

Analyse og data pr. 29. februar 2016

Betyder en svag begyndelse på året, at vi skal dybere ned?

Resumé

Der er ikke foretaget omlægninger af porteføljerne i februar. I måneden faldt LargeCap-porteføljen 1,10 procent, mens SmallMidCap-porteføljen faldt 1,60 procent. I måneden faldt C20-indekset 2,57 procent, mens Copenhagen Benchmark-indekset faldt 0,23 procent. Se afkastdata i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigterne fra side 5. Min analyse af makroøkonomiske data tyder ikke på, at realøkonomien er på vej ned i gear. Det danske aktiemarked ligger stadigvæk i en langsigtet stigende, men svækket trend. Store kursudsving må forventes i de kommende måneder. I år er C20-indekset faldet 6,56 procent, mens verdensmarkedsindekset, MSCI ACWI-indekset, er faldet 6,74 procent. C20-indekset er gået i svagt salg, mens C20 CAP-indekset fortsat er i køb.

Investeringskonklusion. På kort og lang sigt: Hold. Sidst: På kort og lang sigt: Hold. Læs hele konklusionen på side 3.

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

Det danske aktiemarked ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. Optrenden er dog svækket på det seneste, og C20-indekset er gået i svagt salg. Meget tyder på, at fremgangen i den danske økonomi er stabil. Flere makrotal understreger, at opsvinget i den danske økonomi er i fuld gang. De fleste væsentlige ledende indikatorer for USA, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter, antal nye ledige og ordreindgang, ligger fortsat i en stigende trend (antallet af nye ledige er i en faldende trend). Men aktiemarkedet, der også er en ledende indikator, er svækket. De fleste væsentlige samtidige økonomiske indikatorer, BNP, beskæftigelsen og lønningerne, trender fortsat op. Industriproduktionen, der sidst var svækket, er nu styrket. Indekset over indkøbschefernes humør i USA viser, at de forventer fremgang i USA. I Europa forventer indkøbscheferne generelt også fremgang. 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 stadigvæk, at de lave oliepriser (og andre råvarepriser) ikke skader verdensøkonomien. Faktisk burde lave energipriser, der skyldes overudbud (dvs. ustyrlige oliepumper i Mellemøsten), gavne økonomien. Jeg mener, at diverse eksperter er gået i selvsving med deres dommedagsprofetier og glemmer, at verden er på vej ud af en kæmpe recession. Dermed ikke sagt, at aktiemarkedet ikke kan falde yderligere fem-ti procent, før det lysner. Så ja, vi skal måske videre ned på kort sigt. Da svaret på nyhedsbrevets overskrift er 'måske', ser jeg ingen grund til at sælge ud.

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

Det årlige afkast *efter* handelsomkostninger og spread for de to porteføljer, LargeCap og SmallMidCap, har i gennemsnit været 21,89 procent siden 2003. I samme periode er benchmarks/aktiemarkedet steget ca. 14,64 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.	Afkast i 2015 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF LargeCap	11.542.106 kr.	÷1,10 %	÷4,60 %	44,68 %	20,85 %	15,02 %
C20-indekset	947,68	÷2,57 %	÷6,56 %	36,23 %	13,41 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		1,47 %	1,96 %	8,45 %	7,44 %	
DF SmallMidCap	14.368.525 kr.	÷1,60 %	÷3,68 %	69,18 %	22,92 %	18,26 %
CPH Benchmark	1.181,99	÷0,23 %	÷4,31 %	32,64 %	15,86 %	
<i>Forskel (procentpoint)</i>		÷1,37 %	0,63 %	36,54 %	7,06 %	

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 3.

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: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

Nogle gange er aktiemarkedets veje uransagelige. Novo Nordisk, som jeg akkumulerede i ved sidste status, er siden faldet 6,29 procent og er gået i svagt salg. Ved sidste status solgte jeg Novozymes og skrev: "Novo Nordisk burde stige mere end Novozymes den kommende tid." Novozymes er steget 3,15 procent siden da. Eksemplet viser, at det ikke er nemt at ramme rigtigt *hele tiden*. Men bemærk, at brugen af ordene "burde" og "i den kommende tid" betyder, at jeg stadig kan få ret. På sigt er det vigtigste, at man har ret i flertallet af sine beslutninger. Jeg fastholder, at Novo Nordisk på sigt (i år) er et bedre køb end Novozymes, og beholder aktien. De fundamentale nøgletal for Novo Nordisk er stadigvæk meget imponerende – også selvom salgsvæksten muligvis aftager i styrke i de kommende år.

