

Teknisk aktieanalyse

I de seneste 3 år har Jesper Lund i flere numre af Aktionæren beskrevet, hvordan teknisk aktieanalyse (TA) kan give investor et merafkast i forhold til markedsindekser. Indeværende status viser, at modelporteføljen klarer sig langt bedre end KFX indekset – og med mindre risiko (kursudsving)!



Af **Jesper Lund**
Cand.scient.
Direktør for
Dansk Finansservice

I majnummeret af Aktionæren 2003 præsenterede jeg en modelaktieportefølje, der var baseret på teknisk analyse af månedlige slutkurser. Den tekniske analysemodel kaldte jeg for TA-7. Artiklen definerede modelporteføljens opbygning samt regler for køb og salg. Modelporteføljen blev startet den 1. april 2003 og bestod af et udvalg af KFX aktier. Her gøres status på modelporteføljens udvikling siden opstart, dvs. efter 28 måneder. Der blev oprindeligt investeret 1 million (fiktive) kroner, før handelsomkostninger og kurssplit, i seks selskaber: A.P. Møller-Mærsk (AMP), Danisco, Jyske Bank, Novo Nordisk, Novozymes og TDC. Porteføljens benchmark er KFX-indekset. En oversigt over porteføljens aktuelle sammensætning kan ses på www.danskinfinansservice.dk.

Modelporteføljens kursudvikling

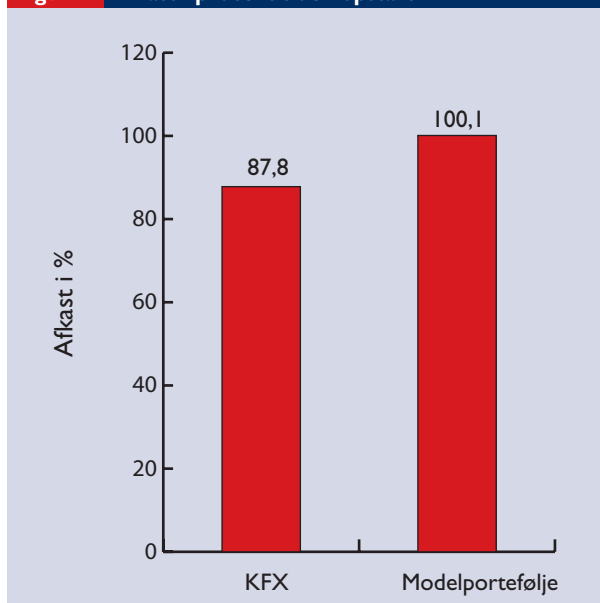
Porteføljens aktieværdi er nu (per 30/7 2005) opgjort til DKK 1.949.197.

Dertil kommer en kontantbeholdning på DKK 51.744, hvilket bringer porteføljens samlede værdi op på DKK 2.000.941. Værditilvæksten på porteføljen siden 1. april 2003 kan således opgøres til 100,1%. Benchmark er i samme periode steget med 87,8%. Der er altså leveret en overperformance på 14%.

Modelporteføljens risiko og merafkast

Som beskrevet i Aktionæren (oktober 2003) kan anvendelse af teknisk aktieanalyse øge investors afkast og samtidigt reducere risiko. En porteføljens risiko kan kvantificeres som standardafvigelsen på dens periodevise værdiudsving. Derfor har jeg udregnet den månedlige standardafvigelse for modelporteføljen og for KFX. Som det fremgår af Tabel 1, er merafkastet af modelporteføljen på 14% opnået

Figur 1 Afkast i procent siden opstart



Note: Afkast pr. 30. juli 2005. Et afkast på 100% betyder, at 100 kr. er vokset til 200 kr.

med en ca. 20% lavere risiko end benchmarket (KFX). Alle mine analyser indikerer, at en risikoreduktion på 20% er ganske typisk for TA-7 modellen. Modelporteføljen afkaster mere og udsvingene i afkastet er signifikant mindre end for KFX! Derfor ligger det risikojusterede afkast væsentligt over markedsafkastet. Helt præcist er det risikojusterede afkast for modelporteføljen 42,6% p.a. Det vil sige at, hvis man med min model kan sammensætte en KFX-portefølje med samme risiko som på KFX indekset, vil kunne få et afkast på 42,6% p.a. Dette skal sammenlignes med et årligt KFX afkast på "kun" 31,0% p.a. Beregningen er baseret på Sharpe ratio for KFX. Forklaringen på, hvordan det risikojusterede afkast beregnes, kan læses i Aktionæren (okt. 2003). ■

Tidligere artikler af Jesper Lund (og alle andre forfattere) kan læses på www.shareholders.dk under punktet Medlems-login.

Tabel 1 Afkast i forhold til risiko

Status pr. 30/7-05	Δ total ¹	Δ pr. år. ²	σ pr. år. ³
Modelportefølje	100,1%	34,62%	12,96%
KFX	87,8%	31,01%	16,14%
Forskel	12,3%	3,61%	-3,18%

Noter:

1: Det totale afkast i procent på 28 måneder.

2: Det årlige beregnede geometriske afkast, dvs. med renters rente.

3: Den årlige standardafvigelse (risiko) på porteføljens værdi, beregnet ud fra månedlige kursudsving.

Tabel 2 Handler siden opstart

Måned	Salg	Køb
Marts 2004	APM	Danske Bank, Genmab
Maj 2004	TDC	Falck
Oktober 2004	Genmab, Novo Nordisk	GN Store Nord, Bavarian Nordic
November 2004	Falck	Bavarian Nordic

Note:

Med kun fire salg på 28 måneder, kan man konkludere, at modellen er god til at udpege stigende aktier.