

Teknisk portefølje med investeringsforeninger steg 23 procent i 2010

6. januar 2011 - Af Jesper Lund

Selvom Jesper Lunds tekniske modelportefølje med investeringsforeninger er steget 22,7 procent i år, er stigningen kun porteføljens tredjestørste siden 2005. I 2005 og 2006 steg porteføljen nemlig henholdsvis 39,2 og 26,2 procent. Efter rebalancering er investeringsgraden 100 procent, idet Jesper Lund forventer yderligere fremgang i det nye år. Hans estimat på MS World er et plus på 22 procent og plus 25-35 procent for porteføljen i 2011.

Status 31. december 2010

Aktie	Købskurs	Kursstatus	Købsværdi	Status kr. 2010-1231	Ændring Måned %	Ændring Året %
Alfred Berg Rusland (ABUI)*	115,5	163	94.710	133.660	13,6%	41,1%
Jyske Inv. Indiske Aktier*	156,0	210	99.216	133.560	2,8%	34,6%
Jyske Inv. Kinesiske Aktier (ABUI)*	170,4	200	114.168	133.799	-1,5%	17,2%
Jyske Inv. Latinamerikanske Aktier	279,0	325	114.390	133.414	2,3%	16,6%
Jyske Inv. Tyrkiske Aktier (ABUI)	69,0	88	105.984	135.629	-3,0%	28,0%
Nordea Invest Japan	64,0	68	125.760	133.620	6,3%	6,3%
SKAGEN Global	700,0	780	119.000	132.651	4,9%	11,5%
SKAGEN Kon-tiki	506,0	553	121.440	132.720	3,7%	9,3%
Sydinvest Afrika & Mellemøsten*	85,3	97	116.366	133.019	4,5%	14,3%
Sydinvest Fjernøsten (BUAI)	116,4	144	107.670	133.293	-0,6%	23,8%
Kontant				211		
I alt kr.				1.335.575		
I alt %					6,23%	22,66%
OMX-C20					7,72%	35,91%
MS-World					6,26%	8,55%

Indeværende opdatering af Den Tekniske Investeringsforeninger er en status på året, der gik, og et tilbageblik på porteføljens historiske afkast. Sidst i artiklen finder du en analyse og forecast på MS World-indeksets stigning i 2011. Jeg vil også komme med mit bud på, hvilke investeringsforeninger der inden for mit investeringsunivers vil stige mest i 2011. Jeg vil for nemheds skyld kalde investeringsforeningsbeviser for aktier.

Den Tekniske Investeringsforeninger imiterer en global investeringsinstitutforening, dvs. en investeringsforening som investerer i aktier i investeringsforeninger, som investerer i aktier i lande, regioner eller globalt.

Året der gik

I 2010 steg Den Tekniske Investeringsforeninger 22,7 procent mens MS World indekset steg 8,6 procent. Ifølge min beregning har et gennemsnit af 15 investeringsforeninger med globalt mandat opnået et afkast på 18,6 procent i 2010. Den investeringsforening som klarede sig dårligst steg 11,1 procent, mens den investeringsforening der klarede sig bedst steg med 24,4 procent (kilde: Morgenavisen Jyllands-Posten, 31/12 2010). Derfor har Den Tekniske Investeringer på kort sigt klart sig lige så godt som investeringsforeningerne. Nedenfor vil du kunne se, hvordan det på langt sigt er muligt at overgå investeringsforeningernes afkast markant ved selv at købe og sælge forskellige aktier i netop forskellige investeringsforeninger. Det lader sig gøre med Tekniske Analyse, der kan udnytte at aktiemarkedet ikke hele tiden er effektivt.

Den store værditilvækst i porteføljen i forhold til MS World-indekset i 2010 skyldes, at jeg ved hjælp af teknisk aktieanalyse formåede at vælge nogle af de aktier, der steg mest i 2010, og at jeg undgik større tab.

Porteføljen har i hele 2010 været godt afbalanceret. Den procentvise fordeling mellem aktierne i porteføljen har ligget i intervallet 8,2 procent til 11,6 procent i årets løb. Porteføljen er og har derfor været velbalanceret. Se også tabellen nedenfor, der viser værditilvæksten i 2010 (ekskl. udbytter) på hver af aktierne som lå i porteføljen den 31/12 2010. Bemærk at nogle af aktierne ikke lå i porteføljen i hele 2010. I de to kolonner til højre ser du hvor mange procent der pr. 31. december var investeret i hver aktie i porteføljen før og efter rebalanceringen. Læs mere om rebalanceringen nedenfor. Du finder alle handelsdetaljer i [porteføljesystemets modelporteføljer](#) under fanen "Transaktioner".