SimCorp er gået i svagt salg, men beholdes idet 1) min erfaring siger, at aktiekursen for SimCorp oftest retter sig oven på større kursfald (aktien er 20 procent nede i år), og 2) SimCorp gør alt det rigtige for at kunne øge deres indtjening i de kommende år. Den globale trend mod mere regulering og flere komplekse regler for kapitalforvaltning gør, at alle porteføljeformidlere skal have opgraderet deres porteføljestyringsystemer. Vi må forvente, at SimCorp får en pæn bid af denne voksende kage.

I porteføljeoversigten på side 5 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt. Middelafkastet i LargeCap-porteføljen ligger på 86 procent eksklusive udbytter.

SmallMidCap-porteføljen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen

Reduceret: ingen

Solgt: ingen.

Den 31. december 2015 blev ALK købt til porteføljen (kurs 879), og den 31. januar akkumulerede jeg i ALK (kurs 949). Samlet set er der tjent fem procent på denne disposition. Den 22. februar sprang bomben, at den administrerende direktør, Jens Bager, er blevet fyret med øjeblikkelig virkning. Begrundelsen var, at man leder efter en direktør, der bedre kan bane vejen for et globalt salg. "Vi vil søge efter en ny direktør med relevante erfaringer og kompetencer, der kan styrke den globale kommercialisering af ALK's portefølje af evidensbaserede produkter mod både allergisk høfeber og astma," skriver formanden, Steen Riisgaard, i meddelelsen. Hvad der også er værd at bemærke, er, at den afgående direktør den 24. februar købte for fem mio. kr. aktier i ALK. Det tolker jeg som et signal om, at Jens Bager tror 100 procent på de produkter, ALK har i markedet, og som formentlig kommer i markedet. Indtil videre er ALK steget ti procent, siden den blev lagt i porteføljen.

I porteføljeoversigten på side 7 kan du se afkastene på alle aktier, siden de blev købt. Middelafkastet i SmallMidCap-porteføljen ligger på 66 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 5.

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

OBS-listen er ændret siden sidst. I listen vises selskabsnavnet, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den dato.

BoConcept (2014-0831. 110,00 kr.)
B&O* (2015-0930. 46,40 kr.)
Össur (2015-1231. 23,70 kr.)
Sanistål (2016-0229. 80,50 kr.).

Skjern Bank er gået i salg og ser ikke længere interessant ud. Skjern Bank forlader 'det gode selskab' i kurs 31,20 kr. Den blev sat på listen den 30. september 2015 til kurs 35,90 kr. og er dermed faldet 13 procent. I stedet for Skjern Bank har jeg optaget Sanistål på OBS-listen. Sanistål befinder sig i en turnaround, der på et tidspunkt lignede en nærdødsoplevelse, hvor alle finansielle muskler var slappe. Det ser ud til, at selskabet er ovre det værste. Den 4. februar 2016 har Sanistål indgået en betinget aftale om salg af deres position i A & O Johansen. Sanistål forsøgte i sin tid forgæves at overtage A & O og sidder i dag på 39 procent af aktierne i A & O Johansen. Dette svarer til en værdi på ca. 400 mio. kr. Både Sanistål og A & O har en markedsværdi på ca. 1 mia. kr. De 400 mio. kr. skal bruges til at barbære Saniståls forholdsvis store gæld ned til ca. 850 mio. kr. Handlen gennemføres den 21. marts 2016, forudsat at betingelserne for handlen er opfyldt. Læs mere på www.sanistaal.com/da/investor.aspx.

Sanistål-aktien er i køb og er allerede steget over 100 procent fra bunden, så der er langt til topkursen på 1.257 (maj 2007). Det virker ikke sandsynligt, at vi skal op og snuse til 1.250-niveauet igen, men en kurs på 200-400 kr. virker sandsynlig. Bemærk, at Saniståls finansielle muskler endnu ikke er kommet sig, og at en investering i selskabet er forbundet med meget stor risiko. For tiden ser jeg ikke grund til at skifte aktien ind i porteføljen, men kan finde på at købe for to-fem procent af porteføljens samlede værdi i Sanistål på et senere tidspunkt.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge min matematiske model. Ved indeværende status er alle aktier 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.

