

Analyse og data pr. 31. december 2015

I 2015 steg porteføljerne 57 procent. Det største årlige afkast siden 2003. Skal der så cashes ind nu?

Nej, festen fortsætter formentlig

Resumé

Der er foretaget omlægninger af porteføljerne i december. I december steg LargeCap-porteføljen 0,80 procent, mens SmallMidCap-porteføljen steg 8,68 procent. I december steg C20-indekset 0,10 procent, mens C20 CAP-indekset *faldt* 1,50 procent. I år er porteføljerne i gennemsnit oppe med 57 procent, mens C20-indekset er oppe med 36,23 procent. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 10. Min analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger i en stigende trend. De store kursudsving (volatilitet), vi har set de seneste måneder, må forventes at fortsætte i 2016. Verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, der steg 9,01 procent i 2015, er stadig i salg. To aktieindekser er gået i salg: OBX 25 (Norge) og DAX 100 (Tyskland). Jeg forventer, at januar bliver en fin aktiemåned. Det er der efterhånden tradition for. Læs, eller genlæs januar 2015 her www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-0131.pdf, hvor min statistik antyder, at januar kan være en rigtig fin aktiemåned.

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

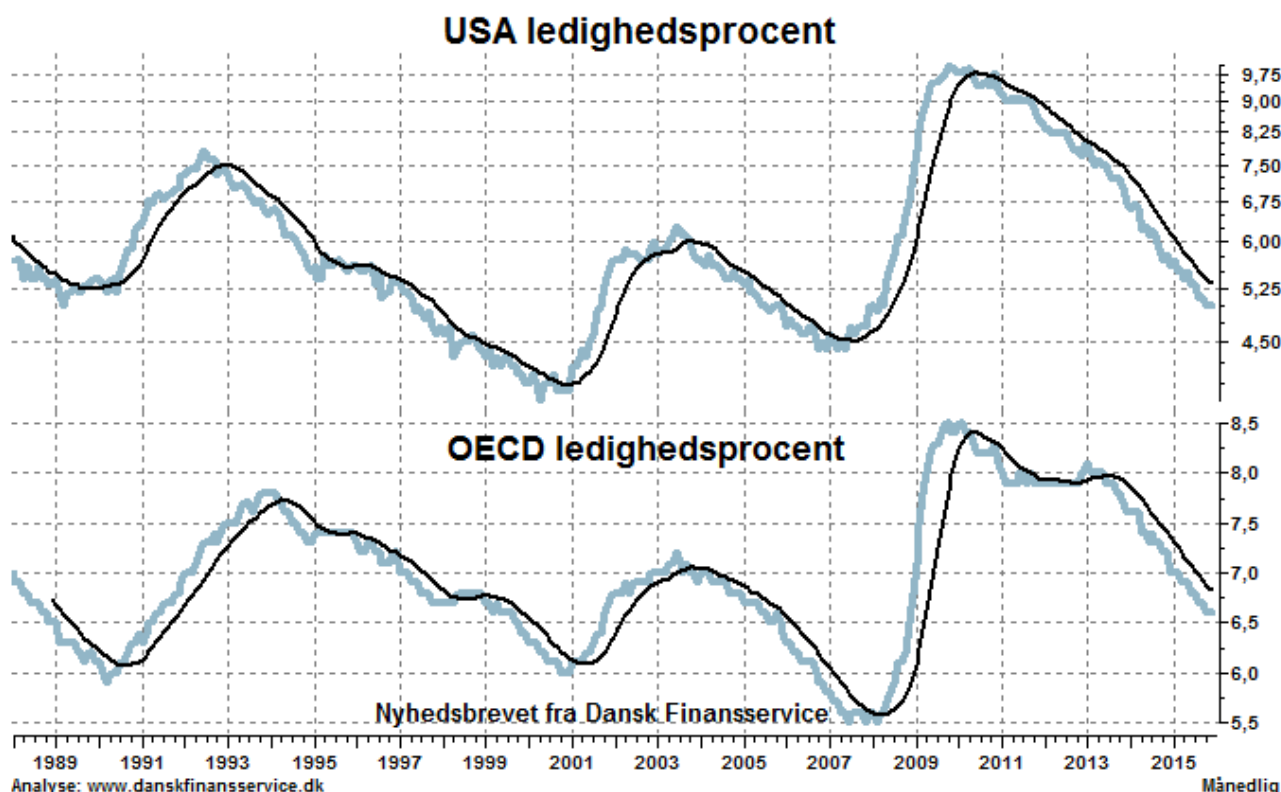
Der er ingen grund til at cashe ind nu

Jeg forventer, som nævnt ovenfor, at solen fortsætter med at skinne i det nye år. Derfor er porteføljerne 94 procent investeret den 1. januar 2016. Og de aktier, som ligger i porteføljerne, er dem, jeg tror mest på i det danske aktiemarked. Jeg går ikke ud af aktier, blot fordi de er steget. Dette faktum er en af grundene til, at porteføljerne klarer sig så godt. Profitterne får nemlig lov til at løbe, mens tab tages, mens de er små. Se evt. artiklen med temaet 'Handler Dansk Finansservice med rettidig omhu?': www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-1023-Ekstramail-02-Handelshistorik.pdf. Med de hurtige kursbevægelser, som hersker for tiden, er det meget svært at ramme rigtigt. Derfor kan jeg ikke anbefale at gå ud af markedet, bare man har tjent penge. I gennemsnit har porteføljerne givet 22,6 procent i årligt afkast efter handelsomkostninger. Investeringsstrategien bag sammensætningen af modelporteføljerne fastholdes: www.danskinfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm.

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

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Meget tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Der bliver færre i arbejdsløsheds køen, og folk køber flere og større biler. Tallene understreger, at opsvinget i dansk økonomi er i fuld gang. Der er naturligvis ingen garantier for, at det kommer til at fortsætte de kommende år, men forudsætningerne for fortsat vækst er absolut til stede. Forbrugertilliden er ikke set højere i mange år, og boligmarkedet er i klar bedring. Alt i alt er dette rigtig gode indikationer på, at den danske økonomi er i god gænge. Jeg vurderer ikke, at økonomien er ved at bremse op. Og konjunkturerne er ikke toppet. Det sker først, når enhver håndværker kører i en ny Porsche Cayenne med jetski og båd på traileren, på vej til det alt for dyre sommerhus.

De væsentligste ledende indikatorer for USA, aktieindekser, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter og ordreindgang, ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. De væsentligste samtidige økonomiske indikatorer, industriproduktionen, BNP, beskæftigelsen og lønningerne, tender fortsat op. Der er endnu ingen tegn på løninflation. Rentestigningen i USA beviser, at nationalbankdirektøren i USA vurderer, at det økonomiske opsving er robust. I OECD-landene som helhed ses også faldende ledighed (øget beskæftigelse). Ledigheden i [OECD-landene](#) kører næsten synkront med ledigheden i USA. Men der er en tendens til, at ledigheden i USA vender tidligere, end den gør i OECD, se figur 1. Alt i alt viser disse data, at den langsigtede optrend i ovennævnte økonomiske indikatorer favoriserer økonomisk vækst. Jeg vurderer, at Danmark befinder sig tidligt eller midt i et økonomisk opsving. USA er midt i et økonomisk opsving. Jeg vurderer, at de lave oliepriser (og andre råvarepriser) ikke skader verdensøkonomien.