Aktie	+ - i 2010	Andel (%)	Andel (%)
Alfred Berg Rusland (ABUI)*	41%	11,6	10,0
Jyske Inv. Indiske Aktier*	35%	11,0	10,0
Jyske Inv. Kinesiske Aktier (ABUI)	17%	9,6	10,0
Jyske Inv. Latinamerikanske Aktier	17%	9,5	10,0
Jyske Inv. Tyrkiske Aktier (ABUI)	28%	10,6	10,2
Nordea Invest Japan	6%	8,7	10,0
SKAGEN Global	12%	9,3	9,9
SKAGEN Kon-Tiki*	9%	9,9	9,9
Sydivest Afrika & Mellemøsten*	14%	8,8	10,0
Sydivest Fjernøsten (BUAD)	24%	10,0	10,0
Kontant		1,09	0,02

En stjerne ud for en aktie i porteføljen betyder at jeg selv ejer aktier i fonden. I mit pensionsdepot har jeg den 3. januar 2011 solgt Jyske Invest Kinesiske Aktier så der er plads til andre investeringer.

Årets højdespringere i Den Tekniske Investeringsforeninger var: Alfred Berg Rusland (+41 procent), Jyske Invest Indiske Aktier (+ 35 procent) og Jyske Invest Tyrkiske Aktier (+ 28 procent). Årets bundprop var: Nordea Invest Japan, der blev købt 30/11 (+6 procent). Alfred Berg Rusland er tung indenfor olie og råvareindustrien. Det var især prisstigningerne på olie og råvarer som slog igennem på aktiekursen i 2010.

Status siden sidst

Sidste porteføljestatus i Aktionærens Nyhedsbrev var medio september, hvilket er ved at være noget tid siden. Jeg har dog overvåget porteføljen løbende og justeret den hver måned, hvis det var nødvendigt. Derfor vil jeg kort opridse handlerne i porteføljen fra og med september til og med den 31. december i år.

I september foretoges ingen omlægninger af porteføljen. Ultimo september udgjorde kontantandelen 18,9 procent.

I oktober viste mine analyser, at der var gode muligheder for fortsatte aktiekursstigninger. Derfor solgte jeg SparInvest Lange Obligationer. Desuden solgte jeg Carnegie World Wide Emerging markets, der er fusioneret med deres globale afdeling. Idet SKAGEN Global gør deres arbejde bedre end Carnegie World Wide lagde jeg om til SKAGEN Global. Samtidig købte jeg SKAGEN Kon-tiki der investerer globalt og i Emerging Markets.

Ultimo oktober udgjorde kontantandelen 9,8 procent.

I november vægtede jeg yderligere op i aktier ved at sælge BankInvest Obligationer og købe Nordea Invest Japan fordi Nikkei Dow-indekset stiger og fordi den japanske valuta stiger overfor kronen. Disse to faktorer afspejles i kursen på de fleste investeringsforeninger der investerer i japanske aktier. Nordea Invest Japan ligger i en stabilt stigende optrend. Via en investeringsforening kan man tjenes på både valutaen og på aktiekurserne på de underliggende aktiver. Så hvad man kan vinde på gyngerne kan man i visse tilfælde forøge på karrusellerne. Ultimo november udgjorde kontantandelen 1,1 procent.

I december har jeg rebalanceret porteføljen, men ikke solgt ud eller købt nye aktier. Men jeg overvejede at rykke ind i Tyskland og evt. i Østeuropa som ser lovende ud. Pr. 31/12 så de aktier der lå i porteføljen imidlertid lige så attraktive ud som deres alternativer, så fremtidige analyser må vise, om der bliver grund til at sadle om. Følg med i alle handler og opdateringer af Den Tekniske Investeringsforeninger i Aktionærens Nyhedsbrev og på www.shareholders.dk.

Årets rebalancering

En af de regler, Dansk Aktionærforening har opstillet for de tekniske og den fundamentale modelportefølje er, at de hvert år skal rebalanceres. Rebalancering består i, at fordele formuen ligeligt på de aktier der skal indgå i porteføljen pr. 1/1. At rebalancere er, ud fra et risikominimeringssynspunkt, meget klogt. Jeg mener, at alle investorer bør gennemgår deres porteføljer og foretage rebalancering af og til ? naturligvis med hensyntagen til de skattemæssige konsekvenser. Det er alt andet lige bedre at sælge en aktie med gevinst efter 31/12, og derved udskyde skatten frem for at sælge den sidst i december. I modelporteføljerne ses der bort fra skat, svarende til en investering via en pensionsordning, hvor skatten er uafhængig af købs- og salgstidspunkter.