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. Læs ansvarsfraskrivelsen på næste side.

Konklusion

I 2016 har porteføljernes afkast været negativt, men lidt bedre end markedets afkast. Den 1. marts 2016 er porteføljerne i snit 94 procent investeret (dvs. seks procent ligger kontant). C20 CAP-indekset ligger fortsat i en langsigtet stigende, men svækket trend, mens C20-indekset er gået i svagt salg. Der er ikke tegn på svækkelse af de økonomiske indikatorer i Danmark, men i USA ses en lille svækkelse. Det danske aktiemarked er stadigvæk et af de sundeste i den vestlige verden. Porteføljerne burde være robuste over for eventuelle tilbageslag i markedet. 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.

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

FAKTABOKS – risiko

Risiko, også kaldet standardafvigelse, er et statistisk mål for, hvor store udsving i værdien af en portefølje eller aktie der kan forventes. Hvis f.eks. det årlige afkast har været 20 procent, og risikoen 15 procent, så vil det fremtidige afkast med 68 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.danskinfinansservice.dk/artikler.htm>.

Se links på næste side →

Læs Jespers artikel om børsintroduktioner i Børsen: www.danskfinansservice.dk/artikler.htm (nr. 34 til 36)
Dansk Finansservice versus Buffett: www.danskfinansservice.dk/Warren-Buffett.htm
Handelshistorik: <http://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2015-1023-Ekstramail-02-Handelshistorik.pdf>.
Analysemetoder: <http://www.danskfinansservice.dk/analysemetoder.htm>.
Porteføljesammensætning: <http://www.danskfinansservice.dk/portefoljesammensaetning.htm>.
Læs flere artikler om investering her: <http://www.danskfinansservice.dk/artikler.htm>.
Læs om alle vores nyhedsbreve her: <http://www.danskfinansservice.dk/nyhedsbreve.htm>.

Ansvarsfraskrivelse

Denne mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på www.danskfinansservice.dk kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering, og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af 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. februar 2016.

Kurser ultimo februar er udsendt den 2. 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									546.781			
C20			972,66							947,68		-2,57
CPH Benchmark GI			1.333,53							1299,88		-2,52
ALK (M)	2016-0131	949,00	949,00	0%	500	474.500	4,3%			992,00	496.000	4,53
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	420,30	76%	2.400	1.008.720	9,1%			423,90	1.017.360	0,86
Coloplast (C)*	2009-0831	82,96	562,50	578%	1.750	984.375	8,8%			520,00	910.000	-7,56
DSV (C)	2015-0227	215,40	267,10	24%	3.000	801.300	7,2%			281,20	843.600	5,28
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	859,00	232%	2.000	1.718.000	15,4%			843,50	1.687.000	-1,80
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	223,00	12%	2.750	613.250	5,5%			257,30	707.575	15,38
ISS (C)	2015-0531	233,30	243,00	4%	3.500	850.500	7,6%			239,00	836.500	-1,65
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	379,90	27%	3.000	1.139.700	10,2%			356,00	1.068.000	-6,29
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	917,00	116%	1.250	1.146.250	10,3%			869,00	1.086.250	-5,23
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1040,00	18%	700	728.000	6,5%			999,00	699.300	-3,94
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	336,60	0%	2.000	673.200	6,1%			310,70	621.400	-7,69
Vestas (C)	2015-1030	439,55	447,90	2%	2.200	985.380	8,9%			464,70	1.022.340	3,75
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden. = 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						11.123.175	100%		546.781			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									546.781	4,74%		
Værdi i alt ultimo måneden											11.542.106	

Resultat

Dansk Finansservice LargeCap-porteføljens afkast i % siden 31. marts 2003.	1054,21
Stigning i Copenhagen Benchmark GI indekset siden 31. marts 2003 (%).	615,91
Stigning i OMX-C20 indekset siden 31. marts 2003.	407,73
Forskell i favør af modelporteføljen, målt i procentpoint.	646,48

Portefølje pr. 1. marts 2016.

