

Signallisten: Salgssignal på Mærsk

5. december 2014 - Af Jesper Lund, aktieanalytiker og direktør for Dansk Finansservice

November bød på store afkast-forskelle. Mærsk faldt næsten ti procent, og det udløste et salgssignal. En anden C20-darling trak derimod den anden vej med en stigning på hele 14 procent. Se her hvilken - samt en oversigt, der svarer på: Er december generelt en god investeringsmåned?

Om signallisten

Dansk Aktionærforening har i samarbejde med [Dansk Finansservice](#) udviklet en signalliste for C20-aktierne. Her vil du kunne se, hvilke aktier der er stigende eller faldende ifølge signallisten. Signalerne offentliggøres månedligt. Signallisten er bygget op omkring de samme principper, der ligger til grund for aktieudvælgelsen til ["Den tekniske modelportefølje med investeringsforeninger"](#)

Det vil sige, at signallisten bygger på teknisk aktieanalyse (TA). Du kan ved hver status se en eller flere "tekniske" kursgrafer sammen med signallisten.

Den tekniske analyse tager udgangspunkt i månedlige aktiekurser. Når der skrives om trends, dvs. retningen på en kursudvikling, menes der trenden på månedsbasis. Det kan derfor godt hænde, at en given aktie stiger henover 5-7 handelsdage (det vil sige ligger i en stigende trend på dagsbasis), men altså er faldende på langt sigt.

Sammensætningen af signallisten kan af forskellige årsager afvige lidt fra den virkelige sammensætning af C20-indekset. Læs mere i afsnittet "Det viser signallisten".

Læs mere om opbygningen af signallisten nedenfor.

I år er C20 CAP-indekset steget 18,96 procent, mens C20-indekset er steget 23,59 procent. Verdensmarkedet, repræsenteret ved MSCI World-indekset, er steget beskedne 8,66 procent i år.

I november steg C20 CAP-indekset med 0,57 procent. Men kursmæssigt var der i november store forskelle på de enkelte aktiers afkast. Spredningen i C20-aktiernes afkast lå på mellem minus 9,8 procent for Mærsk og plus 14,2 procent for Genmab.

Mærsk er steget 45 procent fra den gik i køb på signallisten i kurs 8.603 den 31. juli 2013, til den gik i salg den 28. november i år i kurs 12.480. Der kan være bunker af årsager til, at Mærsk's aktiekurs svækkes nu, men en væsentlig årsag kan være den faldende oliepris.

Er du parat til det store kurs-rally?

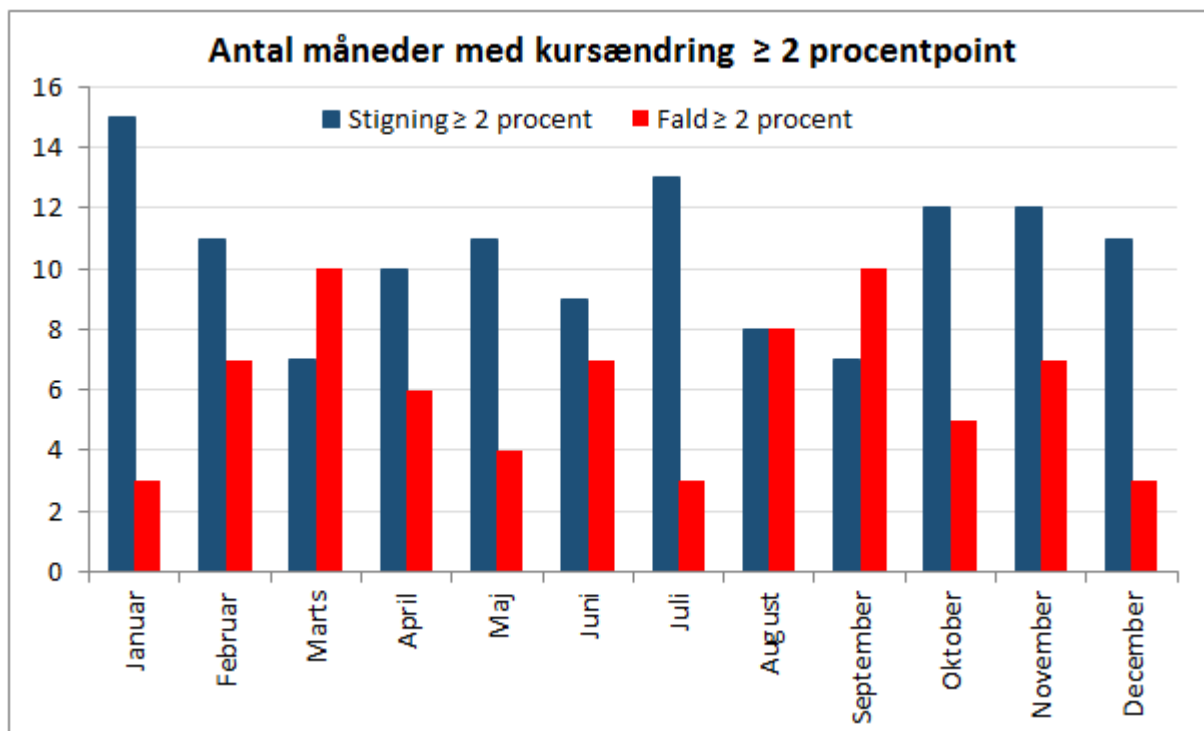
Jeg har undersøgt, hvor ofte aktiemarkedet (C20-indekset) stiger eller falder med to procent eller mere i løbet af en måned. Analysen viser klart, at der er langt større sandsynlighed for at tjene penge end på at tabe penge ved at investere i det danske aktiemarked.