For at sidestille denne portefølje med Dansk Aktionærforenings andre porteføljer, skal den også rebalanceres til en samlet sum på én million kroner per 1. januar 2011. Det er i skrivende stund ikke gjort endnu, men vil snarest blive indtastet med tilbagevirkende kraft.

Jeg er tilfreds med porteføljens sammensætning og foretager ikke deciderede frasalgs eller nykøb ? men rebalancerer porteføljen med slutkurserne den 30/12 2010. Under "Transaktioner" kan du se alle handlerne. I tabellen ovenfor kan du se hver akties porteføljemandel før og efter rebalanceringen.

Metoden til udvælgelse af aktier foretages først og fremmest på basis af teknisk analyse af aktiekurser og deraf afledede indikatorer. Når jeg har fundet de investeringsforeningsbeviser der teknisk er i køb, udvælger jeg de investeringsforeningsbeviser som ud fra grafisk analyse vil stige hurtigst og med størst sandsynlighed. Det vil

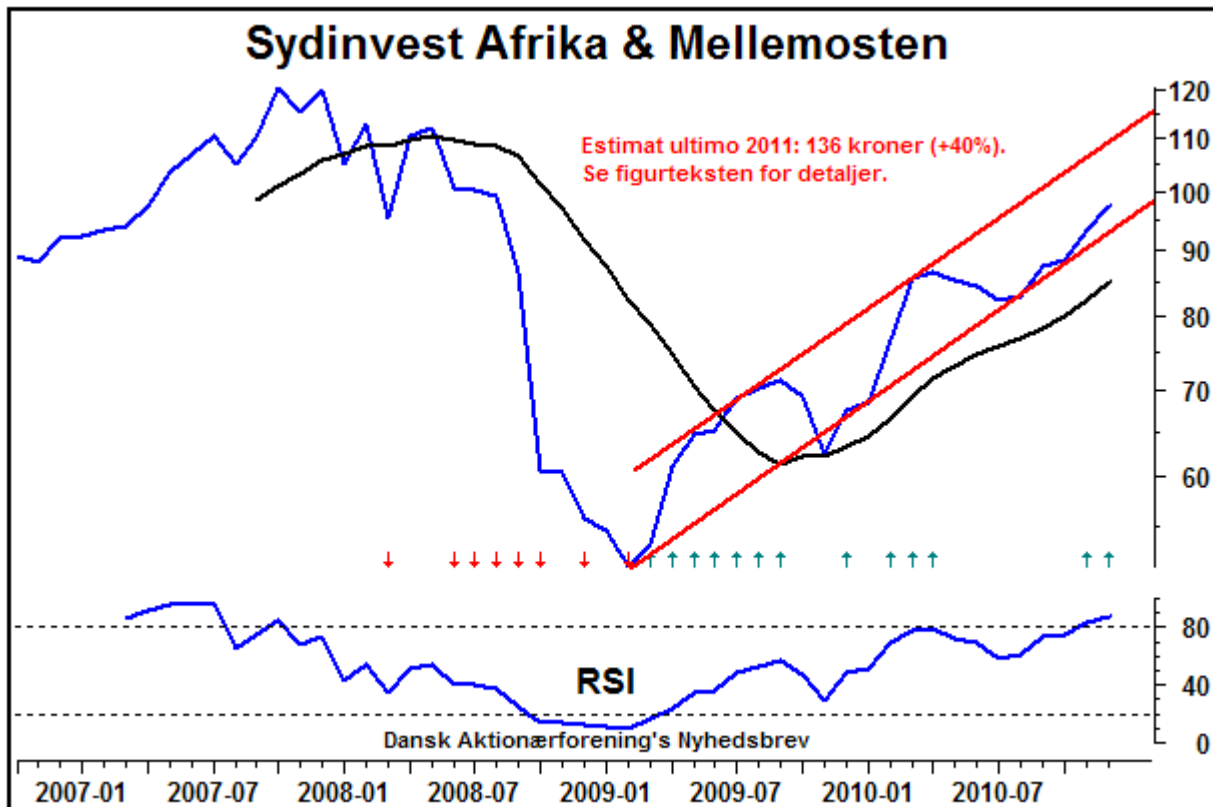
sige, at den første del af analysen er objektiv, mens den anden del af analysen er subjektiv og baseret på over 10 års erfaring med at spotte aktiekurstrends.

I 2011 har jeg størst forventninger til afkastene i følgende aktier:

- Sydinvest Afrika & Mellemosten +40 procent til kurs 136 (se figur 1).
- SKAGEN Kon-Tiki +39 procent til kurs 774 og
- Alfred Berg Rusland +29 procent til kurs 210. Afkastestimaterne er inklusive udbytter.