Kurser ultimo marts udsendes senest den 5. 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									546.781	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C20			947,68							951,00		0,35
CPH Benchmark GI			1.299,88							1307,00		0,55
ALK (M)	2016-0131	949,00	992,00	5%	500	496.000	4,5%			1001,00	500.500	0,91
Chr. Hansen (C)*	2014-1031	239,00	423,90	77%	2.400	1.017.360	9,3%			433,00	1.039.200	2,15
Coloplast (C)*	2009-0831	82,96	520,00	527%	1.750	910.000	8,3%			521,00	911.750	0,19
DSV (C)	2015-0227	215,40	281,20	31%	3.000	843.600	7,7%			282,00	846.000	0,28
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	843,50	226%	2.000	1.687.000	15,3%			888,00	1.776.000	5,28
H. Lundbeck (L)	2015-1030	199,30	257,30	29%	2.750	707.575	6,4%			250,00	687.500	-2,84
ISS (C)	2015-0531	233,30	239,00	2%	3.500	836.500	7,6%			241,00	843.500	0,84
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	356,00	19%	3.000	1.068.000	9,7%			366,00	1.098.000	2,81
Pandora (C)*	2014-0829	423,80	869,00	105%	1.250	1.086.250	9,9%			877,00	1.096.250	0,92
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	999,00	13%	700	699.300	6,4%			1.001,00	700.700	0,20
SimCorp (L)	2015-0930	336,00	310,70	-8%	2.000	621.400	5,7%			325,00	650.000	4,60
Vestas (C)	2015-1030	439,55	464,70	6%	2.200	1.022.340	9,3%			466,00	1.025.200	0,28
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden. = 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 -4,60 %, mens C20-indekset er faldet 6,56 %.

I februar faldt porteføljen 1,10 %, mens C20-indekset faldt 2,57 %.

Porteføljens relative performance er tilfredsstillende. Der er ikke foretaget handler i februar.

Kontantandelen udgør 4,74 % (sidst 4,69 %) af den samlede formue.

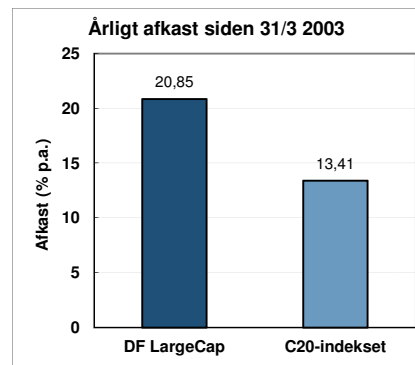
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljeverisiteten.

Historiske afkast (%)	201	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	-4,60	44,68	22,37	56,18	31,37	-9,58
OMXC20	-6,56	36,23	20,95	24,05	27,24	-14,78

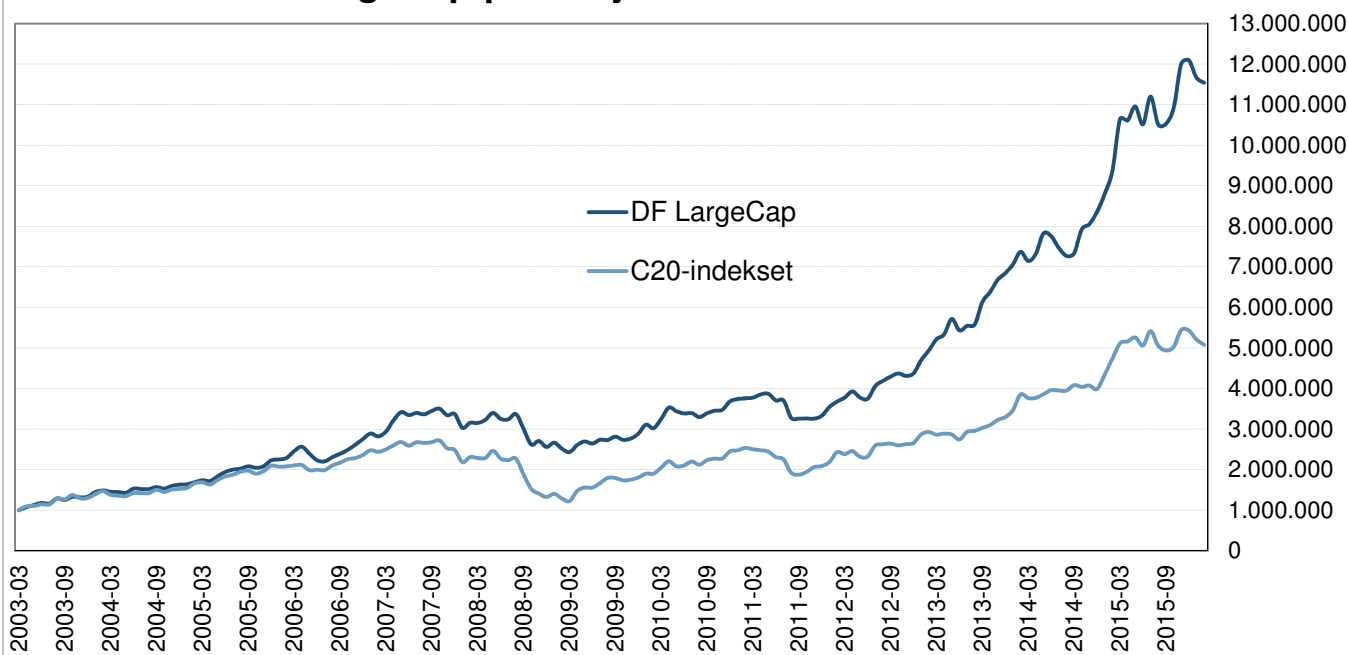
Porteføljens overperformance i forhold til C20: 7,45 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 13 år til 21,85 % p.a. bliver til: 11.731.904

