

## 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.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.dk).

### Abonnement

Et årsabonnement med 12 udgivelser koster 4.995 kr. inkl. moms for private. Nyhedsbrevet udkommer året rundt pr. e-mail ca. den 2. hver måned.

Abonnementsvilkårene kan læses på hjemmesiden.

### Analyse, redaktion og direktion

Analytiker, redaktør og direktør: Jesper Lund.

### Analysemetoder

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

### Porteføljeafkast og revision

Afkastet i porteføljen DF Danske Aktier har i perioden 2003 til 2019 været 18,13 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.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.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@danskfinansservice.dk](mailto:jesper@danskfinansservice.dk).

### Ansvarsfraskrivelse

Kursgrafer, aktieanalyser mv. i dette nyhedsbrev og på [www.danskfinansservice.dk](http://www.danskfinansservice.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. maj 2020

## DF Danske Aktier er steget 16,3 procent i år og C25 er i all time high

### Men vær forberedt på at fortegnet på afkastet hurtigt kan skifte igen

*"Every once in a while, the market does something so stupid it takes your breath away."* James J. Cramer, forhenværende hedge fund manager, nu TV-personlighed på CNBC Mad Money.

#### Resumé

I måneden steg DF Danske Aktier 13,27 procent, mens C25-indekset steg 7,45 procent. Der er foretaget handler i måneden. OBS-listen er uændret. Porteføljen er 98,76 procent investeret (sidst 98,67 procent). I år er DF Danske Aktier steget 16,26 procent, mens C25-indekset er steget 5,83 procent. Hvem havde turdet gætte på det sidst i marts? Ledende økonomiske indikatorer tyder på, at realøkonomien bremser op, måske hårdt, hvilket vil ramme aktier i cykliske selskaber mest. Porteføljen justeres atter i defensiv retning. Aktiemarkedet bunder sandsynligvis i andet kvartal i år. Jeg vurderer, at Corona-udbruddet og politisk ustabilitet fører til markant nedgang i væksten og leder til en recession. Recessioner går normalt ikke nævneværdigt ud over defensive selskabers indtjening. DF Danske Aktier er ca. 90 procent investeret i defensive selskaber. Den 31. marts gik C25-indekset i salg, men ligger i en langsigtet stigende trend som på det seneste er styrket. Og C25-indekset er nærmest ufatteligt i all time high: 1.327,01 (lukkekurs). Den 31. december 2019 vurderede jeg, at C25-indekset kunne stige 15-20 procent i 2020, hvilket stadigvæk er muligt.

#### Investeringskonklusion – uændret siden sidst

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

##### Aktiemarkedet

Den 31. marts 2020 gik C25-indekset i salg, men ligger endnu i en stigende langsigtet trend. Den stigende trend har vundet en del styrke på det seneste. Den kortsigtede trend er markant styrket siden 'bunden', og er ligeledes stigende. I år er C25-indekset steget 5,83 procent og lukkede i all time high (den højeste *lukkekurs* i en måned nogensinde). Jeg vurderer, at der kommer tilbagefald og at bunden nås i andet kvartal af 2020. Mit hovedscenarie for 2020 er dog stadigvæk, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i år. Et afkast som DF Danske Aktier burde kunne matche.

Aktiekurser indgår i leading indicators. Og historien viser, at aktiemarkedet er noget af det første, der vender rundt igen. Så hvis man har mulighed for at bevare sine positioner, så kan det blive indbringende når opturen engang kommer. Nogle vil mene at aktierne er vendt, men jeg vurderer, at aktierne udenfor Danmark ikke er vendt og at der kommer et tilbagefald ('second dip'). Normalt er investorers hukommelse kort. Tænk på hvor ofte du og jeg har tænkt "det kører, jeg burde investere flere penge" når aktierne er steget to-tre dage. Og få dage senere tænkte "godt jeg ikke købte mere, faktisk burde jeg have solgt lidt ud", fordi aktierne faldt to-tre-fire procent dagligt i to-tre dage. Vi, der ved at aktier historisk set altid er steget på lang sigt, tager kursudsving ophøjet sindsro.