Jeg ejer selv aktier i disse investeringsforeninger.

Afkastestimaterne er foretaget ved at indlægge trendkanaler og ud fra deres hældning at beregne den årlige vækstrate. Slutkursen i 2011 er beregnet ved at gange slutkursen i 2010 med vækstraten. Kursen på de tre analyserede aktier ligger alle i en stabil stigende trendkanal. Så længe trenden er intakt er der ingen grund til at forvente at den ikke skulle kunne fortsætte. Læs meget mere om tekniske analyse og om trendkanaler og teknisk analyse i min seneste artikel i [Aktionæren](#), november 2010.



Analyse: Jesper Lund, www.danskinfinansservice.dk. Copyright: www.aktiesiden.dk

Figur 1: Aktien er steget med 2,86% pr. måned siden bunden i 2009. En fortsat stigning i det tempo i 12 måneder leder til en stigning på 40 procent, til kurs 136 fra 97,45 den 30/12 2010. Aktiekursen bevæger sig langs støttelinjen (nederst i trendkanalen) og kan hurtigt stige op til 115 niveauet oppe i toppen af trendkanalen. Følg med i Aktionærens Nyhedsbrev og bliv løbende opdateret på udviklingen.

Mit mål for porteføljens afkast i 2011 er 25-35 procent. Målet er altid at kunne slå MS World-indekset med i gennemsnit 10 procentpoint årligt.

