

## Dansk Finansservice Danske Aktier

Velkommen til det månedlige nyhedsbrev 'Dansk Finansservice Danske Aktier'. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier. Porteføljen har en lavere risiko, men et større afkast end markedets. Nyhedsbrevet dækker informationsbehovene hos vidt forskellige typer af selvstændige investorer. E-mail sendes til abonnenter, hvis der handles.

Nyhedsbrevet indeholder:

- Porteføljestatus inkl. foretagne handler i modelporteføljen
- Analyse af det danske aktiemarked og makroøkonomien
- Observationslisten med bud på kursrakter
- En investeringskonklusion
- Fuldstændig porteføljeoversigt
- Et appendiks, der kort og præcist forklarer nyhedsbrevets indhold og porteføljeoversigten.

Læs mere på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk).

### Abonnement

Et årsabonnement med 12 udgivelser koster 4.495 kr. inkl. moms for private. Nyhedsbrevet udkommer året rundt pr. e-mail i begyndelsen af hver måned. Abonnementsvilkårene kan læses på hjemmesiden.

### Analyse, redaktion og direktion

Analytiker, redaktør og direktør: Jesper Lund.

### Analysemetoder

Dansk Finansservice benytter en unik kombination af analysemetoder til at finde vinderaktier til porteføljen. I aktieudvælgelsen lægges der vægt på kombinationen af fundamental aktieanalyse og teknisk aktieanalyse. Resultaterne tyder på, at kombinationen af disse analysemetoder virker efter hensigten. Dvs. at skabe et fornuftigt afkast ved en lav risiko. Læs mere om analysemetoderne i appendiks og på hjemmesiden.

### Porteføljeafkast og revision

Afkastet i porteføljen DF Danske Aktier har i perioden 2003 til 2018 været 18,00 procent årligt inkl. udbytter og kurtag. Afkastet er revideret. Læs revisorerklæringen bagerst i nyhedsbrevet. Vores afkastmål er 15 procent årligt, hvilket medfører en fordobling af formuen hvert femte år. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

## Dansk Finansservice

Dansk Finansservice er helt uafhængig af banker og andre analytikere. Derfor tør vi sige vores mening og have vores egen tilgang til aktier og investering. Og det giver pote. Kernen i nyhedsbrevet er modelporteføljen DF Danske Aktier, som investerer i op til 20 stærke danske selskaber. Læs alt om porteføljens afkast, risiko og sammensætning i nyhedsbrevet og på hjemmesiden.

### Personen bag Dansk Finansservice



Dansk Finansservice er stiftet af Jesper Lund (f. 1968), cand.scient. (i hjerneforskning) og HD (1). Jeg har arbejdet med aktieanalyse og investering siden 80'erne og har derfor en dyb viden om og erfaring med både teknisk aktieanalyse og fundamental analyse.

Begge analysemetoder anvendes i opbygningen af porteføljen i nyhedsbrevet 'DF Danske Aktier'. Siden 2003 har jeg opbygget og forvaltet forskellige modelporteføljer på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk) og for Dansk Aktionærforening (DAF).

Jeg var medstifter af DAF's første lokalforening og arbejdede i en årrække i dennes bestyrelse og i Dansk Aktionærforenings repræsentantskab.

Motivationen for at udgive nyhedsbrevet er min store lidenskab for aktieinvestering og ønsket om at kunne inspirere andre til at opnå det afkast, de ønsker.

### Kontakt

Bestilling, ris, ros og andre input er altid velkomne.

Skriv til Jesper Lund: [jesper@danskinfinansservice.dk](mailto:jesper@danskinfinansservice.dk).

### Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk) må ikke opfattes som investeringsrådgivning eller en opfordring/anbefaling til at handle værdipapirer. Et forsøg på at imitere DF Danske Aktier mv. sker på eget ansvar. Investering kan føre til *permanent* tab af kapital.

Analyse og data pr. 31. oktober 2019

## En kedelig måned for den defensive investor, men...

*"Successful investing is about managing risk, not avoiding it."* Benjamin Graham i bogen The Intelligent Investor.

### Resumé

I oktober faldt DF Danske Aktier 0,52 procent, mens C25-indekset steg 0,68 procent. Der er ikke foretaget handler i måneden, men der er rokeret om i OBS-listen. Porteføljen er 96,35 procent investeret (sidst 96,43 procent). I år er DF Danske Aktier steget 10,99 procent, mens C25-indekset er steget 15,53 procent. Se alle afkast i tabel 1 nedenfor og i porteføljeoversigten fra side 7. Min analyse af makroøkonomiske data tyder på, at realøkonomien fortsætter fremgangen, men at aktiemarkedet kan toppe inden 2022. Jeg vurderer, at handelskrigen og politisk ustabilitet kan føre til nedgang i væksten eller på sigt til en decideret, men ikke dyb, recession. Aktiemarkedet er præget af usikkerhed, hvorfor ekstra omtanke og forsigtighed tilrådes. Så selvom Dansk Finansservices defensive investeringsstrategi har haltet på det seneste, bør man ikke øge risikoen.

C25-indekset, der gik i køb i februar 2019, ligger i en langsigtet svagt stigende trend. Denne trend er på det seneste styrket yderligere. Mit hovedscenarium er, uændret siden 31. december 2018, at C25-indekset kan stige ekstremt i 2019.

### Investeringskonklusion

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet. Læs hele konklusionen på side 5.

### Det danske aktiemarked og makro

C25-indekset, der gik i køb i februar 2019, ligger i en stigende langsigtet trend (mere end 12 måneder). Den stigende trend har vundet styrke på det seneste, og det samme har den kortsigtede trend (få måneder).

Sidst skrev jeg "at der i de kommende måneder kan forekomme et eller flere pludselige aktiemarkedsdyk på 10-15 procent med et lige så pludseligt rebound (en efterfølgende opadrettet kursbevægelse)". Dette opjusteres nu til: at der i de kommende måneder kan forekomme et (1) pludseligt aktiemarkedsdyk på 10-15 procent med et lige så pludseligt rebound. Jeg vurderer, at afkastet på C25-indekset og DF Danske Aktier ligger fem-syv procentpoint højere den 31. december end dags dato.