##### Makro

De sammensatte ledende indikatorer i USA (composite leading indicators, CLI) peger nedad. Der er enkeltstående (ikke sammensatte) ledende indikatorer, som endnu ikke synes negativt påvirkede. Det drejer sig om ordreindgang og antallet af udstedte byggetilladelser (USA). Derimod er antallet af nye ledige eksploderet til et niveau der aldrig tidligere er set (jeg har dog 'kun' data tilbage til 1950). Og renterne er i bund. Af de samtidige indikatorer (coincident indicators) i USA peger BNP nedad og lønningerne er faldet, noget der peger på recession. Arbejdsløsheden (USA og OECD) er også stigende, men (endnu) langt under det vi så under Finanskrisen. USA's industriproduktion er ikke påvirket nævneværdigt i de tal jeg har. Grafen over BNP i USA indikerer yderligere BNP-fald. Jeg har analyseret USA's BNP tilbage til 1947. Det interessante er at fald i BNP i USA normalt kun varer seks-otte måneder i træk, hvorpå BNP

atter stiger. Tænk lige på hvor hurtigt seks-otte måneder går, når man ikke er bekymret og føler sit levebrød truet. Objektivt og historisk set er seks-otte måneder 'nothing' og skal bare overstås.

Sammenfattet betyder ovenstående, at der er en øget risiko for tilbageslag. Det er derfor jeg har valgt at lade DF Danske Aktier ligge tungt i defensive selskabers aktier. Som vist i sidste nummer har det årlige afkast på defensive aktier været 17 procent, mens cykliske aktier er steget 11 procent årligt siden år 2000. Investeringsgraden var i perioden konstant 100 procent. Før skat doubles din formue hvert femte år ved et afkast på 15 procent: 1 mio. kr. => 2 mio. kr. => 4 mio. kr. => 8 mio. kr. => 16 mio. kr. => 32mio. kr. på 25 år. Sådan et afkast kan man, så vidt jeg ved, ikke lave på ædelmetaller- og sten, ejendomme eller andet uden kraftig gearing eller ved at tage en sygelig risiko og samtidig være heldig. "Defensive stocks, not cash, is king."

Læs mere om makro i det vedlagte tema "Hvad analyserer Dansk Finansservice og hvorfor?" fra juni 2017, som stadig er aktuelt.

En lille disclaimer: der er altid er en vis forsinkelse på op til måneder i alle makro-data. Data er hentet fra mange kilder og skal dobbelttjekkes, evt. revideres af dataleverandører osv. Men ovenstående er det jeg har adgang til i dag.

### Porteføljestatus for Dansk Finansservice Danske Aktier

Porteføljens månedsafkast blev 13,27 procent. I år er DF Danske Aktier steget 16,26 procent, mens C25-indekset er steget 5,83 procent. I måneden steg **Rockwool B** 31,19, **H+H** 30,29 procent og **Genmab** 25,80 procent. Månedens 'tabere' var **Novo Nordisk** (0,45 procent), **ALK** (2,94 procent) og **Tryg** (4,16 procent). Det er korrekt at ingen af porteføljekaktierne faldt i maj. Afkastene på månedens vindere og tabere er ekskl. udbytter. Bemærk, at nogle af den ene måneds vindere/tabere ofte optræder blandt næste måneds tabere/vindere. Med et forspring til C25-indekset på 10,43 procentpoint i år er afkastet meget tilfredsstillende. Se afkastene i tabel 1 nedenfor, og se alle porteføljedetaljer på side 7-8.

Tabel 1. Afkaststatistik

Portefølje og indeks	Slutværdier	Månedsafkast i pct.	Afkast i år i pct.	Afkast i 2019 i pct.	Årligt afkast i pct.	Årlig risiko i pct.
DF Danske Aktier	18.947.085 kr.	13,27 %	16,26 %	20,22 %	18,69 %	15,96 %
C25-indekset	1.327,01	7,45 %	5,83 %	26,03 %	11,58 %	17,27 %
Forskel (procentpoint)		5,82 %	10,43 %	÷5,81 %	7,11 %	

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 2003-2019 er revideret. Se revisorerklæring her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-DF-Danske-Aktier.pdf>.

DF Danske Aktier *årligt* er steget 7,11 procentpoint mere end sit benchmark, C25-indekset.