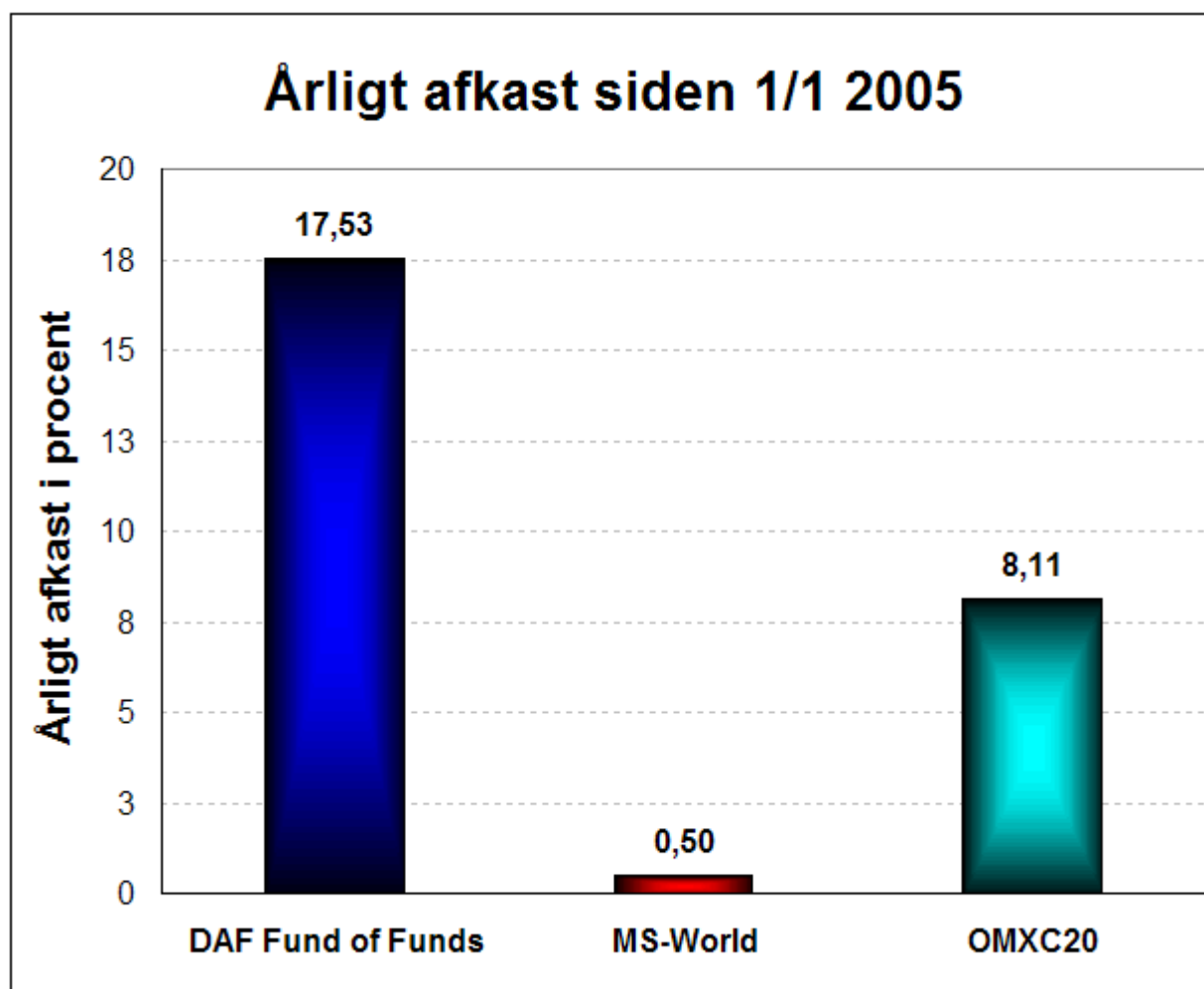
Afkast siden starten den 1. januar 2005

I tidligere nyhedsbreve har jeg vist afkasthistorik for perioden 2000 til 2010. Ved denne status vil jeg analysere afkastet i Den Tekniske investeringsforeninger i den samme periode som for Den Tekniske og for Den Fundamentale Portefølje. På den måde kan læserne let sammenligne afkastene af de i alt tre porteføljer. Afkastet i Den Tekniske Investeringsforeninger har fra den 1. januar 2005 til den 31/12 2010 været 17,5 procent årligt. MS World-indekset er i samme periode steget 0,5 procent årligt og OMXC20-indekser er steget 8,1 procent årligt, se figur 2.

Ifølge [InvesteringsForeningsRådet](#) er det gennemsnitlige årlige afkast på de danske investeringsforeninger med globalt mandat 0,1 procent årligt i de seneste 5 år og 4,1 procent årligt i de seneste 7 år (status den 30/11 2010).

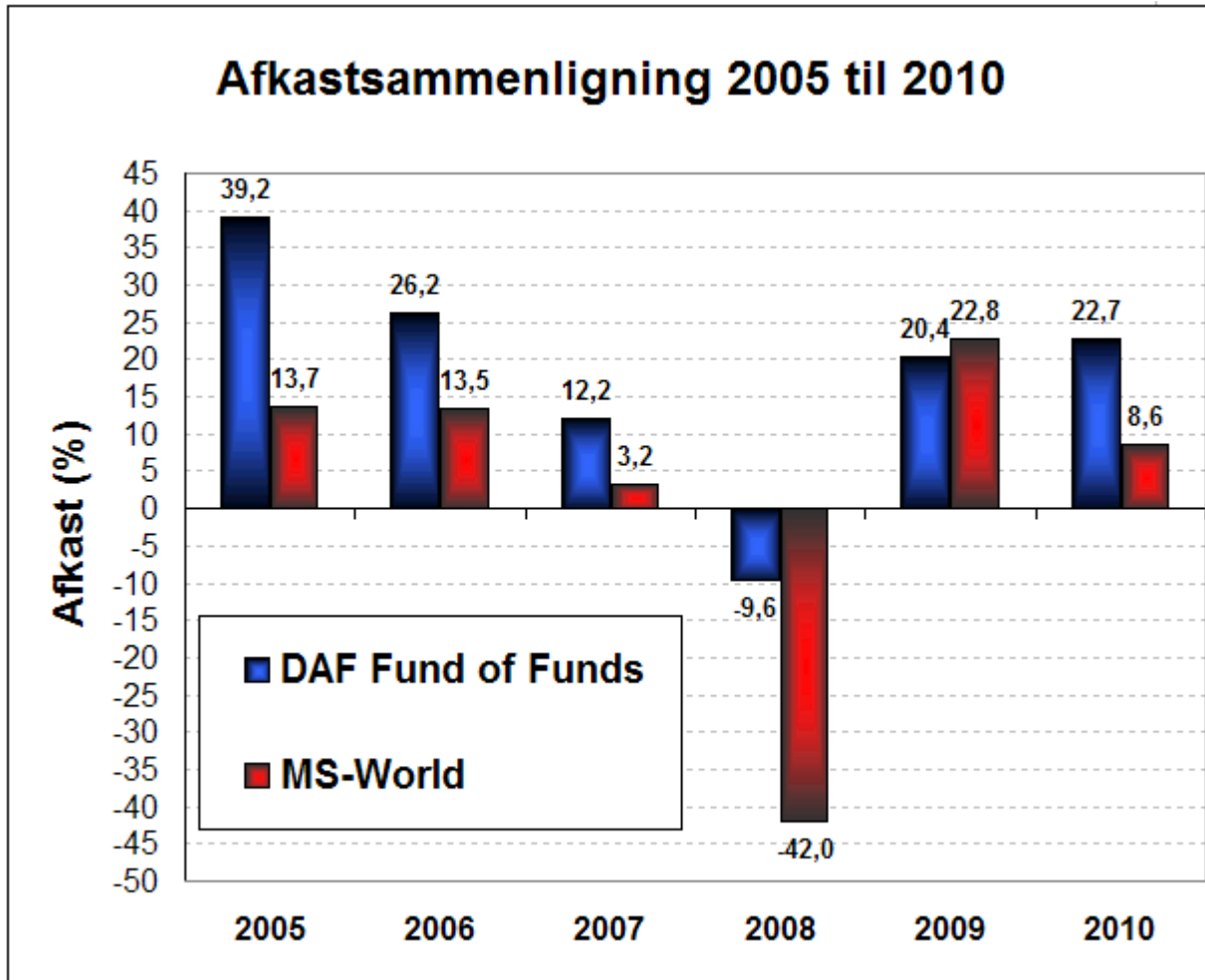
I alle år bortset fra i 2009 har værditilvæksten i Den Tekniske Investeringsforeninger været markant større end stigningen i MS World-indekset.

