5,31 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 12 år til 21,77 % p.a. bliver til DKK 10.629.103

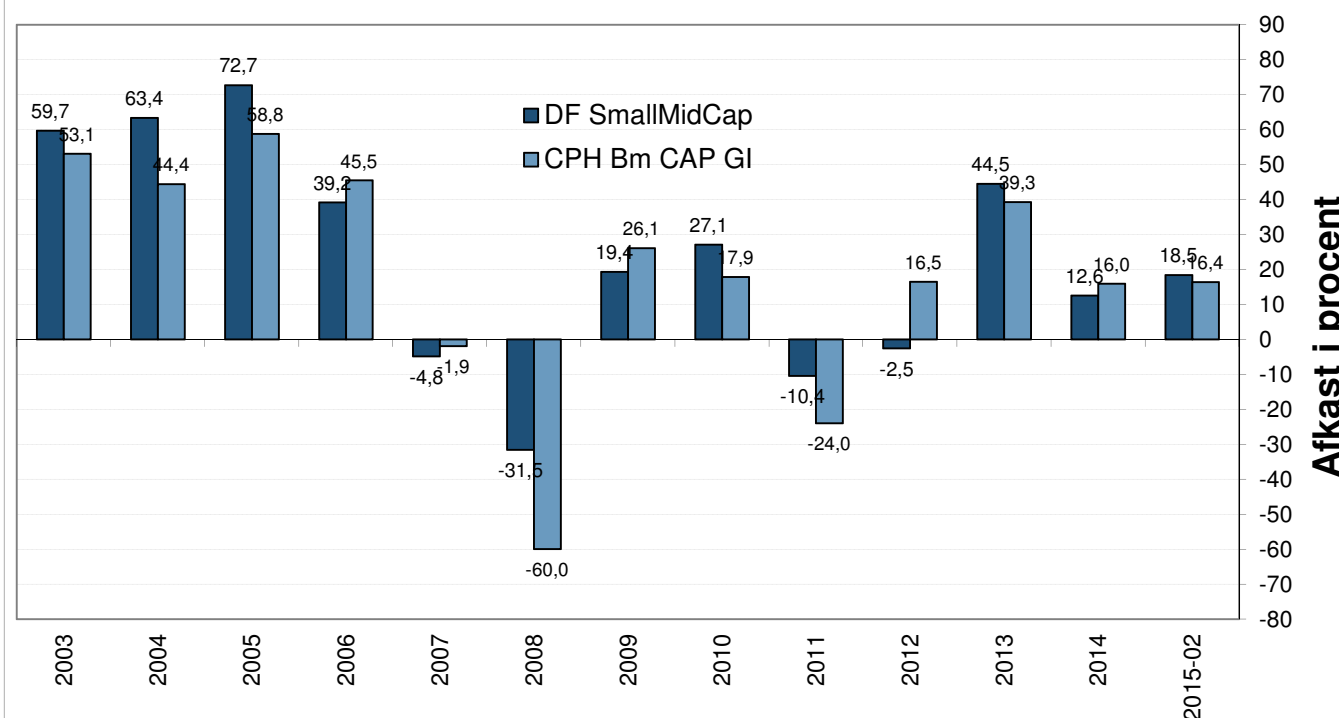
1 million investeret i 12 år til 16,46 % p.a. bliver til DKK 6.226.847



Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i DF SmallMidCap hhv i CPH Bm CAP GI-indekset



Afkast for årene 2003 til 2013 samt 2015 år til 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.danskinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskinansservice.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.danskinansservice.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.