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

Solgt: Rockwool B

Reduceret: ingen

Købt: ingen

Akkumuleret: ALK og Chr. Hansen.

Se alle handelsdetaljer i porteføljeoversigten på side 7. Efter disse justeringer er jeg godt tilfreds med porteføljens sammensætning og dens atter en gang sænkede risiko.

Der er to typer scenarier jeg vil understrege i den nuværende volatile aktiemarkedssituation. For det første vurderer jeg at der *kan* komme et lynhurtigt 'second dip' (et fald efter en stigning efter et fald) i C25-indekset i størrelsesordenen 10-25 procent fra nuværende niveau (ned mod 995). Det ser nemlig ud til at markedet er steget 'for meget' og for hurtigt. Hvis markedet sætter sig vil vores defensivt anlagte portefølje sandsynligvis falde *mindre* end markedet.

For det andet, hvis det forventede 'second dip' ikke kommer, så kan DF Danske Aktier nok ikke følge med de cykliske aktier, der typisk stiger markant på lettelsens mange suk. Men DF Danske Aktier har muligheden for alligevel fortsat at ligge foran markedet. DF Danske Aktier helgarderer sig ved at være fuldt investeret i primært defensive aktier. Og som jeg viste i sidste nyhedsbrev slår defensive aktier generelt cykliske aktier. Lad os flyve efter instrumenterne fremfor på basis af følelser og meninger, selvom det er drønkedeligt.

Traditionen tro, og især i den nuværende situation, kommenterer jeg ikke på alle aflagte eller kommende regnskaber. Jeg kommer desuden sjældent med kursmål (gæt). Kursmål er ikke noget jeg tillægger særlig meget vægt, da de er meget usikre. Mange selskaber har suspenderet 2020-forventninger og mål for omsætning og bundlinje. Måneden bød på regnskaber fra ALK, Genmab, Coloplast og Novo Nordisk (6/5), Rockwool (13/5), Bavarian Nordic (14/5)H+H (15/5), SimCorp (19/5). Alle regnskaberne tyder på at disse cases er intakte på den lange bane, og det er der DF Danske Aktier 'spiller'.

**Rockwool B** (kurs 1.876,00), der oprindeligt blev købt den 30. april 2015 og reduceret med (130 stk., en femtedel) den 31. oktober 2018 til kurs 2.252 er nu solgt helt ud. Rockwool fejler intet og er faktisk et vidunderligt selskab og kan komme til at ride på en grøn bølge. Salget sker ovenpå et kraftigt rebound i aktiekursen og med et ønske om at rulle porteføljen i en endnu mere defensiv retning. Det primære formål med omlægningen er at reducere porteføljens risiko og forberede den på et eventuelt såkaldt 'second dip'.

Der er isoleret set, dvs. ekskl. udbytter 16,01 procent årligt på Rockwool B-aktien siden 2015. Rockwool, der er et fint selskab kan på et senere tidspunkt blive 'indlemmet' i DF Danske Aktier. Provenuet fra salget deles ca. ligeligt mellem de to defensive selskaber ALK og Chr. Hansen, se nedenfor.

Provenuet på DKK fra salget af Rockwool B er fordelt ca. ligeligt mellem de herlige og defensive selskaber **ALK** (kurs 1.785,00) og **Chr. Hansen** (kurs 649,20). Kritiske røster vil måske sige "jo jo men altså, er de ikke for dyre på PE?" PE er lig med aktiekursen divideret med nettoresultat pr. aktie. Svaret er mjaahh og dog.

ALK har en PE på ca. *minus* 300, da de har haft (et ganske vist faldende) underskud i de seneste tre regnskabsår. Under normale omstændigheder dvs. i årene 2004-2016, altså før 'perlekæden' af tab lå PE for ALK i snit på 44. Trenden i indtjeningen er vendt og vent bare at se når indtjeningen krydser op gennem nul. Casen ALK er lidt speciel idet selskabet har været gennem en turn-around. Jeg vurderer at selskabet står stærkt trods/pga. virusudbrud. For de har trods nedlukninger i forskellige lande, kunnet overbevise myndighederne om vigtigheden af, at virksomhedens produktion af midler mod bl.a. luftvejsallergier, skulle fortsætte. "Det er jo særligt vigtigt, at folk med lungeproblemer under Coronakrisen ikke bliver yderligere svækket, hvis de ikke kan få deres allergimedien" siger CEO Carsten Hellmann.