Makroøkonomi bevæger sig langsomt. Derfor ændrer forholdene sig ikke nødvendigvis mærkbart fra måned til måned eller sågar fra kvartal til kvartal. Derfor skal du veje hvert ord (især) i dette afsnit på en guldvægt, da eventuelle ændringer i min vurdering af makroøkonomien normalt er marginale fra måned til måned. Det vigtige for dig er, om der er ændringer, og hvorvidt sådanne kalder på porteføljeomlægninger. I skrivende stund er der ingen klare tegn på en markant svækkelse af de vigtigste økonomiske indikatorer. Ser man på beskæftigelsen i USA, synes den *ikke* at kunne stige mere. Der er nemlig fuld beskæftigelse i USA. Dette faktum burde kunne føre til betydeligt lønpres og evt. inflation, der igen vil kalde på renteforhøjelser og evt. opbremsning i økonomien – om et til to år.

Samlet set viser data, at den langsigtede optrend i de fleste økonomiske indikatorer fortsat favoriserer økonomisk vækst. Læs mere om økonomiske konjunkturer og økonomiske indikatorer i 'Aktionæren': [http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionæren\\_2013\\_11.pdf](http://www.danskinfinansservice.dk/documents/daf/aktionæren_2013_11.pdf). Når du har læst foranstående artikel vil du sikkert tilslutte dig min analyse om, at 'lokummet ikke står i flammer', dvs. at vi hverken har en brønde overophedet højkonjunktur (eufori) eller er på vej ud over klippen.

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

### Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev ÷0,52 procent. I år er DF Danske Aktier steget 10,99 procent, mens C25-indekset er steget 15,53 procent. I måneden steg **Novozymes** 9,51 procent, **GN Store Nord** 5,86 procent, og **Genmab** 5,00 procent. Månedens 'tabere' var **Bavarian Nordic** (÷14,56 procent), **Chr. Hansen** (÷11,56 procent) og **Ørsted** (÷7,70 procent). Afkastene på de tre mest stigende og faldende aktier er ekskl. udbytter. Bemærk, at nogle af den ene måneds vindere/tabere ofte optræder blandt næste måneds tabere/vindere.

Med et efterslæb til C25-indekset på 4,5 procentpoint i år er afkastet ikke tilfredsstillende. Men et efterslæb på 4,5 procent eller mere er før forekommet. Derfor er det lidt lavere afkast ikke bekymrende, men en naturligt forekommende hændelse i en portefølje, der ikke stringent skygger et benchmark. Se alle årlige afkast i porteføljeoversigten på side 8. Jeg har analyseret Warren Buffetts afkast siden 2003 (og siden 1990), og der ses der også adskillige tilfælde, hvor porteføljeafkastet afviger markant negativt (eller positivt) fra det generelle aktiemarked (som dog slås på lang sigt).

Det meget langsigtede afkast, dvs. det årlige afkast siden 2003, er ret tilfredsstillende. Kortsigtet underperformance bør ikke give anledning til mavekneb, rastløshed, mere handel eller dårlig nattesøvn. Jeg kører på med de lagte planer. Dansk Finansservices defensive investeringsstrategi har på lang sigt fået det sidste ord. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle porteføljedetaljer fra side 7.

Tabel 1. Afkaststatistik

Portefølje og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2018 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	15.045.387 kr.	÷0,52 %	10,99 %	÷3,02 %	17,76 %	14,99 %
C25-indekset	1.149,41	0,68 %	15,53 %	÷13,16 %	11,05 %	17,14 %
Forskel (procentpoint)		÷1,20 %	÷4,54 %	10,14 %	6,71 %	

Forklaring: C25-indekset er DF Danske Aktiers benchmark. Årligt afkast i procent: afkastet på C20-indekset fra porteføljeopstart i 2003 til og med 2011 plus afkastet på C20 Cap-indekset i perioden 2012 til 2016 plus afkastet på C25-indekset fra og med 2017. Læs mere herom i appendiks. Forskel: Forskellen i procent for afkast skal helst være positiv, da det betyder, at afkastet i porteføljen er større end C25-indeksets afkast. Læs mere om risiko i faktaboksen på side 5. Porteføljens startværdi den 31. marts 2003 var 1.000.000 kr. Afkastet i perioden 2003-2018 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

Siden begyndelsen i 2003 er DF Danske Aktier årligt steget 6,71 procentpoint mere end benchmark/aktiemarkedet.

### Månedens handler i og kommentarer til DF Danske Aktier

Solgt: ingen

Reduceret: ingen

Købt: ingen

Akkumuleret: ingen.

Jeg er godt tilfreds med porteføljens sammensætning og risikoprofil.

Den 21. oktober meddelte **Bavarian Nordic** (kurs 157,55, markedsværdi ca. 5,1 mia. kr.) at de har indgået aftale med GlaxoSmithKline om at købe to af deres vacciner, hhv. Rabipur®/RabAvert® (mod rabies) og Encepur® (mod skovflåtinduceret hjernebetændelse). Vaccinerne er profitable og sælger for ca. 1,3 mia. kr. årligt. Opkøbet vil gøre Bavarian til en profitabel medicinalvirksomhed flere år tidligere end forventet. Med disse opkøb bringes Bavarian op i en helt anden liga, og det burde få aktien til at stige markant på sigt. Men aktien er på kort sigt faldet. Faldet skyldes formentlig, at en del kortsigtede investorer ikke bryder sig om at en del af finansieringen af vaccinekøbet (knap 6 mia. kr.) skal finansieres ved en kapitaludvidelse. Jeg forventer at de nye aktier bliver solgt på 'no time'. Jeg beholder mine aktier i Bavarian og er klar til kapitaludvidelsen. Læs mere om opkøbet her: <http://www.bavarian-nordic.com/investor/news/news.aspx?news=5774>.