Figur 1. Ledigheden i USA (øverst) og OECD-landene (nederst), de blå kurver, eller omvendt beskæftigelsen, er en såkaldt samtidig økonomisk indikator. Ledigheden tager over tid nogle store, rolige udsving. Efter perioder med særlig høj ledighed, som i 1992-1993 og 2010-2011, er det sandsynligt, at ledigheden falder i de efterfølgende seks-syv år. Mit bud er, at ledigheden i USA kan falde frem til ca. 2017 og nå ned på niveauet 4,0 til 4,5 procent (højre akse). For OECD-landene forventer jeg, at ledigheden falder til 5,5 til 6,0 procent (højre akse). Så længe ledigheden falder, er der damp på kedlerne i økonomien. Når man hører om ledigheden på måneds- eller ugebasis i medierne, giver det ofte anledning til vild jubel eller tommetykke panderynker. Men det, der betyder noget, er retningen på udviklingen i ledigheden på meget lang sigt, som vist i figuren. Allerede medio 2007 (USA) og i 2008 (OECD) fik man således en advarsel om, at realøkonomien var vendt til det negative. Og i 2010-2011 fortalte graferne, at bunden i økonomien var nået (ledigheden toppet), og at det nu gik fremad. De relativt klare signaler om økonomiens tilstand opstår, når det 12-måneders glidende gennemsnit (den sorte kurve) på ledigheden (blå) går fra at være stigende til at være faldende, som f.eks. i 2010, eller omvendt, som f.eks. i 2007 (USA) og i 2008 (OECD). Ledigheden i USA og i OECD er næsten synkron, men konjunkturerne i USA ser ud til at vende, før de vender i OECD-landene. Der er et overlap mellem OECD og USA, idet USA er medlem af OECD. <http://www.oecd.org/about/membersandpartners/>.

Den 31. december 2014 vurderede jeg, at C20 CAP-indekset kunne stige 15 procent i 2015. Indekset lukkede 29,04 procent oppe. Prognosen var dårlig, men afkastet godt, hvilket er bedre, end hvis det modsatte var tilfældet. Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016. Og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent. Porteføljerne forventes at slå aktiemarkedet med en bred margin.

Porteføljer og transaktioner

Årets afkast på 57 procent (69,18 + 44,68 / 2, se tabel 1) er det største siden opstarten i 2003. Men det er langt fra det bedste afkast siden 2003. Hvordan det? Jo, for i 2008 *overgik* porteføljerne aktiemarkedet med den største margin nogensinde. Dengang faldt porteføljerne 'kun' 27,8 procent, mens markedet faldt 53,3 procent. Dette giver en overperformance på 25,5 procentpoint. Så størst er ikke altid bedst! 2015 bød på den næststørste overperformance siden 2003 med en overperformance på 22,5 procentpoint. Tallene tyder på, at porteføljerne er forholdsvis robuste i både faldende og stigende markeder. Dansk Finansservices investeringsstrategi går ud på at minimere tab i faldende markeder og gøre det fornuftigt i stigende markeder. Investeringsstrategien, der er nøje beskrevet på www.danskinfinansservice.dk/portefoeljer.htm, fastholdes. Læs flere detaljer om afkast, stigninger og fald i porteføljerne fra side 10.

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har i gennemsnit været 22,6 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget ca. 15,3 procent

om året. Det er en overperformance på 7,3 procentpoint i snit *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.	Årlig risiko i pct.
DF LargeCap	12.098.512 kr.	0,80 %	44,68 %	21,60 %	15,03 %
C20-indekset	1.014,18	÷0,10 %	36,23 %	14,20 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>0,90 %</i>	<i>8,45 %</i>	<i>7,40 %</i>	
DF SmallMidCap	14.917.426 kr.	8,68 %	69,18 %	23,61 %	18,32 %
CPH Benchmark	1.235,29	÷1,41 %	32,64 %	16,49 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		<i>10,09 %</i>	<i>36,54 %</i>	<i>7,12 %</i>	

Forklaring: C20-indekset er DF LargeCap-porteføljens benchmark. CPH Benchmark er Copenhagen Benchmarks markedsværdicappede totalindeks og er SmallMidCap-porteføljens benchmark. Årligt afkast i procent: siden opstarten den 31. marts 2003. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end benchmarkets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 5.

Som lovet i novembernummeret viser jeg denne gang indholdet af min virkelige portefølje. Kort sammenfattet har jeg investeret i 46 forskellige selskaber og tre aktiefonde worldwide, i 11 lande og ni sektorer. 58 procent af porteføljens vægt ligger investeret i samme aktier som i modelporteføljerne. Mit afkast var i 2015 46,5 procent. Læs meget mere om min virkelige portefølje og investeringsstrategi fra side 6.

En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne og i listerne nedenfor betyder, at jeg selv ejer aktien ved udgivelsen af nyhedsbrevet.

LargeCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: Vestas

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

Med en stigning på 44,68 procent i 2015 nåede LargeCap-porteføljen op på det næststørste afkast i sin levetid. Det største afkast var i 2013, hvor porteføljen steg 56,20 procent. Siden opstarten er porteføljen steget 21,60 procent om året efter handelsomkostninger. Jeg er tilfreds med de opnåede resultater. Se også tabel 1 ovenfor.

Kun de færreste aktieinteresserede har ikke bemærket, at Genmab-aktien er skudt til vejrs i 2015. Pandora trak også en del af læsset. FLS var den eneste tabsgivende position i 2015; alt andet er steget. Vestas synes inde i en god gænge og er kommet på mode igen. Med mode mener jeg, at den nye klimaaf tale og forlængelse af skatteincitament er til alternativ energi i USA kan give Vestas yderligere medvind i de kommende år. Derfor har jeg doblet positionen i Vestas op, så den nu vægter 9,4 procent af aktieandelen i porteføljen.

I porteføljeoversigten fra side 10 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt. Middelafkastet i LargeCap-porteføljen ligger på 98 procent eksklusive udbytter.

SmallMidCap-porteføljen

Købt: ALK, Columbus og Veloxis*

Akkumuleret: H+H*

Reduceret: ingen

Solgt: Arkil* og RTX.

Med en stigning på 69,18 procent i 2015 nåede porteføljen op på det næststørste afkast i sin levetid. Det største afkast var i 2005, hvor porteføljen steg 72,70 procent. Siden opstarten er porteføljen steget 23,61 procent om året efter handelsomkostninger. Jeg er tilfreds med de opnåede resultater. Se også tabel 1 ovenfor.

Arkil og RTX er gået i salg og er solgt. Arkil er løbet ind i midlertidige problemer, og dermed øgede udgifter, på noget brobyggeri. Af skattemæssige årsager beholder jeg indtil videre Arkil, som jeg har betalt 454 kr. pr. aktie for (kurs nu 1.044). RTX falder formentlig, pga. at der er uro i ledelsen, og en direktør er 'gået'. Til porteføljen er der købt en halv gang flere aktier i H+H. Grundene til at akkumulere fremgår af novembernummeret. Det er anden gang, der akkumuleres i H+H. Metoden med at købe små positioner i mindre og risikable selskaber er en del af Dansk Finansservices investeringsstrategi. I større og sikrere selskaber tager jeg ofte hele positionen på én gang. ALK er pillet af OBS-listen og lagt i porteføljen. Den stadige strøm af gode nyheder fra selskabet fortsætter formentlig. Dertil kommer, at ALK har en særdeles kompetent ledelse. IT-selskabet Columbus var i 2011 og 2012 igennem en turnaround, der nu synes vel overstået. Columbus har stærkt forbedrede nøgletal pga. en kraftig og lønsom vækst. Jeg vurderer, at selskabet kan fortsætte den gode udvikling. Veloxis, hvis fulde navn er Veloxis Pharmaceuticals, er ret besat en lodseddel inden for transplantationsteknologi. De kører med betydelige underskud, men har en mulighed for at komme oven vande. Den tekniske analyse siger stærkt køb, så det prøver vi. Med et afkast på næsten 70 procent i 2015 tør jeg godt satse lidt. Men bemærk, at investering i Veloxis er forbundet med ekstrem risiko.