Chr. Hansen har en PE på ca. 37. Den gennemsnitlige PE for Chr. Hansen har i de seneste ti regnskabsår ligget på 40, hvilket er gennemsnittet for regnskabsperioderne 2009/2010 til 2018/2019. En PE på 35-45 er ikke dyrt for selskaber, der normalt har en forholdsvis stabilt stigende omsætning og en rimeligt forudsigelig indtjening. Kvalitet koster. Du kan ofte købe cykliske selskaber for en PE på 5 til 10. Men dér ved man desværre intet brugbart om, hvad der sker med omsætning og indtjening om et-to kvartaler. End ikke CEO'er eller aktieanalytikere kan estimere omsætning og indtjening med rimelig og anvendelig sikkerhed i den slags selskaber. Se David Dremans fantastiske bog "Contrarian Investment Strategies", kapitel 4. "Dangerous forecasts". En anden investor, Peter Lynch, har beskrevet (jeg husker desværre ikke i hvilken bog) at visse selskaber med en højere PE end markedet giver et større afkast end markedet i årtier. PE for et selskab bør ses i forhold til selskabets egen historiske PE. Okay, der er ikke plads til en afhandling om PE her, men måske et tema ved lejlighed ;-)

Efter ovennævnte handler er porteføljevægten af hhv. ALK og Chr. Hansen ca. 7,54 procent og 9,11 procent. DF Danske Aktier er nu ca. 90 procent investeret i defensive selskaber. Jeg har aktier i ALK og Chr. Hansen.

Se alle detaljer, herunder porteføljevægtene, i porteføjljeoversigten på side 7-8 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. Jeg er lidt over 100 procent investeret i aktier og har ejet aktier siden jeg købte de første i 1985. 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 Å), som lægger an til markante og pludselige kursstigninger. OBS-listen er uændret siden sidst. I listen vises selskabets navn, og i parentes den dato, selskabet blev optaget på observationslisten, samt lukkekursen på den dato. Formålet med OBS-listen er at vise læsere med et spekulativt gen og stærke nerver bud på kursraketter. En stjerne (\*) betyder, at jeg ejer aktier i selskabet. Aktierne på OBS-listen er ikke altid i køb ifølge Dansk Finansservices tekniske analysemodel. Dags dato er **Ambu** i køb.

Ambu\* (2017-0131. 58,90 kr.)  
DSV Panalpina (2020-0414. 642,20 kr.)  
SAS (2020-0430. 6,12)  
Vestjysk Bank\* (2019-0430. 3,25 kr.)

Jeg overvejer at tage nogle First North selskaber med på listen. Er det noget, så skriv til mig. 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/mavefølelse godt blive meget interessant.

### Konklusion

I år er DF Danske Aktier steget 16,26 procent, mens C25-indekset er steget 5,83 procent. I dag er porteføljen 98,76 procent investeret (sidst: 98,67 procent). C25-indekset gik i salg den 31. marts. Den langsigtede stigende trend er på det seneste styrket. De ledende økonomiske indikatorer USA og Europa varsler ilde og peger på recession. Dansk Finansservice anbefaler, at man fastholder en stor aktieandel (80-90 procent porteføljevægt) i selskaber i de defensive sektorer. Porteføljen er robust over for eventuelle yderligere tilbageslag i markedet og forberedt på det modsatte. Den 31. december 2019 vurderede jeg, at C25-indekset kan stige 15-20 procent i 2020, hvilket indtil videre fastholdes. Afkastet i DF Danske Aktier burde kunne matche et afkast i dette interval. At afkastet i DF Danske Aktier allerede ligger over 15 procent for i år er dog ingen garanti for at porteføljen holder sig på eller over dette niveau resten af året.

#### Investeringskonklusion – uændret siden sidst

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.

Som altid skal det kraftigt understreges, at historiske afkast ingen garanti er for fremtidige afkast – positive såvel som negative. Ydermere bør det understreges kraftigt, at prognoser kan vise sig at skyde *helt* ved siden af.