**Novozymes** (kurs 315,40). Tidligt om morgenen den 15. oktober sad jeg sammen med en kunde og drøftede, hvor Novozymes skal hen fra det nuværende dødvande. Jeg sagde, at jeg forventede at topchefen Peder Holk Nielsen ville sige op eller blive fyret inden længe, og at en ny adm. direktør formentlig ville blive hentet udenfor Novozymes rækker. Der skal simpelthen en ny person ind udefra og rydde op, da en hovedrengøring vil blive for svært for Holk Nielsen, der er insider og virker træt. Få timer efter kundemødet kom der en mail fra Novozymes, som minder en del om mine formodninger. Den 30. oktober udsendte selskabet en meddelelse om at man ansætter spanieren Ester Baiget i den brændvarme stol. Udnævnelse gav ikke anledning til usædvanlig kursændring. Men lad hende nu lige komme i gang.

Er der nogle der husker hvad der skete i Vestas og Genmab, da der kom frisk blod ind på direktiongangen. Se her kan vi tale om indvandring, der gavner Danmark. Må man overhovedet skrive eller sige sådan i dag? Jeg kører videre med Novozymes, da jeg forventer, at den nye topchef kan få gang i alle cylindrene.

**Ørsted** (kurs 587,60) kom den 29. oktober på banen med deres regnskab for tredje kvartal (Q3). Regnskabet overgik forventningerne i markedet og man fastholdt helårsforventningerne. F.eks. endte bundlinjen på 1.443 mio. kr., hvilket er markant over analytikerforventningerne på 'kun' 994 mio. kr. Det er jo herligt. Selskabet kom desuden med nogle positive og negative meldinger om fremtiden, hvoraf 'de hysteriske kællinger' kun lyttede til de negative. F.eks. forventes afkastet på den investerede kapital (ROIC) at falde med ca. 0,5 procentpoint på syv havvindprojekter (til 7,0-8,0 % fra hidtil forventet 7,5-8,5 %). Jeg kan ikke se det er en katastrofe. Så vidt jeg kan vurdere er Ørsted i rigtig god gænge og står konkurrencemæssigt stærkt. Læg dertil investorernes samt befolkningernes krav om grøn energi/omstilling og død over fossil brændsel. Det er en megatrend, som vil forstærkes og netop sende indtjening og aktiekurs på selskaber som Ørsted op. Jeg har aktier i Ørsted.

**Novo Nordisk** (kurs 365,85), kommer med Q3-regnskab i morgen den 1. november efter deadline for nyhedsbrevet. Jeg guider ikke eksakt/specifikt på fremtidige resultater, men gætter på en lille opjustering. På tre-fem års sigt vurderer jeg, at den årlige indtjening pr. aktie (EPS) tangerer 15 procent. EPS-væksten lå i perioden 2014 til 2018 på 11,24 procent årligt (og historisk set noget højere). Mine Novo Nordisk aktier er ikke til udlån eller salg.

Se alle detaljer, herunder porteføljevægtene, i porteføljeoversigten fra side 7 og i det vedlagte Excel-regneark. Se desuden aktiernes fordeling på segmenterne hhv. C25-aktier, LargeCap-aktier og SmallMidCap-aktier nederst på side 7. En stjerne (\*) ud for en aktie i porteføljeoversigten betyder, at jeg selv ejer aktien, omend ikke nødvendigvis med samme vægt som i modelporteføljen.

Jeg har investeret nogle mio. kr. i de samme aktier som i DF Danske Aktier-porteføljen. Mine aktieinvesteringer ligger primært i frie midler og pension, altså *ikke* i Dansk Finansservice ApS. Bl.a. derfor er der ingen sammenhæng mellem afkastet i DF Danske Aktier og resultaterne, samt egenkapitalen, i Dansk Finansservice.

### Observationslisten

OBS-listen indeholder interessante aktier (sorteret fra A til Z), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er ændret siden sidst. I listen vises selskabets navn, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den dato. Formålet med OBS-listen er at vise læsere med et spekulativt gen og stærke nerver bud på kursraketter. En stjerne (\*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet.

ALK (2018-0630. 1.066,00 kr.)

Ambu\* (2017-0131. 58,90 kr.)

~~DLH (2017-0331. 1,39 kr.)~~

Pandora\* (2019-1031. 329,40 kr.)

Veloxis Pharmaceuticals\* (2018-1031. 1,38 kr.)

Vestjysk Bank\* (2019-0430. 3,25 kr.)

**ALK** (kurs 1.439), synes ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel at lægge an til kursstigninger. Aktien er forholdsvis illikvid. Derfor kan nyheder fra selskabet medføre store kursbevægelser. Jeg har ikke aktier i ALK, men overvejer at købe første position.

**DLH** (kurs 1,44) fjernes fra OBS-listen efter fundamentalt set dystre udsigter, i de af selskabet nedjusterede forventninger. Ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel er aktiekursen faldende. DLH er steget 3,6 procent i sin tid på OBS-listen. Jeg har ikke aktier i DLH.

**Pandora** (kurs 329,40) optages på OBS-listen. Aktiekursen er ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel stigende. Og der skal ikke ske ret meget positivt, før markedets stemning til aktien ændres fra meget negativ til positiv. En sådan ændring kan afstedkomme store kursstigninger. Men uden positive nyheder kan aktien køre sidelæns i månedsvis. Jeg har aktier i Pandora.

Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **ALK**, **Pandora**, **Veloxis** og **Vestjysk Bank** i køb. At et selskab er optaget på OBS-listen, betyder ikke nødvendigvis, at det er et veldrevet eller sundt selskab. Selvom en aktie ikke er i teknisk køb, kan den ifølge fundamental analyse, min erfaring og intuition/mavefornemmelse godt blive meget interessant.