Sådan burde det også være, da aktiemarkedet jo generelt stiger ca. otte procent årligt over lange perioder. C20-indekset har næsten ottedoblet sin værdi siden dets fødsel for 25 år siden i 1989. Siden 1989 har der været 126 måneder med kursstigninger på to procent eller mere, og i 73 måneder har kursfaldene været på to procent eller mere. Se figur 1.

På kort sigt kan det være interessant at undersøge, i hvilke måneder det er mest sandsynligt, at aktiemarkedet stiger. Det viser sig, at C20-indekset med 79 procent sandsynlighed stiger to procent eller mere i december. Omvendt er der så 21 procent sandsynlighed for kursfald på to procent eller mere. I januar er der 83 procent sandsynlighed for kursstigninger på to procent eller derover.

Kun i marts og september er der større sandsynlighed for kursfald på to procent eller derover, end der er for kursstigninger på to procent eller derover. Det bliver interessant at se, om historien gentager sig, og om vi får en

korrektion i marts 2015.



Figur 1: Figuren viser antal måneder med en kursændring på to procentpoint eller mere i perioden 1989 til dags dato.

Makroøkonomien

De væsentligste ledende indikatorer for verdens største og mest dynamiske økonomi, USA, er: Aktieindekser, påbegyndt nybyggeri, hussalg, korte renter, nye ledige og ordreindgang. Og de væsentligste samtidige økonomiske indikatorer er: Industriproduktionen, BNP, beskæftigelsen og lønningerne.

Analyse af alle disse data viser, at den langsigtede trend i ovennævnte økonomiske indikatorer i USA favoriserer økonomisk vækst. Og så længe dette er tilfældet, er der ingen grund til bekymring.

Det går noget mere trægt i Europa og Japan. Især er Frankrigs, Italiens og til dels også Tysklands aktiemarkeder og økonomier svækkede. Så her skal man være meget selektiv. Alt i alt bør man eksponere i højere grad mod USA end tidligere. Desuden ser Indien og Kina også ud til at være i god økonomisk gænge.

Grunden til, at jeg fokuserer på makroøkonomiske data for USA og ikke Danmark, er, at Danmarks økonomi stort set intet betyder i global sammenhæng, og fordi Danmarks økonomi normalt følger i USA's fodspor - blot lidt forsinket. USA er stadigvæk verdens økonomiske supermagt nummer et. Min fornemmelse er, at der er større sandsynlighed for, at USA endnu en gang kan trække verden op i fart, end at Europa sætter toget i stå.

Analyse af C20 CAP-indekset og C20-indekset

C20 CAP-indekset (figur 2) og C20-indekset (figur 3) ligger fortsat i en langsigtet stigende trend. I 2013 steg C20 CAP-indekset 32 procent, og i år er det fortsat nordpå med 18,96 procent. En så stor stigning medfører en risiko for en kortere periode med en negativ korrektion af psykologisk karakter.

Ved den seneste statusopgørelse forventede jeg en negativ korrektion på op til ti procent i løbet af fjerde kvartal. Faktisk var C20 CAP-indekset kortvarigt nede og snuse til indeks 704,69, hvilket var 12,7 procent under september måneds lukkekurs (807).