#### 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 procent sandsynlighed ligge i intervallet fra 5 procent ( $20 \div 15$ ) til 35 procent ( $20 + 15$ ). Det risikostregerede afkast kan forsimpelt 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 risikostregeret afkast.



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

## Links

**Coronavirus har smittet første kvartal – men aktier kommer næsten altid hurtigt igen efter stormvej** i Børsen den 2. april 2020: <https://borsen.dk/nyheder/investor/aktier-leverer-hurtigt-varen-efter-en-stor-nedtur>

**Investorer maner til besindighed: Sælger ikke på panik** i Børsen den 25. februar 2020:

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/242850/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQiO2k6NDtzOjY6lkplc3BlciI7aTo1O3M6NDoiTHVuZCI7fQ,,>

**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=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQiO2k6NDtzOjY6lkplc3BlciI7aToxMDtzOjY6lkx1bmQiO30,,>

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

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

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=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmJzSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30,,>

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

<https://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/183189/artikel.html?hl=YToxOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQiO30Q>

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/161227/artikel.html?hl=YToyOntpOjA7czoxOToiRGFuc2sgRmluYW5zc2VydmJzSI7aTozO3M6NToiRGFuc2siO30,,>

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

<http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/155083/artikel.html?hl=YTozOntpOjA7czoxMToiSmVzcGVyEx1bmQiO2k6NDtzOjY6lkplc3BlciI7fQ,,>

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

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

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

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

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

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

## Ansvarsfraskrivelse

E-mail, nyhedsbreve og al information fra Dansk Finansservice og på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.dk) kan ikke og skal ikke stå alene i forbindelse med en eventuel investering i værdipapirer. Alle oplysninger fra os er tilstræbt korrekte, men der gives ingen garanti mod datafejl eller unøjagtigheder. Alle data stammer fra kilder, som vi finder troværdige. Oplysningerne er kun til orientering og er ikke et tilbud om en investeringsmulighed. Materialet kan indeholde fremadrettede udsagn om investering og andre udsagn, som ikke er historiske kendsgerninger. Sådanne udsagn er baseret på forudsætninger og forventninger. Undersøg altid de skattemæssige konsekvenser af at handle med værdipapirer. Nogle gange vil et aktiesalg eller -køb, der er foreslået af vores analyse, ikke være fordelagtigt at udføre i alle skattemiljøer og for alle personer på det givne tidspunkt. Derfor kan der forekomme situationer, hvor Dansk Finansservice eller Jesper Lund i egne porteføljer ikke følger alle købs- og salgsanbefalinger i nyhedsbrevet eller på [www.danskinfinansservice.dk](http://www.danskinfinansservice.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. 30. april 2020**

Kurser ultimo maj er udsendt den 31. maj 2020.

Aktie og indeks	Dato for seneste 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								221.719				
C25-indekset			1.234,96					1.327,01			7,45	
ALK (L)*	2020-0414	1652,60	1.734,00	5%	500	867.000	5,3%		1.785,00	892.500	2,94	
Bavarian Nordic (M)*	2020-0327	163,45	160,60	-2%	5.880	944.328	5,7%		200,20	1.177.176	24,66	
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	596,06	586,80	-2%	1.850	1.085.580	6,6%		649,20	1.201.020	10,63	
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	1.077,00	89%	2.000	2.154.000	13,1%		1.125,00	2.250.000	4,46	
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	1.637,50	375%	1.135	1.858.563	11,3%		2.060,00	2.338.100	25,80	
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	311,30	117%	5.240	1.631.212	9,9%		361,70	1.895.308	16,19	
H+H (S)*	2017-0331	67,10	89,80	34%	8.895	798.771	4,8%		117,00	1.040.715	30,29	
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	434,30	42%	3.950	1.715.485	10,4%		436,25	1.723.188	0,45	
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	333,60	3%	3.500	1.167.600	7,1%		366,40	1.282.400	9,83	
Rockwool B (C)*	2015-0430	882,00	1.430,00	62%	570	815.100	4,9%		1.876,00	1.069.320	31,19	
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	630,00	-2%	1.400	882.000	5,4%		737,50	1.032.500	17,06	
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	180,30	10%	5.400	973.620	5,9%		187,80	1.014.120	4,16	
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	688,40	57%	2.300	1.583.320	9,6%		786,80	1.809.640	14,29	
							=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						16.476.579	100%		221.719			
Rente (0 % pr. år)											0	
Udbytte (kr. pr. aktie) fra: Coloplast (5,00),											10.000	
<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		
Rockwool B (C)*	2020-0531	882,00	1.876,00	113%	570	1.069.320		5.347	1.063.973	Solgt		
ALK (L)*	2020-0531	1.785,00	1.785,00	0%	300	535.500		2.678	-538.178	Akkumuleret		
Chr. Hansen (C)*	2020-0531	649,20	649,20	0%	800	519.360		2.597	-521.957	Akkumuleret		
Kontanter og deres procentdel af porteføljens totale værdi (kr.)								235.559	1,24%			
<b>Værdi i alt ultimo måneden (kr.)</b>								18.947.085				