I porteføljeoversigten fra side 12 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt. Middelfkastet i SmallMidCap-porteføljen ligger på 67 procent. En stjerne (*) ud for en aktie i porteføljeoversigterne og nedenfor betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen. Se alle porteføljedetaljerne fra side 10. Læs meget mere om min virkelige portefølje fra side 6.

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

OBS-listen er ændret siden sidst. ALK, der blev optaget på OBS-listen i januar 2015 til kurs 751, er i december købt til SmallMidCap-porteføljen (kurs 876).

BoConcept (2014-0831. DKK 110,00)

B&O* (2015-0930. DKK 46,40)

Össur (2015-1231. DKK 23,70)

Skjern Bank (2015-0930. DKK 35,90).

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. Ved indeværende status er alle på nær Össur i køb. Selvom en aktie ikke er i køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefornemmelse godt blive meget interessant. F.eks. kom BoConcept på OBS-listen (DKK 110), før trenden var op. Aktien faldt til kurs 67 i januar 2015 og er nu i 447. I sandhed en rutsjetur, der viser, at investering i turnarounds ikke er for sarte sjæle.

Össur blev sat på OBS-listen den 31. december 2015 til kurs 23,70. Selskabet er en af mine favoritter, men er endnu ikke i køb ifølge min matematiske handelsmodel. Fundamentalt set er selskabet sundt, og det er veldrevet. Man må forvente, at en investering i Össur er forholdsvis defensiv/konjunktur-ufølsom. Jeg forventer nemlig ikke, at benproteser og andre af deres produkter spares væk under en eventuel recession. Man skal dog ikke regne med en eksplosiv kursudvikling i Össur.

Advarsel: Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljerne er relativt små mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv. Derfor er investering i sådanne selskaber forbundet med en høj selskabsspecifik risiko. Selskabernes aktier kan desuden være illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet – hvilket f.eks. gælder for BoConcept, H+H og Skako.

Konklusion

Afkastet i porteføljerne var meget tilfredsstillende i 2015, selvom afkastet blot var det næststørste siden opstarten i 2003. Den 1. januar 2016 er porteføljerne i snit 94 procent investeret (seks procent cash). Ved udgangen af 2015 ligger C20 CAP-indekset fortsat i en langsigtet stigende trend. Der er ikke tegn på svækkelse af de økonomiske indikatorer. Jeg vurderer, at C20 CAP-indekset vil komme til at handle i intervallet 911 til 1.299 i 2016, og at indekset lukker i 1.195 den 31. december 2016 – en stigning på 15 procent. Porteføljerne forventes at slå aktiemarkedet med en bred margin. Følg nøje med i nyhedsbrevet fra Dansk Finansservice, da prognosen opdateres løbende.

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

Læs faktaboksen og ansvarsfraskrivelsen på næste side.

FAKTABOKS – risiko

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

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

Læs mere om risiko og risikojustering i artikel nr. 13 og nr. 14 på <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.

Links

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

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

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

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

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

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på www.danskfinansservice.dk kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering, og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af min analyse, ikke være fordelagtigt at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor Dansk Finansservice eller Jesper Lund i egne porteføljer ikke følger alle købs- og salgsanbefalinger i modelporteføljerne, Signallisten, nyhedsbrevene eller på www.danskfinansservice.dk. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget udelukkende ud fra de, af os, af enhver art, givne oplysninger. På analysetidspunktet ejer Dansk Finansservice og Jesper Lund aktier i flere af selskaberne i modelporteføljerne. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje den 31. december 2015?

Læs videre på næste side →

Hvad indeholder Jesper Lunds og Dansk Finansservices virkelige portefølje den 31. december 2015?

Indledningsvis skal det fastslås, at der ikke findes én forkromet metode at sammensætte en portefølje efter, som passer til alle investorer til alle tider. Desuden kan man opnå samme afkast med vidt forskellige porteføljer. Se tema-artiklen 'Same same, but different!' i aprilnummeret af DF Danske Aktier. 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 porteføljerne i Dansk Finansservices nyhedsbreve. Porteføljerne i nyhedsbrevene er bevidst sammensat på en måde, der gør dem lette at kopiere og sammenligne med danske aktieindeks eller et globalt aktieindeks. Det har hele tiden været meningen med porteføljesammensætningen.

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 eller pensionsopsparing. Alle data er pr. 31. december 2015. 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 modelporteføljerne

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

www.danskfinansservice.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."

Og så afspejler min virkelige portefølje normalt omkring 40-60 procent af indholdet i modelporteføljerne.

En anden interessant lighed er, at afkastet i min virkelige portefølje har været ca. det samme som i modelporteføljerne i DF Danske Aktier – dvs. ca. 22 procent om året før skat – siden 2003.

I både virkelige porteføljer og modelporteføljer forsøger jeg at sprede risikoen på flere sektorer og selskabsstørrelser.

Væsentlige forskelle mellem min virkelige portefølje og modelporteføljerne

Generelt er min egen tilgang til investering noget bredere, i den forstand at jeg investerer i mange lande og i mange sektorer. Se tabellen på de følgende to sider. Den væsentligste forskel mellem investeringsmetoden i min virkelige portefølje og i modelporteføljerne er, at jeg har mange flere aktier i min virkelige portefølje, end der ligger i modelporteføljerne, 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, i bunden af en cyklus og/eller teknologiselskaber på vej frem. Jeg investerede f.eks. i franske banker og bilindustri og i amerikanske banker på bagkanten af finanskrisen. Både bank- og bilaktierne er oppe med over 100 procent på tre år. Men jeg investerede f.eks. også i Sjælsø Gruppen og Northland Resources, der begge er gået ned. Så pga. risikoen egner disse investeringer sig til de færreste privatinvestorer. I modelporteføljerne er der også investeret færre penge i de mest risikable selskabers aktier, men 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 og ud fra intuition. Sidst, men ikke mindst er min virkelige portefølje gearret en anelse. Siden 2003 har den gennemsnitlige belåning ligget på ca. 12 procent. Dvs. at jeg i gennemsnit har lånt 12 kr. pr. 100 kr.s 'egenkapital'.

Grundlæggende statistikker på min virkelige portefølje pr. 31. december 2015. Bemærk, at jeg ikke har planer om at ændre afgørende på min porteføljes sammensætning, blot fordi vi nu er i januar 2016.

- Afkast i 2015: 46,5 % (C20-indekset, 36,23 %, MSCI-indekset, 9,78 %). Risiko 13,9 % (C20, 16,2 %).
- Andelen af danske aktier er 76,5 % af porteføljen.
- Der er investeret mest i sundhedsplejesektoren, som udgør 43 % af porteføljen.
- Andelen af porteføljen, som er investeret som DF Danske Aktier, er 58 %.
- Største position er på 14,1 %, og den mindste er på 0,02 %. Topti udgør 54 % af porteføljen.
- Kontanter har i 2015 i gennemsnit ligget på minus 10 %. Dvs. der har været lånt 10 øre for hver kroners 'egenkapital'. Dette er en forholdsvis lille gearing på ca. 10 %. Jeg vil dog aldrig anbefale at geare, medmindre man virkelig har styr på tingene og kan tåle store tab, uden at de ødelægger ens nattesøvn.