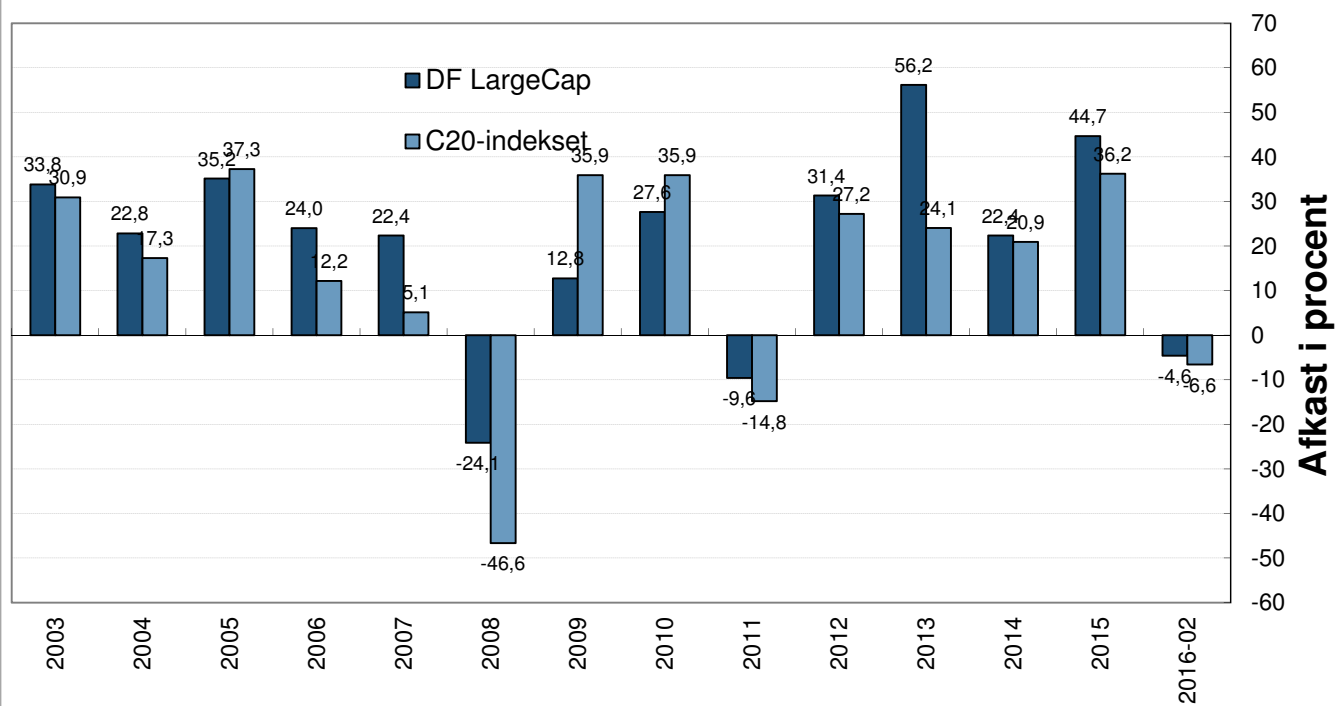
1 million investeret i 13 år til 13,41 % p.a. bliver til: 5.132.618



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



Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år til dato



Portefølje 1. februar 2016.