Figuren nedenfor viser afkasthistorikken for perioden 1. januar 2005 til og med den 30. december 2010.



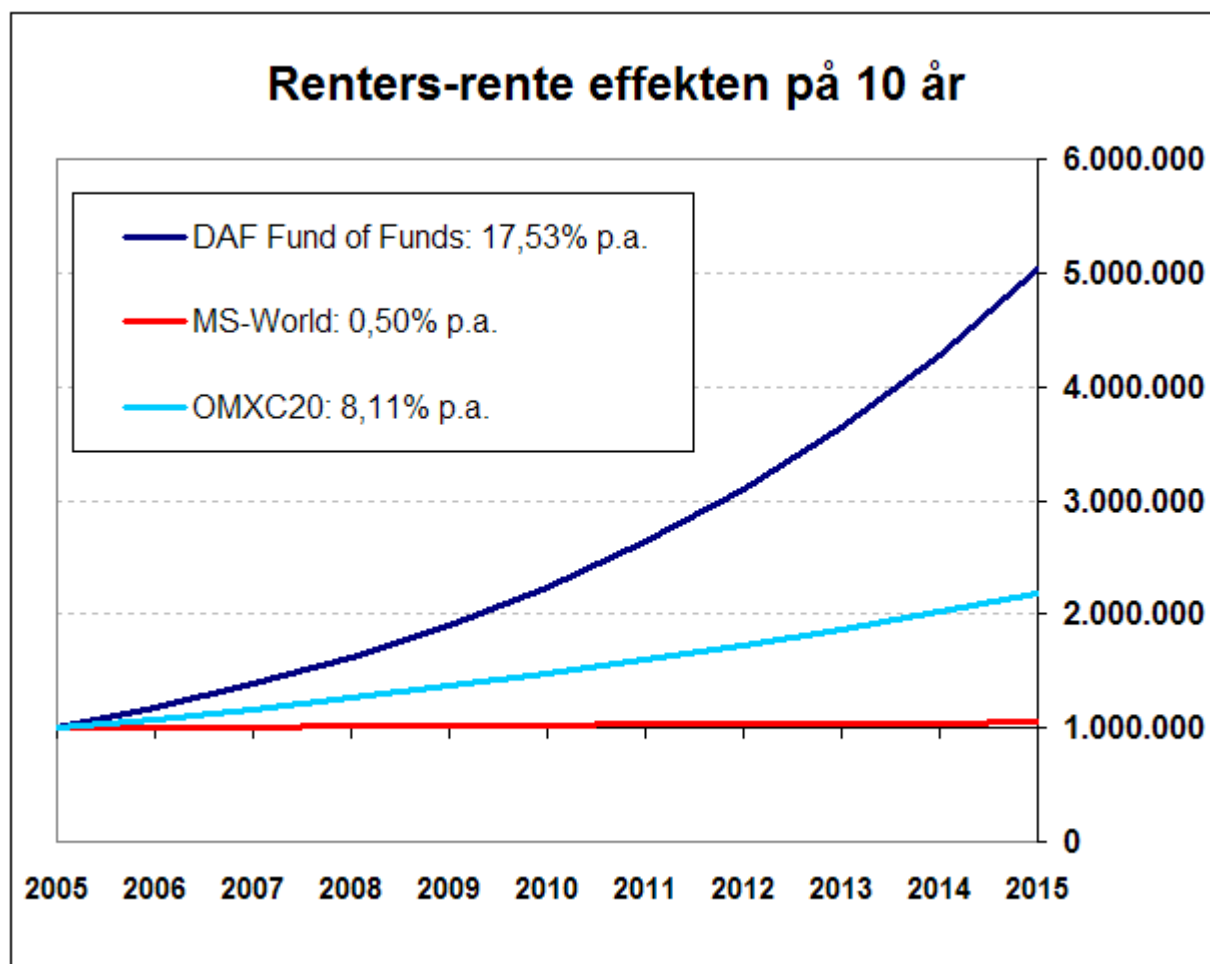
Figur 2: Afkastet på porteføljen (DAF Fund of Funds) har årligt været godt 17 procentpoint større end værdistigningen på MS World-indekset. I forhold til C20-indekset, der dog ikke indeholder udbytter, har mer-afkastet været 9,4 procentpoint årligt.