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 2015. F.eks. er Commerzbank primært i kategorien turnaround, men Commerzbank er også et cyklisk selskab som næsten alle andre banker. I 2007 var Commerzbank ikke i kategorien turnaround.

Selskab fra A til Z (49 forskellige)	Land (11 forskellige)	Sektor (9 forskellige)	Kategori
AAK (AarhusKarlshamn)	Sverige	Konsumentvarer	Modent
Ambu	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Arkil	Danmark	Industri	Cyklisk
Atlantic Petroleum	Danmark	Energi	Turnaround
B & O	Danmark	Forbrugsgoder	Cyklisk
Bank of America	USA	Finans	Cyklisk
Bavarian	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Ballard Power Systems	USA	Industri	Turnaround
Chr. Hansen	Danmark	Konsumentvarer	Vækst
Citigroup	USA	Finans	Cyklisk
Coloplast	Danmark	Sundhedspleje	Modent
Commerzbank	Tyskland	Finans	Turnaround
Erria	Danmark	Industri	Turnaround
Exiqon	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Finnair	Finland	Industri	Cyklisk
First Solar	USA	IT	Vækst
Franklin Templeton India Fund	Indien	Blandet	Ikke defineret
Frontline	Norge	Energi	Turnaround
Genmab	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
GN Store Nord	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Golden Ocean	Norge	Industri	Cyklisk
H+H	Danmark	Materialer	Turnaround
Hyundai	Korea	Forbrugsgoder	Cyklisk
IC Group	Danmark	Forbrugsgoder	Cyklisk
Lloyds Banking	England	Finans	Turnaround
Mondelez	USA	Konsumentvarer	Modent
NeuroSearch	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Nordea	Danmark	Finans	Cyklisk
Nordea Invest North American Small Cap	USA	Blandet	Ikke defineret
Nordea Invest Japan	Japan	Blandet	Ikke defineret
Norden, D/S	Danmark	Industri	Cyklisk
Novo Nordisk	Danmark	Sundhedspleje	Vækst
Novozymes	Danmark	Materialer	Vækst
Nuevolution	Sverige	Sundhedspleje	Vækst
Onxeo	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Pandora	Danmark	Forbrugsgoder	Vækst
Peugeot	Frankrig	Forbrugsgoder	Turnaround
Precise Biometrics	Sverige	IT	Turnaround

Reckitt Benckiser	England	Konsumentvarer	Modent
REC Silicon	Norge	IT	Turnaround
Rockwool	Danmark	Industri	Cyklisk
SAS	Danmark	Industri	Cyklisk
SCA (Svenska Cellulosa)	Sverige	Materialer	Modent
Skako	Danmark	Industri	Turnaround
Swedish Match	Sverige	Konsumentvarer	Modent
Veloxis Pharmaceuticals	Danmark	Sundhedspleje	Turnaround
Veolia Environnement	Frankrig	Forsyning	Modent
Vestjysk Bank	Danmark	Finans	Turnaround
Zealand Pharma	Danmark	Sundhedspleje	Vækst

Risikospredning

Risikospredningen i min virkelige portefølje er meget mere kompleks, end den er i modelporteføljerne. I det følgende vil jeg komme ind på, hvordan en lidt bredere funderet investor bør systematisere, og hvad investoren 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 doubler med garanti ikke op i juni 2016, men det kan Zealand. Zealand kan også være opkøbt eller lukket om to år. Det bliver Novo ikke. Selvsagt er små selskaber også ret unge og svært omsættelige, men behøver ikke at være det. Jeg investerer tungest i store og mellemstore selskaber. De ti største investeringer udgør typisk 40-60 procent af porteføljens samlede værdi.

Alder. Unge selskaber er typisk mere risikable at investere i. Det er ofte selskaber med et nyt produkt, som da RTX kom på banen omkring år 2000. 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. FLS, Golden Ocean, 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 Rockwool. Jeg investerer 10-40 procent af formuen i cykliske selskaber. Vægten varierer over konjunkturerne og mulighederne.

Turnaround. Selskaber, der er i eller har væsentlige problemer af den ene eller anden art, som f.eks. Commerzbank, H+H og Peugeot. Det interessante ved turnarounds er, at hvis ledelsen formår at vende udviklingen i bixsen, så vil man ofte få en faktor 5-10 eller 20. Husker du, hvordan Royal Unibrew og B&O 50-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 øger deres indtjening pr. aktie med over ti procent om året, som f.eks. Novo og Novozymes. 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 belønnes. Jeg investerer 20-50 procent i vækstselskaber.

Som du kan se, er min portefølje meget komplekst sammensat. Det betyder lidt mere arbejde, men også lidt mindre risiko, da jeg ikke er fastlåst i et bestemt tema, en sektor eller en geografi. Når afkastet 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 noget mindre. Derfor er mit risikojusterede afkast større end i modelporteføljerne. Se faktaboksen om risiko på næste side. Desuden er det særdeles lærerigt og interessant at sammensætte og arbejde med en kompleks portefølje.

Med venlig hilsen og godt nytår

Jesper

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 fordelagtigt at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor Dansk Finansservice eller Jesper Lund i egne porteføljer ikke følger alle købs- og salgsanbefalinger i modelporteføljerne, Signallisten, nyhedsbrevene eller på www.danskfinansservice.dk. Dansk Finansservice påtager sig intet ansvar for handlinger foretaget udelukkende ud fra de af os af enhver art givne oplysninger. På analysetidspunktet ejer Dansk Finansservice og Jesper Lund aktier i flere af selskaberne i modelporteføljerne. Se porteføljeoversigterne, hvor vores ejerskab er indikeret med en stjerne ().*

Portefølje pr. 1. december 2015.

Kurser ultimo december er udsendt den 3. januar.

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										1.271.783		
C20			1.015,05							1014,17		-0,09
CPH Benchmark GI			1.390,30							1391,28		0,07
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	443,10	85%	2.400	1.063.440	9,9%			431,70	1.036.080	-2,57
Coloplast (C)*	2009-0831	82,96	573,00	591%	1.750	1.002.750	9,3%			557,00	974.750	-2,79
DSV (C)	2015-0227	215,40	274,60	27%	3.000	823.800	7,7%			271,70	815.100	-1,06
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	910,00	251%	2.000	1.820.000	17,0%			917,50	1.835.000	0,82
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	214,50	8%	2.750	589.875	5,5%			235,40	647.350	9,74
ISS (C)	2015-0531	233,30	246,30	6%	3.500	862.050	8,0%			248,70	870.450	0,97
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	389,00	51%	2.000	778.000	7,3%			399,90	799.800	2,80
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	339,50	32%	2.300	780.850	7,3%			330,60	760.380	-2,62
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	837,00	97%	1.250	1.046.250	9,8%			872,00	1.090.000	4,18
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	994,00	13%	700	695.800	6,5%			969,00	678.300	-2,52
SimCorp (M)*	2015-0930	336,00	380,50	13%	2.000	761.000	7,1%			388,00	776.000	1,97
Vestas (C)	2015-1030	395,30	460,70	17%	1.100	506.770	4,7%			483,80	532.180	5,01
= 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						10.730.585	100%		1.271.783			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte	Coloplast								14.000			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Vestas (C)	2015-1231	483,80	483,80	0%	1.100	532.180		2.661	-534.841	Køb		
				#DIV/0!				0	0	Salg		
				#DIV/0!				0	0	Køb		
				#DIV/0!				0	0	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									750.942	6,21%		
Værdi i alt ultimo måneden											12.098.512	

Resultat

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.	1109,85
Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).	666,25
Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.	443,35
Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	666,50

Portefølje pr. 1. januar 2016.