#### Advarsel

Visse af selskaberne på observationslisten og i porteføljen kan være relativt små mht. ansatte, omsætning, produktportefølje mv. Derfor er investering i sådanne selskaber forbundet med en *meget høj* selskabsspecifik risiko. Selskabernes aktier kan desuden være *meget* illikvide. Sidstnævnte er en fare, hvis selskaberne ikke klarer sig så godt. Omvendt kan forbedrede resultater give store afkast netop pga. lav likviditet. Læs ansvarsfraskrivelsen nedenfor.

#### Konklusion

I år er porteføljen steget 10,99 procent, mens C25-indekset er steget 15,53 procent. I dag er porteføljen 96,35 procent investeret (sidst: 96,43 procent). C25-indekset er i køb og ligger i en langsigtet svagt stigende trend. Optrenden i C25-indekset er på det seneste styrket. De økonomiske indikatorer i Danmark, Europa og USA tyder samlet set ikke på en nært forestående recession og dermed fald i aktiekurser. Dansk Finansservice anbefaler, at man fastholder en stor aktieandel (ca. 80-90 procent vægt af aktierne) i de defensive sektorer. Porteføljen er robust over for eventuelle tilbageslag i markedet og forberedt på det modsatte. Jeg vurderer, at C25-indekset på et eller andet tidspunkt i 2019 kan teste et plus på 20-30 procent (uændret vurdering siden 31. december 2018).

#### Investeringskonklusion

På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. Sidst: På kort sigt: Hold. På lang sigt: Hold. På kort sigt betyder en investeringshorisont på under 12 måneder. DF Danske Aktier investerer langsigtet.

#### Faktaboks og investeringsrisiko

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

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

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

## Links

*Sådan får du 5000 kr. til at blive til 20 mio. kr. uden hokuspokus* i Børsen den 24. juli 2019:

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/229766/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjY6lkplc3BlciI7aToxMDtzOjQ6lkx1bmQiO3Q>.

*Køb kun danske aktier* i Børsen den 23. maj 2019: <https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/225944/artikel.html>

*Handelshistorik*: [https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-](https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-Handelshistorik.pdf)

[Handelshistorik.pdf](https://www.danskfinansservice.dk/documents/NB/DF-Danske-Aktier-2019-0131-Handelshistorik.pdf)

*Forberedelsen til den næste recession begynder allerede nu* i Børsen den 25. juli 2018:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/203568/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO3Q>.

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

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

*H+H har enormt potentiale efter succesfuld turnaround*: <https://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/H+H-analyse-Jesper-Lund.pdf>

Interview om *Trump* i Børsen den 22. januar 2017:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/161227/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmliZSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO3Q>.

*Køb og behold?* Børsen den 5. november 2016:

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyIEx1bmQiO2k6NDtzOjQ6lkx1bmQiO2k6NTtzOjY6lkplc3BlciI7fQ>.

*Konjunkturanalyse*: [http://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren\\_2013\\_11.pdf](http://www.danskfinansservice.dk/documents/daf/aktionaeren_2013_11.pdf).

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

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

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

*Porteføljesammensætning*: <http://www.danskfinansservice.dk/portefoljesammensætning.htm>.

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

**Revisorerklæring.** Se sidste side i nyhedsbrevet.

## Ansvarsfraskrivelse

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

**Porteføljen pr. 1. oktober 2019**

Kurser ultimo oktober er udsendt den 1. november

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel		Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									539.540			
C25-indekset			1.141,65							1.149,41		0,68
Agat Ejendomme (S)*	2017-0331	9,98	3,74	-63%	60.000	224.400	1,5%			3,58	214.800	-4,28
Bavarian Nordic (M)*	2019-0529	214,00	184,40	-14%	3.000	553.200	3,8%			157,55	472.650	-14,56
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	581,40	-2%	1.850	1.075.590	7,4%			514,20	951.270	-11,56
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	825,00	45%	2.000	1.650.000	11,3%			807,20	1.614.400	-2,16
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.390,50	304%	1.245	1.731.173	11,9%			1.460,00	1.817.700	5,00
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	278,10	94%	6.800	1.891.080	13,0%			294,40	2.001.920	5,86
H+H (S)*	2017-0331	67,10	102,60	53%	8.895	912.627	6,3%			104,00	925.080	1,36
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	352,15	15%	3.950	1.390.993	9,5%			365,85	1.445.108	3,89
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	288,00	-11%	3.500	1.008.000	6,9%			315,40	1.103.900	9,51
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.370,00	55%	570	780.000	5,4%			1.316,00	1.750.120	-3,94
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	601,50	-6%	1.400	842.100	5,8%			598,50	837.900	-0,50
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	196,30	20%	5.400	1.060.020	7,3%			187,10	1.010.340	-4,69
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	636,60	45%	2.300	1.464.180	10,0%			587,60	1.351.480	-7,70
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												
I alt primo måneden						14.584.262	100%			539.540		
Rente (0 % pr. år)										0		
Udbytte fra: Tryg (1,7 kr./aktie)										9.180		
<b>Handler og opgørelse ultimo måneden</b>												
Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi		Kurtage 0,50 %	Bevægelser	Transaktions-type		
Ingen handler foretaget												
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)									548.720	3,65%		
<b>Værdi i alt ultimo måneden (kr.)</b>									15.045.387			