I fem ud af seks år var afkastet på Den Tekniske Investeringsforening markant højere end markedets afkast. Det eneste år, hvor porteføljen holdede bagefter markedet var i 2009 hvor resultatet dog var et afkast på 20 procent.



Figur 3: Sammenligning af afkast for perioden 2005 til 2010. Den Tekniske Investeringsforeninger (DAF Fund og Funds) har slået begge benchmark i 5 ud af 6 år. Den "dårlige" performance i 2009 skyldtes, at jeg var vægtet ned i aktier under nedturen i 2008 og ikke nåede op i gear før efter marts 2009, hvor markedet eksploderede. Den tekniske analysemodel jeg benytter er designet til at foreslå salg, når der er få beviser på at trenden er vendt (fra stigende til faldende), mens den kræver mange beviser på at trenden er vendt fra faldende til stigende før den foreslår køb. Det historiske afkast i DAF Porteføljen har vist at det er en god strategi, som mindsker risikoen og øger afkastet.

Det er det lange seje træk, der giver bonus. I figur 4 kan du se, hvad renters rente-effekten betyder på en ti-årsperiode. Langt de fleste af os har en længere horisont end 10 år. Min investeringshorisont er nok nærmere 40 år. På 40 år giver 1.000.000 kroner med en årlig forrentning på 17,54 procent 640.000.000 kroner. Et afkast på 17,5 procent årligt er meget højt og kan sandsynligvis ikke holdes evigt. Og man skal huske at skatten ikke er medregnet her. Det er dog min klare overbevisning og mit mål mindst at kunne forrente kapitalen med 10 procent årligt efter omkostninger, skat og inflation. På 40 år bliver 1 million kroner til 45 millioner i nutidsværdi - fin lille pension!



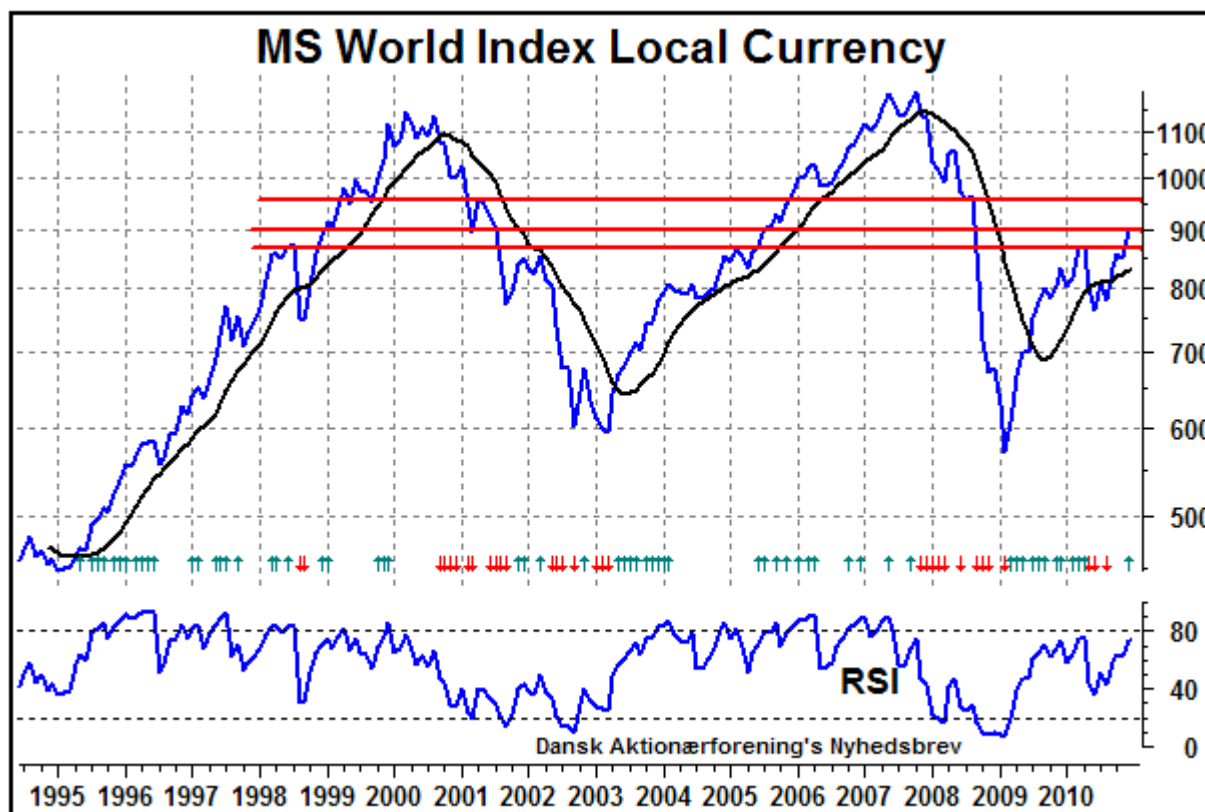
Figur 4: Figuren viser afkastet på en investering af 1 million kroner ved de forskellige rentesatser der er opnået for Den Tekniske Investeringsforeninger, OMXC-20 samt for MS World-indekset siden 1. januar 2005. På 10 år er der ingen danske investeringsforeninger, som investerer globalt, der har forrentet investorerens kapital bedre end Den Tekniske Investeringsforeninger på hverken 3, 5, 6, 7 eller 10 års sigt.