Kurser ultimo januar udsendes senest den 5. februar.

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										750.942	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			1.014,17							1033,00		1,86	
CPH Benchmark GI			1.391,28							1415,00		1,70	
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	431,70	81%	2.400	1.036.080	9,1%			433,00	1.039.200	0,30	
Coloplast (C)*	2009-0831	82,96	557,00	571%	1.750	974.750	8,6%			555,00	971.250	-0,36	
DSV (C)	2015-0227	215,40	271,70	26%	3.000	815.100	7,2%			277,00	831.000	1,95	
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	917,50	254%	2.000	1.835.000	16,2%			928,00	1.856.000	1,14	
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	235,40	18%	2.750	647.350	5,7%			242,00	665.500	2,80	
ISS (C)	2015-0531	233,30	248,70	7%	3.500	870.450	7,7%			251,00	878.500	0,92	
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	399,90	55%	2.000	799.800	7,0%			404,00	808.000	1,03	
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	330,60	28%	2.300	760.380	6,7%			333,00	765.900	0,73	
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	872,00	106%	1.250	1.090.000	9,6%			888,00	1.110.000	1,83	
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	969,00	10%	700	678.300	6,0%			999,00	699.300	3,10	
SimCorp (M)*	2015-0930	336,00	388,00	15%	2.000	776.000	6,8%			399,00	798.000	2,84	
Vestas (C)	2015-1030	439,55	483,80	10%	2.200	1.064.360	9,4%			500,00	1.100.000	3,35	
= 100%													
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden.													
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 44,68 %, mens C20-indekset er steget 36,23 %. En overperformance på 23 %.

I december steg porteføljen 0,80 % og C20-indekset faldt 0,10 %.

Der er ikke solgt aktier ved denne status, men jeg har akkumuleret i Vestas (doblet antallet op).

Kontantandelen udgør efter denne handel og tilgang af udbytte 6,21 % (sidst 10,60 %) af den samlede formue.

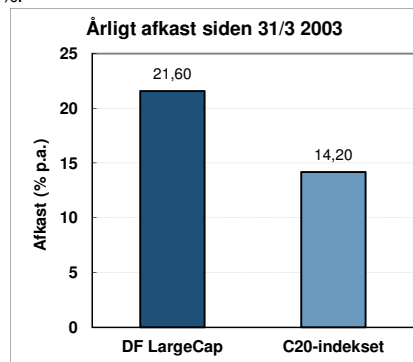
C20-indekset og alle andre danske aktieindekser ligger i en stigende trend.

Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

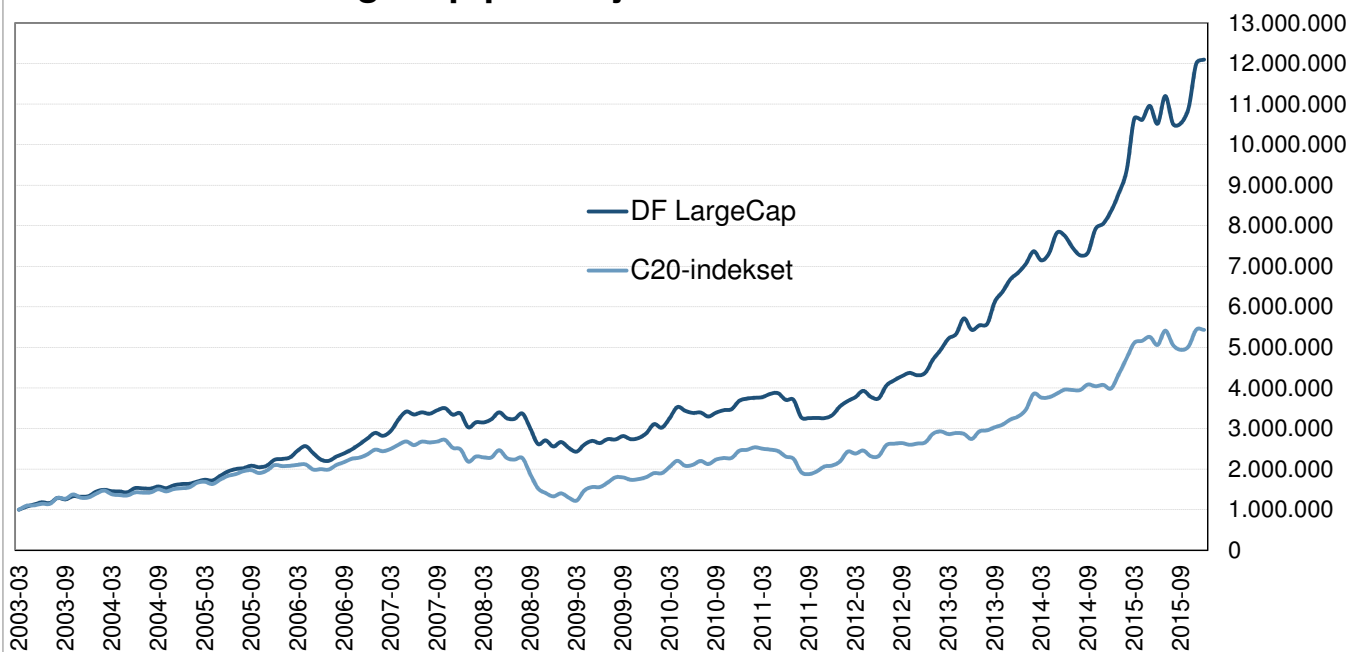
Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58	27,65
OMXC20	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78	35,91

Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,40 procentPOINT p.a.