**Porteføljen pr. 1. november 2019**

Kurser ultimo november udsendes senest den 2. december

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel		Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap									548.720	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.149,41							1.165,00		1,36
Agat Ejendomme (S)*	2017-0331	9,98	3,58	-64%	60.000	214.800	1,5%			3,81	228.600	6,42
Bavarian Nordic (M)*	2019-0529	214,00	157,55	-26%	3.000	472.650	3,3%			166,00	498.000	5,36
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	514,20	-14%	1.850	951.270	6,6%			515,00	952.750	0,16
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	807,20	42%	2.000	1.614.400	11,1%			821,00	1.642.000	1,71
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.460,00	324%	1.245	1.817.700	12,5%			1.499,00	1.866.255	2,67
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	294,40	105%	6.800	2.001.920	13,8%			299,00	2.033.200	1,56
H+H (S)*	2017-0331	67,10	104,00	55%	8.895	925.080	6,4%			109,00	969.555	4,81
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	365,85	19%	3.950	1.445.108	10,0%			371,00	1.465.450	1,41
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	315,40	-3%	3.500	1.103.900	7,6%			318,00	1.113.000	0,82
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.316,00	49%	570	750.120	5,2%			1.331,00	758.670	1,14
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	598,50	-7%	1.400	837.900	5,8%			600,00	840.000	0,25
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	187,10	14%	5.400	1.010.340	7,0%			187,00	1.009.800	-0,05
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	587,60	34%	2.300	1.351.480	9,3%			599,00	1.377.700	1,94
							=100%					
En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap												

**Historiske afkast i procent**

År	2019	2018	2017	2016	2015	2014
DF Danske Aktier	10,99	-3,02	21,39	-4,82	44,68	22,15
C25-indekset *)	15,53	-13,16	12,77	-1,87	29,04	17,16
Performance **)	-4,54	10,14	8,61	-2,95	15,64	4,99

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

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

**Aktiernes fordeling på segmenter (%)**

C25-aktier	88,9%
Large Cap-aktier *)	0,0%
Small- og Midcap-aktier	11,1%
I alt	100,0%

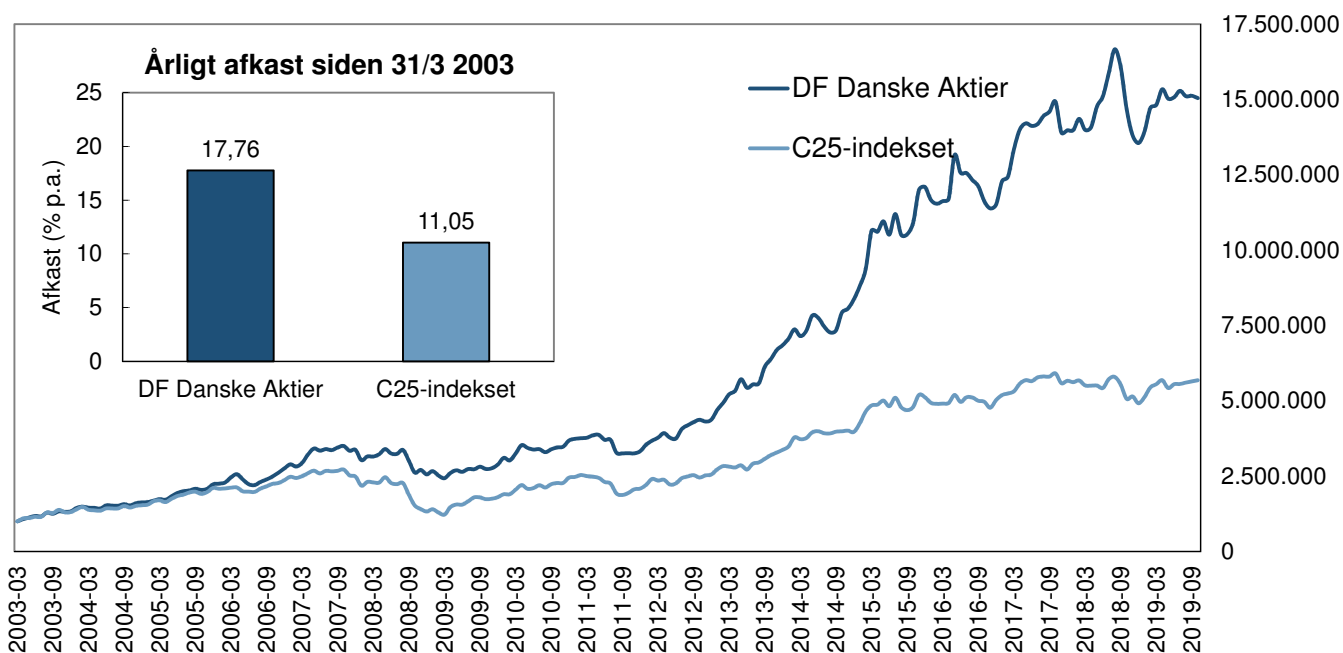
\*) Andelen af Large Cap-aktier, der ikke også er C25-aktier.