**Porteføljen pr. 31. maj 2020**

Kurser ultimo juni udsendes senest den 2. juli 2020.

Aktie og indeks	Dato for seneste 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								235.559	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>	<i>Estimat</i>
C25-indekset			1.327,01						1.300,00		-2,04
ALK (L)*	2020-0414	1.702,25	1.785,00	5%	800	1.428.000	7,6%		1.777,00	1.421.600	-0,45
Bavarian Nordic (M)*	2020-0327	163,45	200,20	22%	5.880	1.177.176	6,3%		210,00	1.234.800	4,90
Chr. Hansen (C)*	2019-0529	612,10	649,20	6%	2.650	1.720.380	9,2%		625,00	1.656.250	-3,73
Coloplast (C)*	2018-1130	570,33	1.125,00	97%	2.000	2.250.000	12,0%		1.111,00	2.222.000	-1,24
Genmab (C)*	2019-0529	344,55	2.060,00	498%	1.135	2.338.100	12,5%		2.100,00	2.383.500	1,94
GN Store Nord (C)*	2016-0831	143,30	361,70	152%	5.240	1.895.308	10,1%		355,00	1.860.200	-1,85
H+H (S)*	2017-0331	67,10	117,00	74%	8.895	1.040.715	5,6%		110,00	978.450	-5,98
Novo Nordisk (C)*	2019-0529	306,71	436,25	42%	3.950	1.723.188	9,2%		444,00	1.753.800	1,78
Novozymes (C)*	2019-0331	323,57	366,40	13%	3.500	1.282.400	6,9%		366,00	1.281.000	-0,11
SimCorp (C)*	2019-0331	642,50	737,50	15%	1.400	1.032.500	5,5%		725,00	1.015.000	-1,69
Tryg (C)*	2018-1130	164,00	187,80	15%	5.400	1.014.120	5,4%		188,00	1.015.200	0,11
Ørsted (C)*	2019-0331	438,75	786,80	79%	2.300	1.809.640	9,7%		781,00	1.796.300	-0,74
							=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	2020	2019	2018	2017	2016	2015
DF Danske Aktier	16,26	20,22	-3,02	21,39	-4,82	44,68
C25-indekset *)	5,83	26,03	-13,16	12,77	-1,87	29,04
Performance **)	10,43	-5,81	10,14	8,61	-2,95	15,64

**Aktiernes fordeling på segmenter (%)**

C25-aktier	80,5%
Large Cap-aktier *)	7,6%
Small- og Midcap-aktier	11,9%
I alt	100,0%