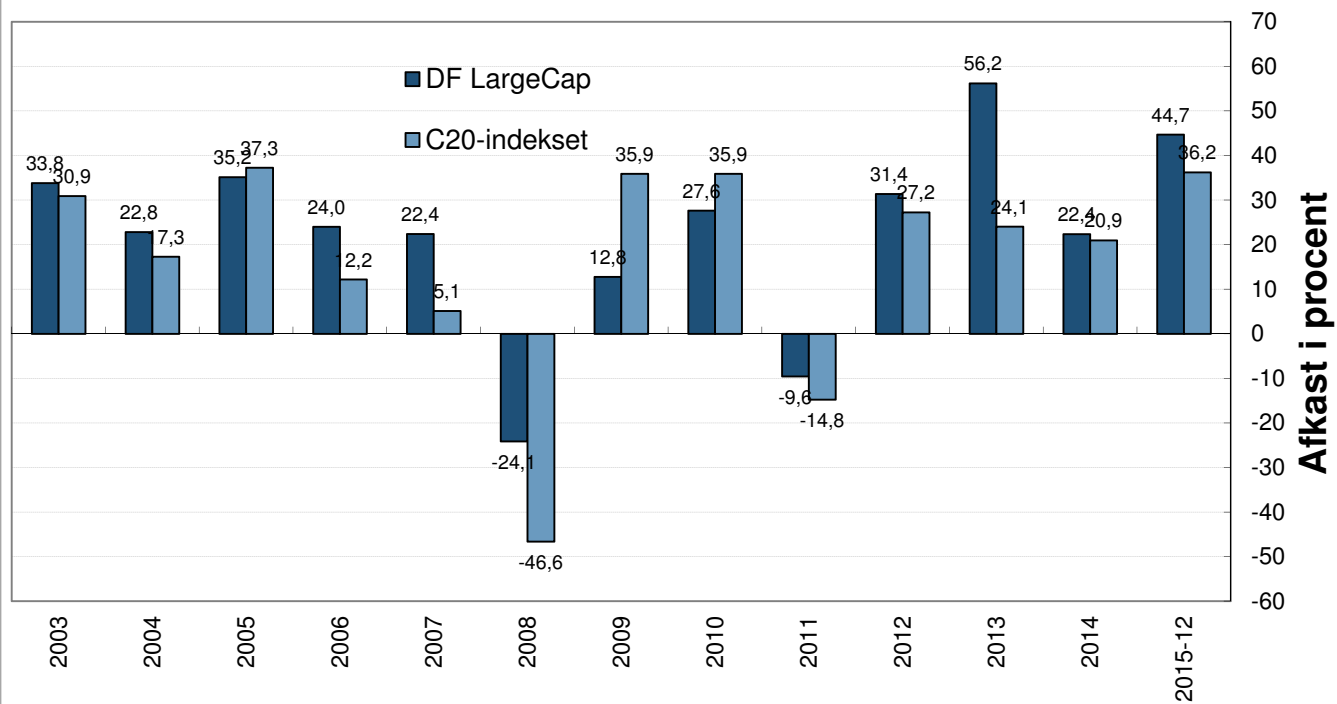
1 million investeret i 13 år til 21,60 % p.a. bliver til:	12.704.630
1 million investeret i 13 år til 14,20 % p.a. bliver til:	5.616.893



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



Afkast for årene 2003 til 2014 samt 2015 år til dato



Portefølje 1. december 2015.

Kurser ultimo december er udsendt den 3. januar.

Aktie	Seneste Handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk aktier	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									1.418.158			
CPH Benchmark CAP GI												
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	206,00	89%	4.800	988.800	8,0%			1.235,29	1.005.600	-1,4
Arkil (S)*	2012-1130	428,00	1.070,00	150%	800	856.000	7,0%			209,50	835.200	1,7
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	23,60	208%	50.000	1.180.000	9,6%			1.044,00	1.925.000	-2,4
DFDS (M)	2014-1128	110,40	272,50	147%	5.000	1.362.500	11,1%			38,50	1.335.000	63,1
Djurslands Bank (S)	2015-0930	264,00	263,50	0%	2.000	527.000	4,3%			267,00	525.000	-2,0
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	11,50	29%	75.000	862.500	7,0%			262,50	900.000	-0,4
Harboes Bryggeri (S)	2015-1031	103,50	108,00	4%	4.700	507.600	4,1%			12,00	528.750	4,3
H+H (S)*	2015-0930	58,00	83,00	43%	7.400	614.200	5,0%			112,50	640.100	4,2
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	208,00	17%	5.000	1.040.000	8,4%			86,50	1.260.000	4,2
NNIT (M)	2015-0930	155,00	168,00	8%	4.000	672.000	5,5%			252,00	754.000	21,2
RTX (S)	2014-1128	53,50	95,00	78%	7.000	665.000	5,4%			188,50	556.500	12,2
SAS (M)*	2015-1030	13,40	15,90	19%	60.000	954.000	7,8%			79,50	1.194.000	-16,3
Skako (S)*	2015-0930	26,60	47,80	80%	12.000	573.600	4,7%			19,90	537.600	25,2
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	150,50	113%	10.000	1.505.000	12,2%			44,80	1.515.000	-6,3
							=100%			151,50		0,7
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						12.308.200	100%		1.418.158			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte	Ambu								4.560			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Arkil (S)*	2015-1231	428,00	1044,00	144%	800	835.200		4.176	831.024		Salg	
RTX (S)	2015-1231	53,50	79,50	49%	7.000	556.500		2.783	553.718		Salg	
ALK (M)	2015-1231	876,00	876,00	0%	850	744.600		3.723	-748.323		Køb	
Columbus (S)	2015-1231	6,7	6,7	0%	82.000	549.400		2.747	-552.147		Køb	
H+H (S)*	2015-1231	86,5	86,5	0%	3.700	320.050		1.600	-321.650		Akkumuler	
Veloxis (M)*	2015-1231	1,75	1,8	0%	230.000	402.500		2.013	-404.513		Køb	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									780.826	5,23%		
Værdi i alt ultimo måneden											14.917.426	

Resultat

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

1391,74

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

599,88

Forskel i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

791,86

Portefølje 1. januar 2016.

Kurser ultimo januar udsendes senest den 5. februar.

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									780.826	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI												
ALK (M)	2015-1231	876,00	876,00	0%	850	744.600	5,3%			1.265,00	764.150	2,4
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	209,50	92%	4.800	1.005.600	7,1%			899,00	1.008.000	2,6
Chemometec (S)	2014-1031	7,65	38,50	403%	50.000	1.925.000	13,6%			210,00	2.050.000	0,2
Columbus (S)	2015-1231	6,70	6,70	0%	82.000	549.400	3,9%			41,00	551.040	6,5
DFDS (M)	2014-1128	110,40	267,00	142%	5.000	1.335.000	9,4%			6,72	1.345.000	0,3
Djurslands Bank (S)	2015-0930	264,00	262,50	-1%	2.000	525.000	3,7%			269,00	526.000	0,7
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	12,00	34%	75.000	900.000	6,4%			263,00	937.500	0,2
H+H (S)*	2015-1231	67,50	86,50	28%	11.100	960.150	6,8%			12,50	976.800	4,2
Harboes Bryggeri (S)	2015-1031	103,50	112,50	9%	4.700	528.750	3,7%			88,00	531.100	1,7
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	252,00	41%	5.000	1.260.000	8,9%			113,00	1.275.000	0,4
NNIT (M)	2015-0930	155,00	188,50	22%	4.000	754.000	5,3%			255,00	756.000	1,2
SAS (M)*	2015-1030	13,40	19,90	49%	60.000	1.194.000	8,4%			189,00	1.260.000	0,3
Skako (S)*	2015-0930	26,60	44,80	68%	12.000	537.600	3,8%			21,00	540.000	5,5
Veloxis (M)*	2015-1231	1,75	1,75	0%	230.000	402.500	2,8%			45,00	414.000	0,4
Zealand (M)*	2014-0627	70,80	151,50	114%	10.000	1.515.000	10,7%			1,80	1.550.000	2,9
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden.							=100%			155,00		2,3
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Månedens handler og kommentarer

I 2015 blev årets afkast 69,18 %, mens benchmark steg 32,64 %. Det er en overperformance på 112 %. I december steg porteføljen 8,68 %, mens Copenhagen Benchmark faldt 1,41 %. Der er foretaget en række handler. Arkil og RTX er solgt. I stedet er ALK, Columbus og Veloxis købt, og der er akkumuleret i H+H. Jeg forventer at januar bliver en god måned. Kontantandelen udgør nu 5,23 % (sidst: 10,33 %). C20-indeksset og alle andre danske aktieindekser ligger i en stigende trend.