Kurser ultimo februar er udsendt den 2. 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									976.125			
CPH Benchmark CAP GI										1.181,99		-0,2
ALK (M)	2016-0131	904,68	949,00	5%	1.400	1.328.600	9,8%		992,00	1.388.800	4,5	
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	213,00	95%	4.800	1.022.400	7,5%		235,00	1.128.000	10,3	
ChemoMetec (S)	2014-1031	7,65	45,00	488%	50.000	2.250.000	16,5%		41,10	2.055.000	-8,7	
Columbus (S)	2016-0131	6,77	6,90	2%	123.000	848.700	6,2%		7,25	891.750	5,1	
DFDS (L)	2014-1128	110,40	243,80	121%	5.000	1.219.000	8,9%		245,70	1.228.500	0,8	
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	11,90	33%	75.000	892.500	6,5%		11,80	885.000	-0,8	
H+H (S)*	2015-1231	67,50	83,00	23%	11.100	921.300	6,8%		74,00	821.400	-10,8	
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	108,99	115,00	6%	9.000	1.035.000	7,6%		112,00	1.008.000	-2,6	
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	222,00	24%	5.000	1.110.000	8,1%		222,50	1.112.500	0,2	
NNIT (M)	2015-0930	155,00	172,50	11%	4.000	690.000	5,1%		170,00	680.000	-1,4	
SAS (M)*	2015-1030	13,40	19,60	46%	60.000	1.176.000	8,6%		18,30	1.098.000	-6,6	
Skako (S)*	2015-0930	26,60	36,90	39%	12.000	442.800	3,2%		40,40	484.800	9,5	
Veloxis (M)*	2016-0131	1,83	2,00	9%	345.000	690.000	5,1%		1,77	610.650	-11,5	
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden.							=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						13.626.300	100%		976.125			
Rente (0 % pr. år):									0			
Udbytte									0			
Handler og opgørelse ultimo måneden												
Ingen												
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi												
Værdi i alt ultimo måneden												
									976.125	6,79%	14.368.525	

Resultat

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

1336,85

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

569,68

Forskæl i favor af modelporteføljen, målt i procentpoint.

767,17

Portefølje 1. marts 2016.

Kurser ultimo marts udsendes senest den 5. 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									976.125	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
CPH Benchmark CAP GI										1.200,00		1,5
ALK (M)	2016-0131	904,68	992,00	10%	1.400	1.388.800	10,4%		1.001,00	1.401.400	0,9	
Ambu (M)*	2014-1128	109,13	235,00	115%	4.800	1.128.000	8,4%		235,00	1.128.000	0,0	
ChemoMetec (S)	2014-1031	7,65	41,10	437%	50.000	2.055.000	15,3%		41,00	2.050.000	-0,2	
Columbus (S)	2016-0131	6,77	7,25	7%	123.000	891.750	6,7%		7,45	916.350	2,8	
DFDS (L)	2014-1128	110,40	245,70	123%	5.000	1.228.500	9,2%		246,00	1.230.000	0,1	
Exiqon (S)*	2015-0430	8,93	11,80	32%	75.000	885.000	6,6%		12,00	900.000	1,7	
H+H (S)*	2015-1231	67,50	74,00	10%	11.100	821.400	6,1%		75,00	832.500	1,4	
Harboes Bryggeri (S)	2016-0131	108,99	112,00	3%	9.000	1.008.000	7,5%		114,00	1.026.000	1,8	
IC Group (M)*	2015-0430	178,50	222,50	25%	5.000	1.112.500	8,3%		233,00	1.165.000	4,7	
NNIT (M)	2015-0930	155,00	170,00	10%	4.000	680.000	5,1%		173,00	692.000	1,8	
SAS (M)*	2015-1030	13,40	18,30	37%	60.000	1.098.000	8,2%		19,00	1.140.000	3,8	
Skako (S)*	2015-0930	26,60	40,40	52%	12.000	484.800	3,6%		41,00	492.000	1,5	
Veloxis (M)*	2016-0131	1,83	1,77	-3%	345.000	610.650	4,6%		1,80	621.000	1,7	
Grøn baggrund betyder der er akkumuleret eller købt i papiret i måneden.							=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

Årets portefølje-afkast er på minus 3,68 %, mens benchmark er faldet 4,31 %.