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

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

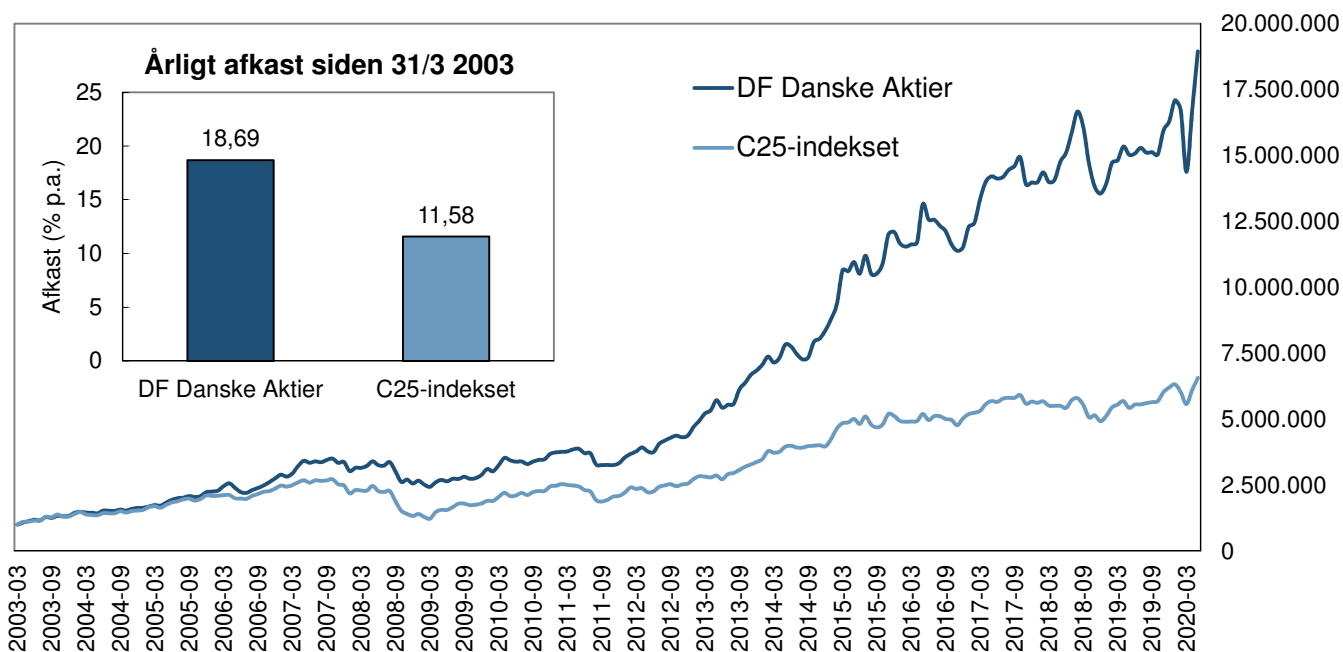
\*\*) Performance måles i procentpoint. Et positivt tal betyder at DF Danske Aktier har klaret sig bedre end sit benchmark.

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

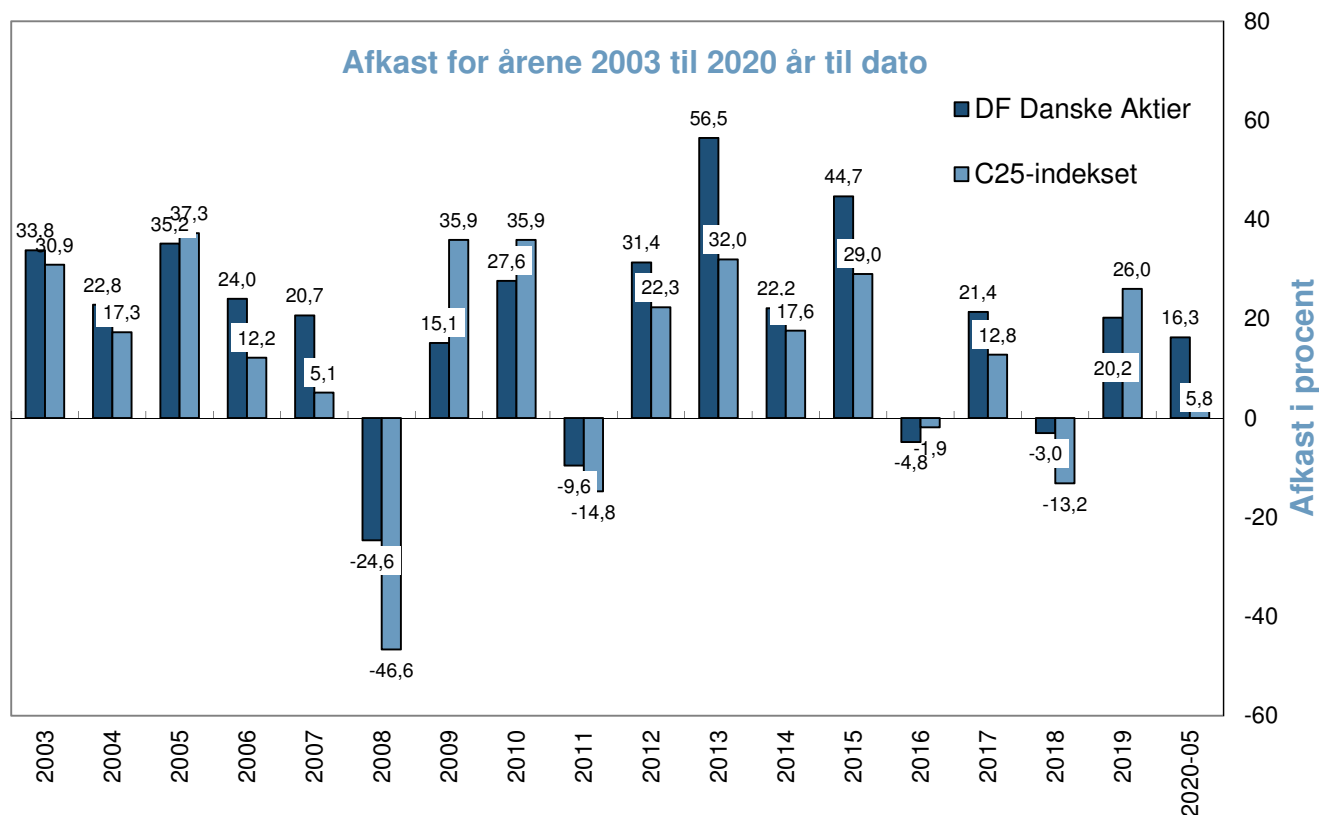
Se **appendikset** for at få forklaret alle detaljer i porteføljeoversigten.