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

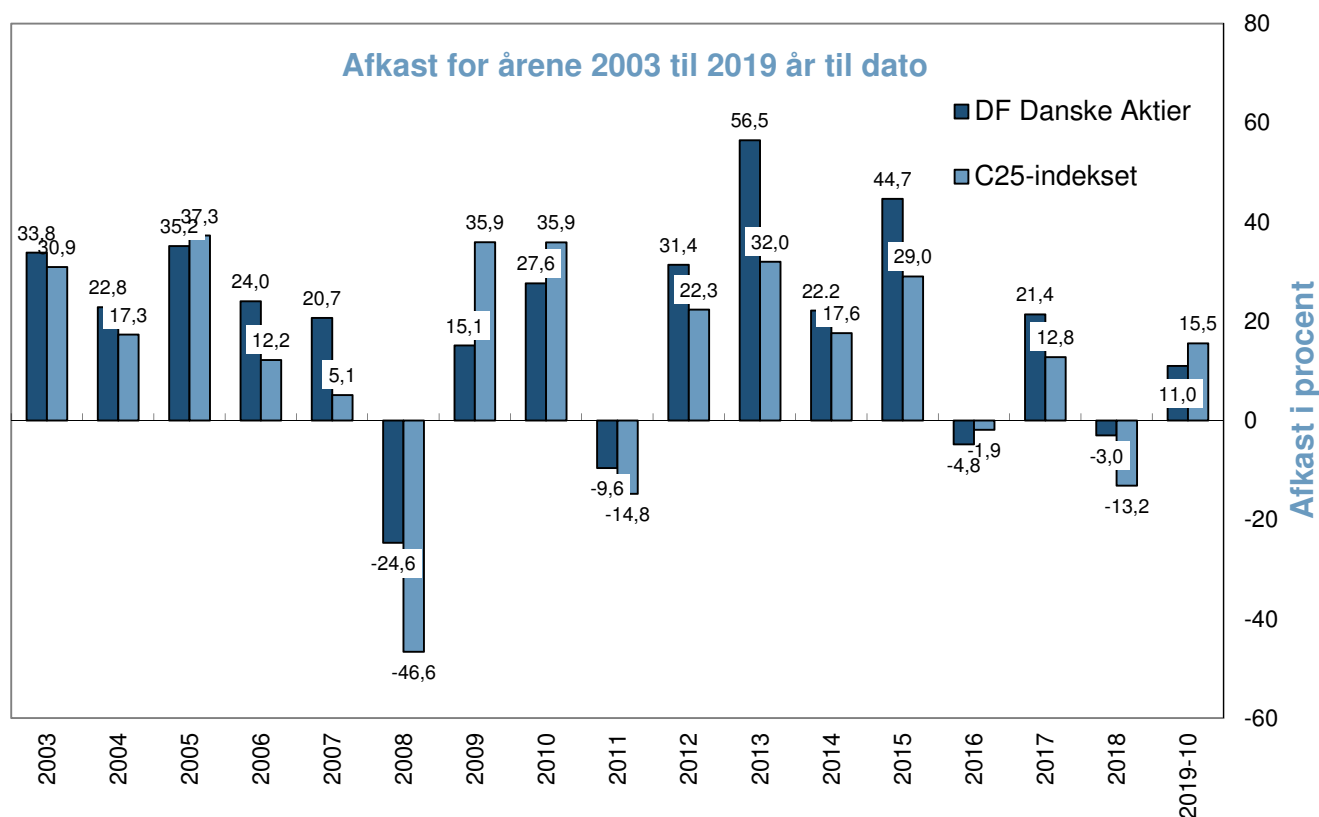
Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Se den uafhængige **revisors påtegning** af afkastene her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklaring-DF-Danske-Aktier.pdf>

### Afkastsammenligning. 1 mio. investeret i hhv. DF Danske Aktier og C25-indekset



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset.



Benchmark: 2003 til 2011: C20-indekset. 2012 til 2016: C20 Cap-indekset. Fra og med 2017: C25-indekset. Læs mere på første side i appendikset. C25-indekset er et cap'et indeks. Se [appendikset](#) for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.



## Dansk Finansservice Danske Aktier

### Anvendelse

Analyserne i nyhedsbrevet, der udkommer i begyndelsen af hver måned, kan anvendes som inspiration til opbygning af din egen portefølje. *Men inden du evt. gør det, skal du grundigt gennemlæse afsnittet 'Ansvarsfraskrivelse' sidst i appendikset.* Hvis du har en Private Banking-aftale eller lignende, så prøv at se på det årligt opnåede afkast og på omkostninger siden 2003. En anden 'syretest' er at tjekke, hvor meget du egenhændigt har tjent om året på at investere de sidste mange år. Husk at se på år 2008, hvor porteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier kun faldt 24 procent, mens aktiemarkedet (C20-indekset) faldt 46 procent. Porteføljen kan benyttes som inspiration. Følg desuden nyhedsbrevets varsler om vendinger i aktiemarkedet.

### Målgruppe

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

### Baggrund

Kernen i nyhedsbrevet Dansk Finansservice Danske Aktier er modelporteføljen 'Dansk Finansservice Danske Aktier', der blev startet op den 31. marts 2003. Ideen med porteføljen er at give læserne mulighed for at følge med i aktiemarkedet, og i de mest stigende aktier i de to primære segmenter af det danske aktiemarked: hhv. de store aktier (LargeCap) og resten af aktierne (Small- og MidCap-aktierne) på Københavns fondsbørs. Afkastene er beregnet som årlig procentvis værditilvækst inkl. udbytter og handelsomkostninger (kurtage: 0,5 %) siden opstart. Afkastmålet for Dansk Finansservice Danske Aktier er at slå aktiemarkedet (C25-indekset). Som det fremgår af nyhedsbrevene, er dette afkastmål godt og vel opfyldt. Vi forventer, at det gennemsnitlige årlige afkast altid, som hidtil, vil være mindst 15 procent om året. Ved et afkast på 15 procent årligt fordobles formuen hvert femte år.

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

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

### Porteføljesammensætning

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

### Benchmark. C20- og C25-indekset

Indenfor investering, er et benchmark et sammenligningsgrundlag for vurdering af afkast. Dansk Finansservice benytter C25-indekset som benchmark. Den opmærksomme læser vil vide, at C25-indekset blev introduceret den 19. december 2016 og at man før da benyttede C20 Cap-indekset som benchmark. C20 Cap-indekset blev introduceret i efteråret 2011. Hvad så med tiden før?

I nyhedsbrevene, der udkom før 2017, benyttede vi C20-indekset som benchmark. For at modernisere og for at få en samlet historik for benchmarket, der rækker tilbage til 2003 har vi gjort følgende: I perioden fra den 31. marts 2003, da porteføljen blev grundlagt, til den 31. december 2011 er afkastet for C20-indekset anvendt. Fra den 31. december 2011 til den 31. december 2016 er afkastet for C20 Cap-indekset anvendt. Fra den 31. december 2016 er afkastet for C25-indekset anvendt. I januarnummeret sammenlignes afkastet for DF Danske Aktier i overensstemmelse med dette.

*Bemærk, at forandringer i benchmark ingen indflydelse har på en porteføljes afkast.* Afkastet på C20-indekset fra den 31. marts 2003 til den 31. december 2016 har været 11,97 procent om året. Benytter man ovenstående kombination af C20- og C20 Cap-indekset har benchmark-afkastet været 12,46 procent årligt.