I februar faldt porteføljens 1,60 %, mens Copenhagen Benchmark faldt 0,23 %.

Porteføljens relative performance er tilfredsstillende. Der er ikke foretaget handler i februar.

Kontantandelen udgør 6,79 % (sidst: 6,68 %).

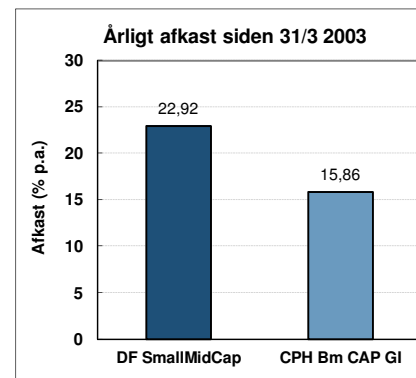
Se appendikset for at få forklaret alle detaljer i porteføljens oversigt.

Historiske afkast (%)	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Modelportefølje	-3,68	69,18	12,56	44,53	-2,53	-10,40
CPH Bench. Cap GI	-4,31	32,64	15,95	39,28	16,51	-23,95

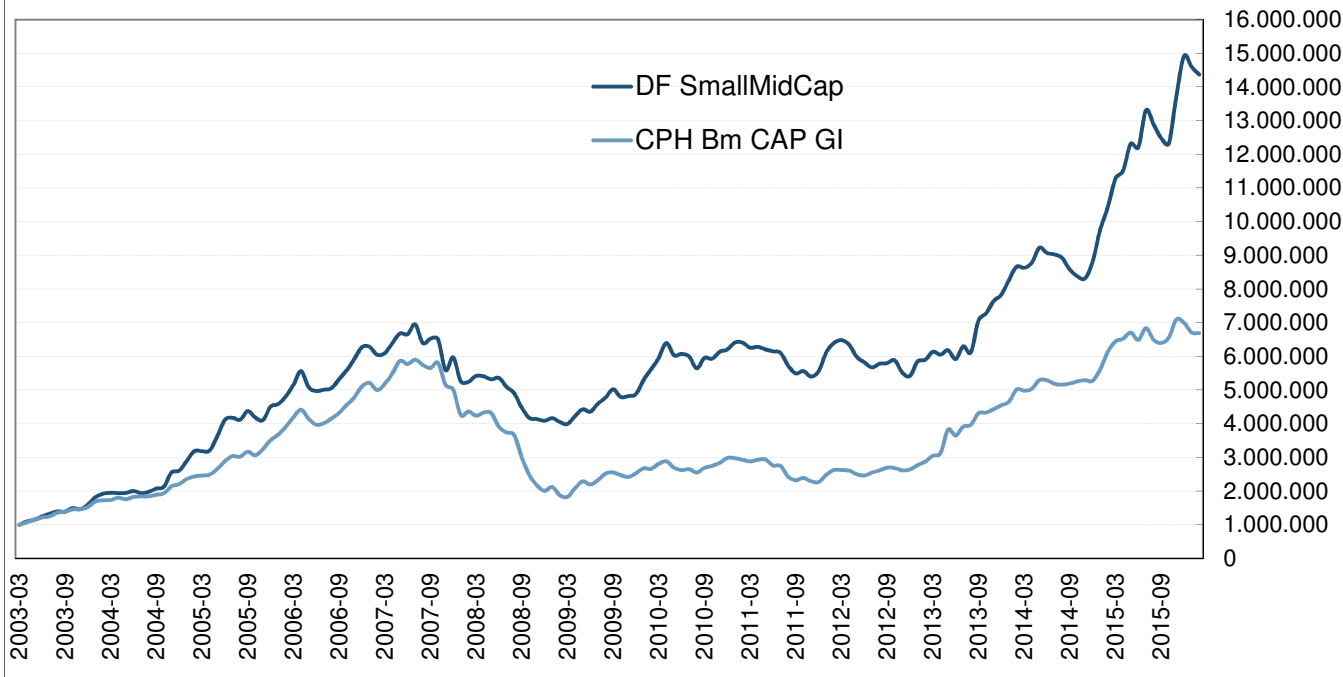
Porteføljens overperformance i forhold til CPH Benchmark: 7,06 procentPOINT p.a.