Når man benytter teknisk aktieanalyse, er der en generel tendens til, at man får udjævnet afkastet, mindsket risikoen og får et højere afkast end benchmarks. Denne tendens går igen i alle modelporteføljer og virkelige porteføljer jeg forvalter ved hjælp af teknisk aktieanalyse.

MS World analyse - Køb

Den gennemsnitlige stigningstakt i MS World-indekset var under højkonjunkturerne fra 1995 til 2000 og fra 2003 til 2007 22,4 procent årligt. Stigningstakten under det igangværende langsigtede bull-marked fra 2009 til ultimo 2010 var 67 procent årligt og må betegnes som helt ekstraordinært, selvom stigningen har fundet sted ovenpå et børskrak.

En simpel fremskrivning, forudsat historiske vækstrater fra før 2008 kan gentages, peger således på at MS World-indekset ligger i 1.100 den 31/12 2011. Det skal understreges at mit estimat på udviklingen i MS World-indekset beror på en simpel fremskrivning og derfor er forbundet med stor usikkerhed. I figur 5 kan du se min seneste analyse af MS World-indekset.



Analyse: Jesper Lund, www.danskinfinansservice.dk. Copyright: www.aktiesiden.dk

Figur 5: Øverst i figuren vises en linjegrå for MS World-indekset (blå) med sit 12 måneders glidende gennemsnit (sort). De røde linjer er tekniske støtte- og modstandslinjer. Indekset finder støtte i 866 hhv. 899 niveauet og der er modstand opadtil i 957 niveauet. De små grønne pile viser købssignaler, og de røde pile viser salgssignaler på MS World-indekset. Som det ses, har min tekniske analysemodel stort set virket uden fejl. Ud over teknisk aktieanalyse bruger jeg grafisk analyse til at foretage den endelige vurdering af validiteten af signalerne. Det nuværende købssignal vurderes til at være validt. Når et signal er validt er sandsynligheden for at det skifter til modsat fortegn meget lille indenfor en tidshorisont på 3-12 måneder. Nederst i figuren vises RSI. Læs mere om RSI og Teknisk Aktieanalyse i [Aktionæren](#), november 2010.

Læsere med god hukommelse vil erindre, at jeg i Aktionærens Nyhedsbrev i januar 2010 skrev:

"Derfor er sandsynligheden for et bull-marked helt klart til stede, og det er det jeg investerer efter. Hvis historien gentager sig, ligger der formodentligt 2-5 års uafbrudt vækst foran os."

Træk ét år fra i ovenstående og du har mit nuværende estimat på længden af det igangværende bull-marked.

Godt nytår!

Jesper Lund benytter det danskudviklede aktieanalyseprogram BCView fra BørsCustom til at udføre den tekniske analyse. Du kan læse mere om analysemetode med videre i Jesper Lunds tidligere artikler i [Aktionæren](#)/på [shareholders.dk](http://www.shareholders.dk). Alle kursdata og grafer er genereret i BCView. Copyright: <http://www.aktiesiden.dk/>.

Dansk Aktionærforening
<http://www.shareholders.dk/>