Se den uafhængige **revisors påtegning** af afkastene her: <http://www.danskinfinansservice.dk/documents/NB/Revisor-erklæring-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 – 2019, 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

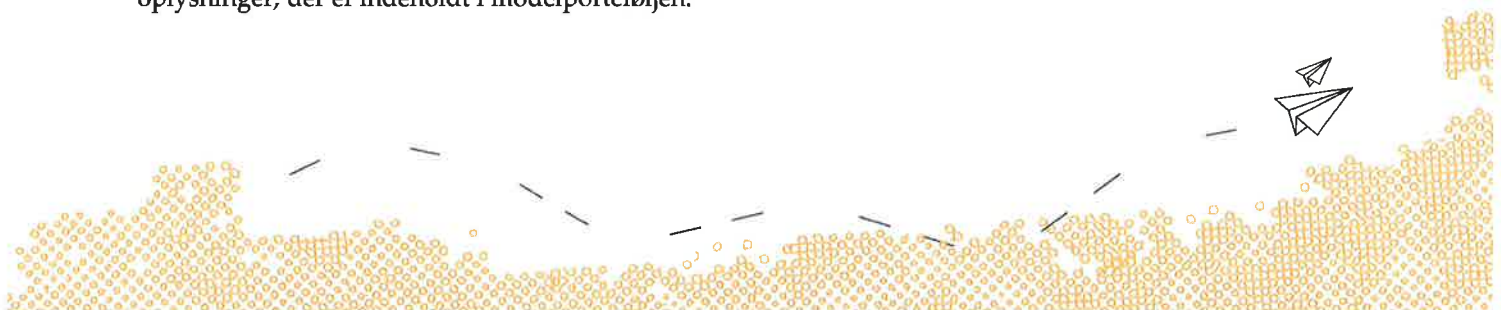
Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om hvorvidt "DF Danske Aktier" er udarbejdet i overensstemmelse med den anførte praksis, om den er baseret på dokumenterede oplysninger, og om resultaternes rigtighed i perioden.

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 revisorers 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 2019
- Det månedlige afkast siden start i 2003 til og med 31. december 2019

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 -2019 i "DF Danske Aktier" anses for at være i overensstemmelse med det oplyste og de faktiske forhold, herunder et årligt afkast på 18,13%, hvor C25 - indekset i samme periode er steget 11,51% årligt.

Risskov, den 23. januar 2020

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

  
Torben Bang  
registreret revisor  
mne15370