Læs mere om det nye benchmark på Københavns Fondsbørs:

<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=749443&lang=da>

### Sådan læses porteføljeoversigten

Porteføljeoversigten, der vises på næste side, kan ved første øjekast se lidt kompliceret ud, men det er den ikke. Porteføljeoversigten fylder en A4-side og består af en tabel. Oversigten kan underindeles således: øverst vises data, der vedrører måneden, der lige er afsluttet (her er vist data for december 2016). Nederst vises, hvordan porteføljen er sammensat i den måned, som nyhedsbrevet udkom i (januar 2017).

Fortsættes på næste side →

Forklaring på indholdet af kolonne 1 til 13 i porteføljeoversigten.

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

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

- 'Aktie' viser indholdet (aktienavn) af porteføljen den 1. i måneden. Lidt længere nede vises, hvilke aktier der måtte være handlet i måneden.
- 'Seneste handelsdag' viser, hvornår der sidst er aktien. Datoer for reduktion vises ikke, da reduktion ikke ændrer den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved køb (snit)' viser, ved hvilken kurs aktien er købt. Prisen er den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Kurs ved status' angiver lukkekurser på kalendermånedens sidste dag i sidste måned, svarende til kursen før børsens åbning i udgivelsesmåneden.
- 'Afkast i procent' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet fra den gennemsnitlige anskaffelsespris.
- 'Styk' angiver det antal stk. af den pågældende aktie, der ligger i porteføljen.
- 'Kursværdi primo' angiver det beløb i kroner, der er investeret i aktien. Og lidt længere nede beregnes summen af alle porteføljeaktier.
- 'Aktieandel' viser, hvor mange procent aktien udgør af den i aktier investerede kapital. Summen af disse procentdele = 100 procent og er ekskl. kontanter.
- 'Kurtage og spread' viser, hvis der er handlet, handelsomkostningerne er sat til 0,5 % inklusive spread (spread = forskellen mellem købs- og salgspris).
- 'Bevægelser og kontanter' viser kontobevægelser i måneden og kontantbeholdningen.
- 'Kurs ult. måneden' viser i den øverste del af tabellen kursen, som aktien lukkede i på månedens sidste handelsdag = ultimo. Nederst i tabellen angives den kurs, som DF estimerer kursen lukker i næste måned, der, hvor der står 'estimat' med rødt. Overvurder ikke dette estimat.
- 'Kursværdi ultimo' viser kursværdi ultimo, dvs. antal stk. aktier ganget med 'kurs ult. måneden'.
- 'Ændring denne måned' viser, hvor mange procent aktien er steget eller faldet i kalendermåneden.

Kolonne-nummer.

**Portefølje pr. 1. december 2016 (se kolonne 1-10 øverst i tabellen).**

Kurser ultimo december er udsendt den 2. januar 2017 (se kolonne 11-13).

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.
Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap C25-indekset			1.000,00						1.669.616	1.015,88		1,59
DSV (C)	2015-0228	215,40	315,90	47%	3.000	947.700	9,8%			314,20	942.600	-0,54
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	287,80	-1%	3.300	949.740	9,8%			293,00	966.900	1,81
G4S (L)*	2016-0831	20,64	21,02	2%	47.000	987.940	10,2%			20,31	954.570	-3,38
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.216,00	370%	1.500	1.824.000	18,8%			1.173,00	1.759.500	-3,54
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	137,00	-4%	6.800	931.600	9,6%			146,30	994.840	6,79
NKT (L)	2016-1114	478,00	478,00	0%	1.750	836.500	8,6%			498,90	873.075	4,37
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	238,00	-20%	3.000	714.000	7,3%			254,70	764.100	7,02
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	237,80	-27%	3.000	713.400	7,3%			243,50	730.500	2,40
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.132,00	28%	700	792.400	8,2%			1.246,00	872.200	10,07
Vestas (C)	2015-1030	439,55	463,20	5%	2.200	1.019.040	10,5%			459,00	1.009.800	-0,91
							= 100%					
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C20, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												
I alt primo måneden						9.716.320	100%		1.669.616			
Rente (0 % pr. år)									0			
Udbytte									0			

**Handler og opgørelse ultimo måneden**

Aktie	Handelsdag	Kurs ved køb	Kurs ved handel	Afkast i procent	Styk	Kursværdi	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Transaktions-type	
Vestas (C)	2016-1231	439,55	459,00	4,4%	2.200	1.009.800	5,049	1.004.751	Solgt	
DSV (C)	2016-1231	215,40	314,20	45,9%	600	188.520	943	187.577	Reduceret	
G4S (L)*	2016-1231	20,64	20,31	-1,6%	9.400	190.914	955	189.959	Reduceret	
Genmab (C)*	2016-1231	258,90	1.173,00	353,1%	375	439.875	2.199	437.676	Reduceret	
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3.367,00	3.367,00	0,0%	135	454.545	2.273	-456.818	Købt	
Bavarian (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0,0%	1.850	460.650	2.303	-462.953	Købt	
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0,0%	43.000	460.100	2.301	-462.401	Købt	
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0,0%	6.100	460.550	2.303	-462.853	Købt	
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0,0%	3.250	459.875	2.299	-462.174	Købt	
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0,0%	48.000	453.600	2.268	-455.868	Købt	
Kontanter (DKK) og deres procentdel af porteføljens totale værdi									726.513	6,31%
Værdi i alt ultimo måneden									11.514.809	

**Portefølje pr. 1. januar 2017 (data pr. den 1. i den måned nyhedsbrevet udkom).**

Kurser ultimo januar udsendes senest den 4. februar 2017 (estimer).