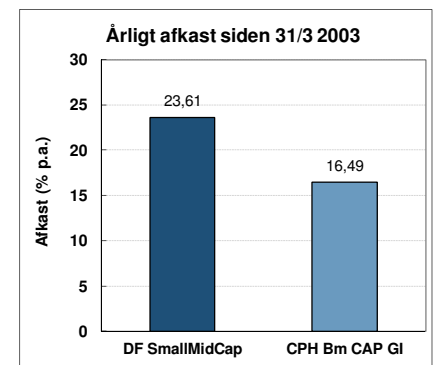
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Historiske afkast (%)	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Modelportefølje	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40	27,12
CPH Bench. Cap GI	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95	17,90

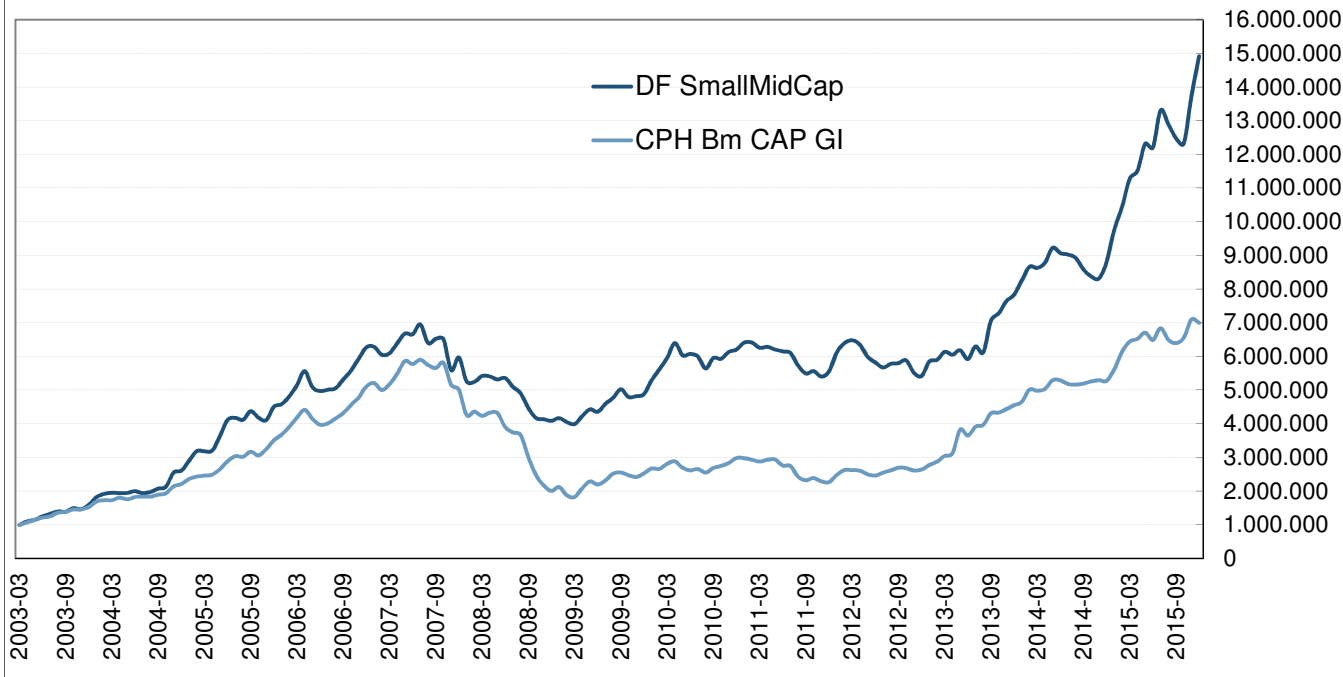
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,12 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 13 år til 22,97 % p.a. bliver til DKK 15.729.232

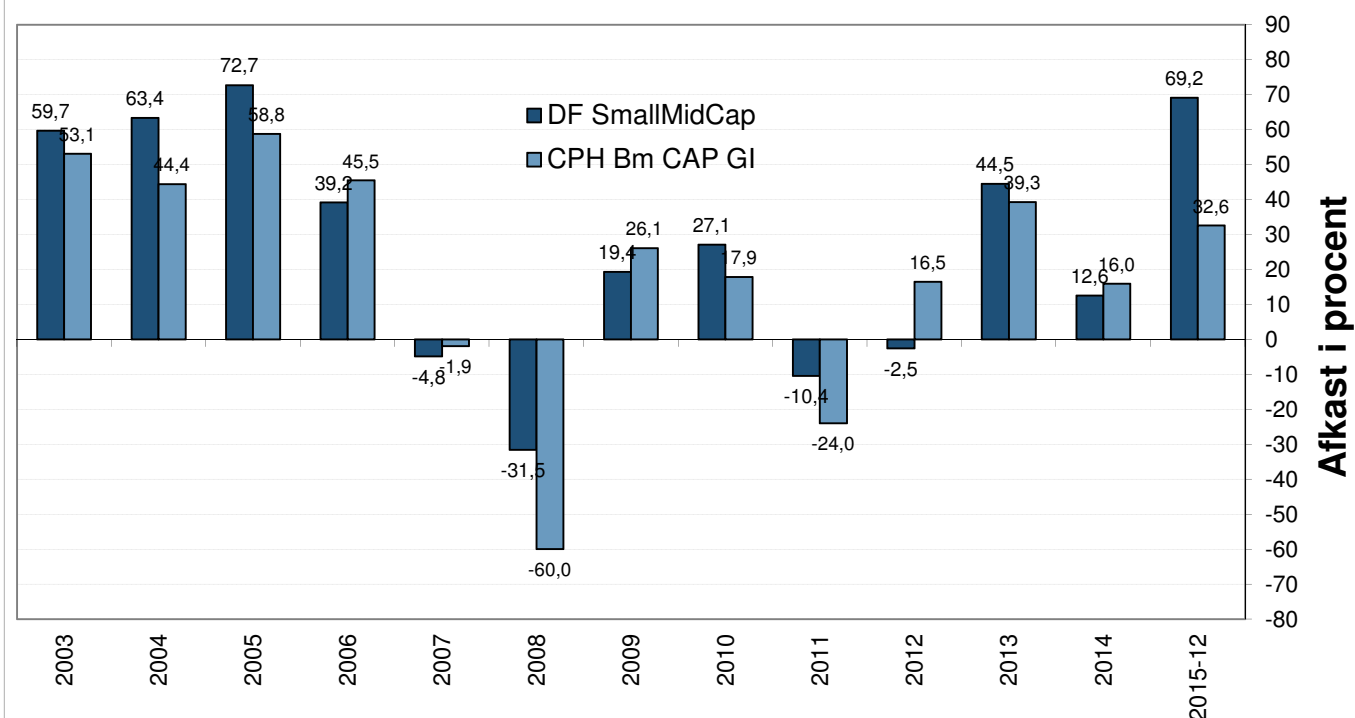
1 million investeret i 13 år til 16,73 % p.a. bliver til DKK 7.270.986



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



Afkast for årene 2003 til 2014 samt 2015 år til dato



Dansk Finansservice Danske Aktier

Anvendelse

Data i nyhedsbrevet, der udkommer i begyndelsen af hver måned, kan anvendes som inspiration til opbygning af din egen portefølje. *Men inden du evt. gør det, skal du grundigt gennemlæse afsnittet 'Ansvarsfraskrivelse' til sidst i appendikset.* Hvis du har en Private Banking-aftale eller lignende, så prøv at se på det årligt opnåede afkast og på omkostninger siden 2005 i den aftale. En anden 'syretest' er at tjekke, hvor meget du egenhændigt har tjent om året på at investere de sidste mange år. Husk at se på år 2008, hvor Dansk Finansservice LargeCap-porteføljen kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Måske kan vores portefølje benyttes som inspiration. Om ikke andet, så kan vores varsler om vendinger i aktiemarkedet læses i nyhedsbrevet.