1 million investeret i 13 år til 22,92 % p.a. bliver til DKK 14.626.146

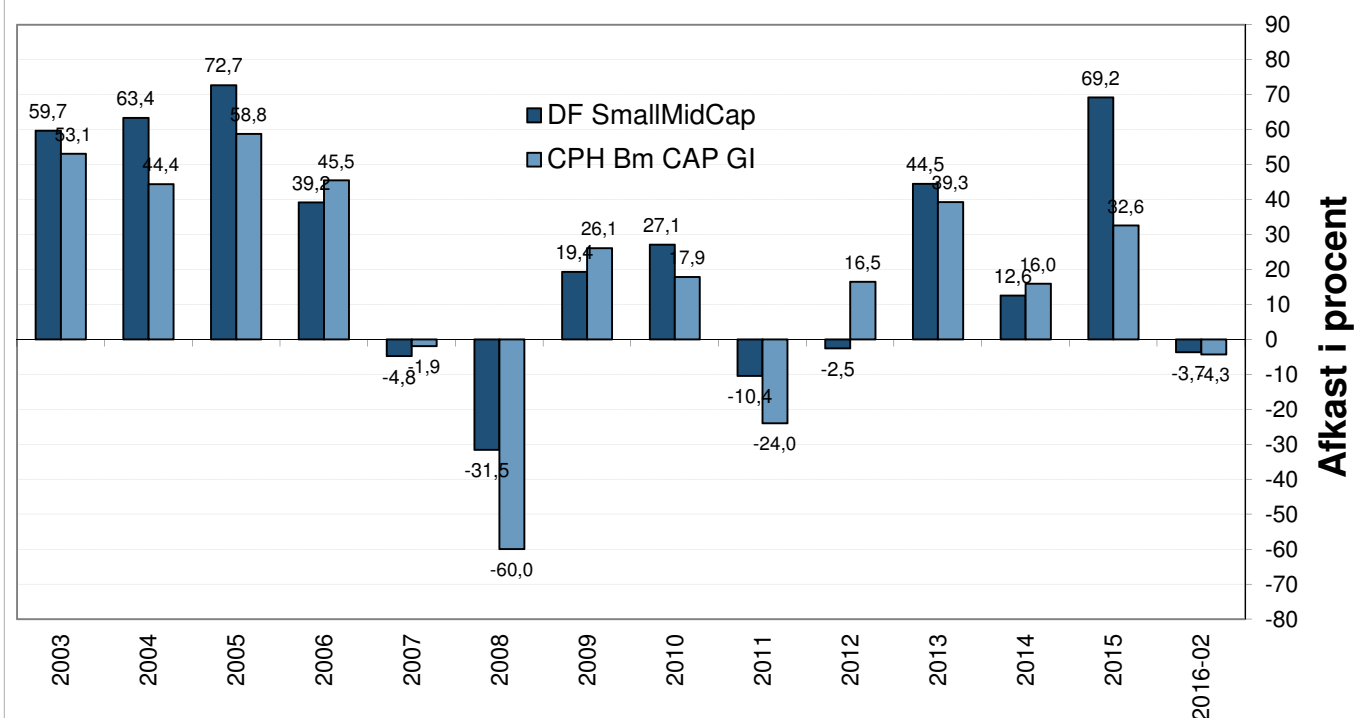
1 million investeret i 13 år til 15,86 % p.a. bliver til DKK 6.782.286



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



Afkast for årene 2003 til 2015 samt 2016 år til dato



Dansk Finansservice Danske Aktier

Anvendelse

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

Målgruppe

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

Baggrund

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

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

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

Porteføljesammensætning

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

Sådan læses porteføljeoversigten

Se næste side, tak.

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

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

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

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

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

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

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

Kolonne-numre.

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

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

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktie-andel	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 (estimeret).

Aktie	Seneste handelsdag	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktie-andel	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.