Aktie og indeks	Seneste dato for køb	Kurs ved køb (snit)	Kurs ved status	Afkast i procent	Styk	Kursværdi primo	Aktieandel	Kurtage og spread	Bevægelser og kontanter	Kurs ult. måneden	Kursværdi ultimo	Ændring denne md.
(C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap. <b>Forklarer hvilket segment aktien tilhører.</b>									726.513	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.015,88							1.033,50		1,73
A.O. Johansen (S)	2016-1231	3367,00	3.367,00	0%	135	454.545	4,2%			3.279,00	442.665	-2,61
Bavarian Nordic (M)*	2016-1231	249,00	249,00	0%	1.850	460.650	4,3%			270,00	499.500	8,43
Columbus (S)*	2016-1231	10,70	10,70	0%	43.000	460.100	4,3%			11,00	473.000	2,80
DSV (C)	2015-0228	215,40	314,20	46%	2.400	754.080	7,0%			327,00	784.800	4,07
FLSmidth (C)*	2016-1114	291,94	293,00	0%	3.300	966.900	9,0%			320,00	1.056.000	9,22
G4S (L)*	2016-0831	20,64	20,31	-2%	37.600	763.656	7,1%			21,09	792.984	3,84
Genmab (C)*	2014-1031	258,90	1.173,00	353%	1.125	1.319.625	12,2%			1.250,00	1.406.250	6,56
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	146,30	2%	6.800	994.840	9,2%			150,70	1.024.760	3,01
H+H (S)*	2016-1231	75,50	75,50	0%	6.100	460.550	4,3%			76,50	466.650	1,32
NKT (C)	2016-1130	478,00	498,90	4%	1.750	873.075	8,1%			519,00	908.250	4,03
Novo Nordisk (C)*	2016-0131	298,57	254,70	-15%	3.000	764.100	7,1%			249,00	747.000	-2,24
Novozymes (C)*	2016-0731	326,50	243,50	-25%	3.000	730.500	6,8%			246,00	738.000	1,03
Rockwool (L)*	2015-0430	882,00	1.246,00	41%	700	872.200	8,1%			1.228,00	859.600	-1,44
RTX (S)*	2016-1231	141,50	141,50	0%	3.250	459.875	4,3%			144,50	469.625	2,12
TK Development (S)*	2016-1231	9,45	9,45	0%	48.000	453.600	4,2%			9,40	451.200	-0,53
							= 100%					
<i>En stjerne (*) betyder at Jesper Lund og/eller Dansk Finansservice ejer aktier i selskabet. (C) = C25, (L) = LargeCap, (M) = MidCap, (S) = SmallCap</i>												

Nyhedsbrevet udkommer i begyndelsen af hver måned. Aktiekurserne pr. den 1. i en måned = lukkekurserne pr. den sidste dag i måneden for. Derfor er kurserne f.eks. primo januar lig med lukkekurserne ultimo december.

'Estimat' er vores gæt på kursudviklingen i måneden, hvor nyhedsbrevet udkom.

### **Ansvarsfraskrivelse**

*Oplysningerne og analyserne i dette nyhedsbrev og på [www.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.dk) er ment som generel information for modtageren. Indholdet i dette nyhedsbrev og på [www.danskfinansservice.dk](http://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](http://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](http://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](http://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](http://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](http://www.danskfinansservice.dk). Aktier og andre værdipapirer kan både stige og falde i værdi som følge af markedsudsving mv., og man kan tabe hele det investerede beløb. Historisk udvikling er ingen garanti for fremtidige resultater.*

### **Copyright og ophavsret**

*Alle rettigheder til de viste data tilhører Dansk Finansservice, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden vores forudgående skriftlige tilladelse.*

## UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER

### Til læserne af "Dansk Finansservice Danske Aktier"

Vi har fået som opgave at afgive erklæring om resultaterne i modelporteføljen Dansk Finansservice Danske Aktier, herefter kaldet "DF Danske Aktier", for årene 2003 – 2018, der bringes i nyhedsbrevet "Dansk Finansservice Danske Aktier".

"DF Danske Aktier" udarbejdes i overensstemmelse med den anvendte praksis, der er beskrevet i appendiks til nyhedsbrevet.

Vores konklusion i erklæringen udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

### Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for, at resultaterne i "DF Danske Aktier" er i overensstemmelse med den anførte praksis, og at de er baseret på dokumenterede oplysninger, svarende til faktiske aktiekurser indhentet på Københavns Fondsbørs.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om hvorvidt "DF Danske Aktier" er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte praksis, om den er baseret på dokumenterede oplysninger, og om resultaternes rigtighed i perioden.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000, Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

**RevisorHuset godkendte revisorer a/s** er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisorerets retningslinjer for revisors etiske adfærd (Etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores undersøgelser har vi stikprøvevis undersøgt information, der understøtter de opgørelser og oplysninger, der er indeholdt i modelporteføljen.



**UAFHÆNGIG REVISORS ERKLÆRING OM RESULTATERNE I  
MODELPORTEFØLJEN DANSK FINANSSERVICE DANSKE AKTIER (fortsat)**

Vi har stikprøvevis undersøgt:

- Afkast i procent for hver enkelt år (årets ultimoværdi minus primoværdi)
- Det årlige geometriske afkast i procent siden opstart i 2003 til og med 31. december 2018
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2018

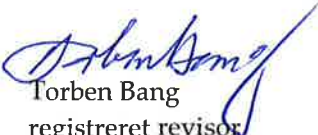
Vi har taget stilling til den af ledelsen anvendte praksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet. Vi har vurderet den samlede præsentation af "DF Danske Aktier". Vi har endvidere verificeret det årlige afkast for "DF Danske Aktiers" benchmark, (2003-2016, C20-indekset, fra 2017, C25-indekset).

**Konklusion**

Det er vores opfattelse at "DF Danske Aktier" i al væsentlighed er baseret på dokumenterede oplysninger og i overensstemmelse med beskrivelsen af den anvendte praksis. Det er endvidere vores opfattelse, at resultaterne for årene 2003-2018 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 18,00%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 10,65% årligt.

Risskov, den 26. februar 2019

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



Torben Bang  
registreret revisor  
mne15370