Målgruppe

Målgruppen for nyhedsbrevet Dansk Finansservice Danske Aktier er læsere og investorer med stor interesse for direkte investering i danske aktier. Det er til læsere, der kort og præcist, uden for mange fagtermer og forelæsninger, vil have at vide, hvor det er bedst at investere. Nyhedsbrevet er velegnet til læserne, der har erfaring med selv at investere i enkeltaktier, og som vil være velinformerede. Læserne har eller ønsker middel til høj investeringsrisiko.

Baggrund

Kernen i nyhedsbrevet Dansk Finansservice Danske Aktier er de to modelporteføljer: LargeCap-porteføljen og SmallMidCap-porteføljen, der begge blev startet op den 1. april 2003. Ideen med porteføljerne er at give læserne mulighed for at følge med i aktiemarkedet og i de mest stigende aktier i de to primære segmenter af det danske aktiemarked: hhv. de store aktier (LargeCap) og resten af aktierne (Small- og MidCap-aktierne) på Københavns fondsbørs. Afkastene er beregnet som årlig procentvis værditilvækst inkl. udbytter og handelsomkostninger siden opstart. Afkastmålet for de to modelporteføljer i nyhedsbrevet er at slå aktiemarkedet. Som det fremgår af nyhedsbrevene, er dette afkastmål godt og vel opfyldt. Vi forventer, at det gennemsnitlige årlige afkast altid, som hidtil, vil være mindst 15 procent om året. Ved et afkast på 15 procent årligt fordobles formuen hvert femte år.

Udvælgelsen af aktier til porteføljerne bygger på Dansk Finansservices matematiske, tekniske analysemodel (algoritme). Analysemodellen er designet til at spotte de aktier, som med størst sandsynlighed vil stige på lang sigt. Med lang sigt menes på flere måneders sigt. Ud over benyttelse af algoritmen fokuserer vi den på fundamentale aktieanalyser og på makroøkonomiske faktorer, demografiske forhold og konjunkturforskel. Dvs. at vi forsøger at lægge investeringerne der, hvor væksten med stor sandsynlighed kommer til at være kraftigst. Tillad os at henvise til <http://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvis du vil have alle detaljer om porteføljesammensætning. Vore analysemetoder er beskrevet her: <http://www.danskfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.

Aktiekurserne i porteføljeoversigterne er korrigeret for udbytter, aktiesplit, aktieudvidelser og fondsaktier. Aktiekurserne og aktieindeksværdierne i porteføljeoversigten opdateres månedsvis og er lukkekursen på månedens sidste handelsdag.

Porteføljesammensætning

Tillad os at henvise til <http://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>, hvor alle detaljer om porteføljesammensætning findes og holdes opdateret.

Sådan læses porteføljeoversigten

Se næste side, tak.

Porteføljeeversigten kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeeversigten fylder en A4-side og består af en tabel, der fylder ca. to tredjedele af oversigten. Disse to tredjedele af oversigten forklares detaljeret her. Resten af porteføljeeversigten er selvforklarende og viser tekstafsnittet 'Månedens handler og kommentarer', afkaststatistik i form af en tabel og en eller flere grafer.

De øverste to tredjedele af porteføljeeversigten, dvs. den store tabel, kan underinddeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet, her er vist data for februar 2015. Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (marts 2015).

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

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i de øverste to tredjedele af porteføljeeversigten.

Den sidste tredjedel af oversigten er ikke vist, da den er selvforklarende.

BLÅ tekst er forklarende tekst, der kun vises i dette appendiks:

- 'Aktie' viser indholdet (aktienavn) af porteføljen den 1. i måneden. Lidt længere nede vises, hvilke aktier der måtte være handlet i måneden.
- 'Seneste handelsdag' viser, hvornår der sidst er købt i aktien. Datoer for reduktion vises ikke, da reduktion ikke ændrer den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved køb (snit)' viser, ved hvilken kurs aktien er købt. Prisen er den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved status' angiver lukkekurser på kalendermånedens sidste dag i sidste måned, svarende til kursen før børsens åbning i udgivelsesmåneden.
- 'Afkast i procent' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet fra den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Styk' angiver det antal stk. af den pågældende aktie, der ligger i porteføljen.
- 'Kursværdi primo' angiver det beløb i kroner, der er investeret i aktien. Og lidt længere nede beregnes summen af alle porteføljeeaktier.
- 'Aktieandel' viser, hvor mange procent aktien udgør af den i aktier investerede kapital. Summen af disse procentdele = 100 procent og er ekskl. kontanter.
- 'Kurtage og spread' viser, hvis der er handlet, handelsomkostninger inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris på børsen).
- 'Bevægelser og kontanter' viser kontobevægelser i måneden og kontantbeholdningen.
- 'Kurs ult. måneden' viser i den øverste del af tabellen kursen, som aktien lukkede i på månedens sidste handelsdag = ultimo. Nederst i tabellen angives den kurs, som DF estimerer kursen lukker i næste måned, der, hvor der står 'estimat' med rødt. Overvurder ikke dette estimat.
- 'Kursværdi ultimo' viser kursværdi ultimo, dvs. antal stk. aktier ganget med 'kurs ult. måneden'.
- 'Ændring denne måned' viser, hvor mange procent aktien er steget i kalendermåneden.

Kolonne-numre.

Portefølje pr. 1. februar 2015 (se kolonne 1-10 i den øverste del af tabellen).

Kurser ultimo februar udsendt den 1. marts (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap										1.059.999		
C20			810,94							883,51		8,95
CPH Benchmark GI			1095,84							1189,13		8,51
Bavarian Nordic (M)*	2013-0531	69,50	203,50	192,8%	7.000	1.424.500	18,4%			210,5	1.473.500	3,44
Chr. Hansen (C)	2014-1031	239,00	274,10	14,7%	2.400	657.840	8,5%			298,8	717.120	9,01
Coloplast (C)*	2009-0831	155,50	520,50	234,7%	1.750	910.875	11,8%			532,50	931.875	2,31
Danske Bank (C)	2014-0731	161,30	171,10	6,1%	3.000	513.300	6,6%			176,60	529.800	3,21
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	442,80	71,0%	2.000	885.600	11,4%			493,00	986.000	11,34
Novo Nordisk (C)*	2014-0731	257,90	295,50	14,6%	2.000	591.000	7,6%			319,70	639.400	8,19
Novozymes (C)*	2014-0430	257,70	300,90	16,8%	2.300	692.070	8,9%			323,50	744.050	7,51
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	472,70	11,5%	1.250	590.875	7,6%			608,50	760.625	28,73
Sydbank (L)	2014-0829	174,30	186,00	6,7%	2.000	372.000	4,8%			208,00	416.000	11,83
Topdanmark (C)	2014-0331	157,80	220,80	39,9%	5.000	1.104.000	14,3%			221,00	1.105.000	0,09
							= 100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						7.742.060	100%		1.059.999			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
DSV (C)	2015-0227	215,40	215,40	0	3.000	646.200		3.231	-649.431	Køb		
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi										410.568	4,39%	
Værdi i alt ultimo måneden											9.360.138	

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

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

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

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned (f.eks. marts). Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden for. 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.