Jeg mener stadig, at C20 CAP-indekset kan komme ned og lukke 10-15 procent under indeksværdien den 30. september, dvs. nede i indeks 686 til 726. Men jeg mener også, at dette formentlig først sker i 2015.

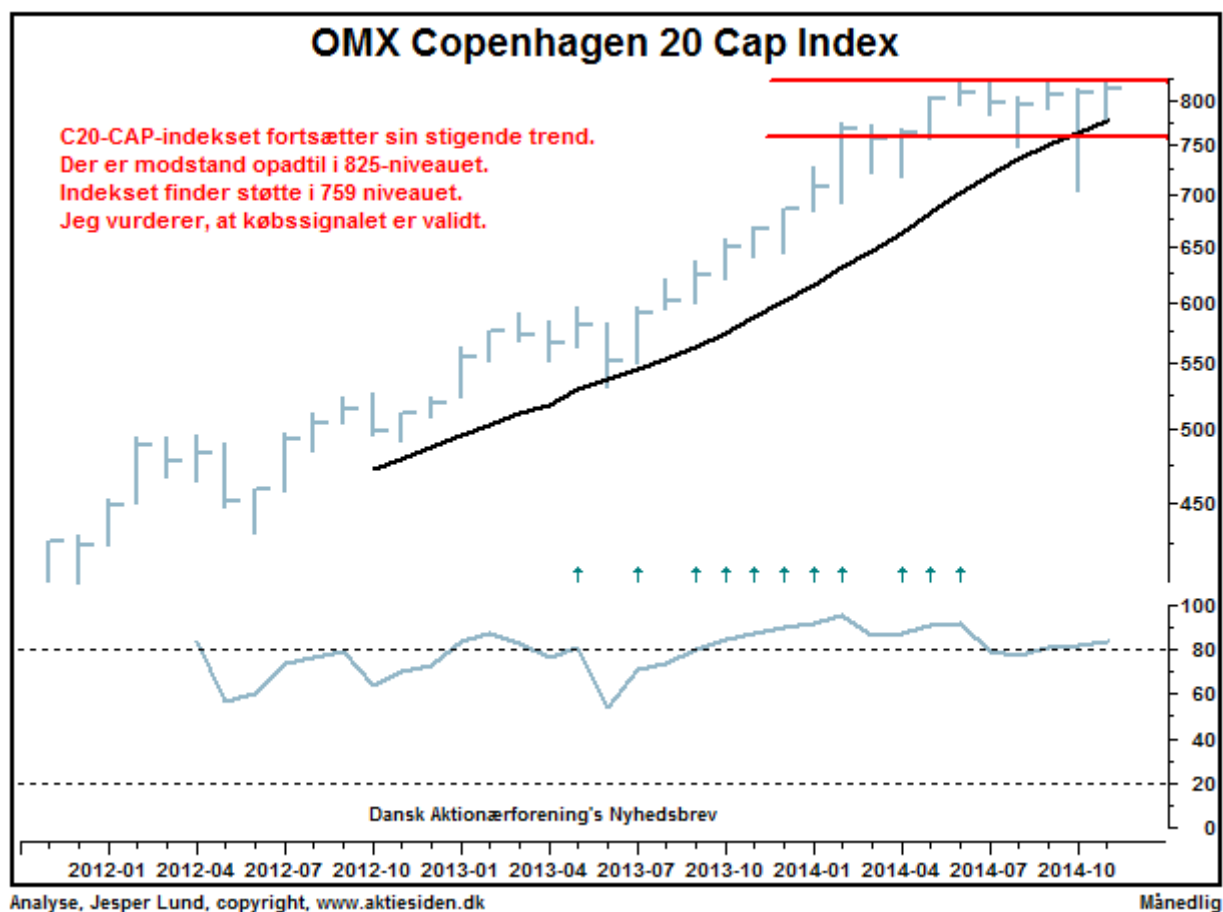
Jeg vurderer ikke, at en sådan korrektion vil betyde en vending i aktiemarkederne de næste op til fire-fem måneder.

Siden januar 2014 har min prognose for C20 CAP-indekset været:

"Aktiemarkedets momentum er stærkt, og der er chance for, at C20 CAP-indekset tester indeks 822 i løbet af 2014. Det svarer til plus 20 procent fra kursen den 31. december 2013, 685."

Prognosen var perfekt, idet C20 CAP-indekset i juni var oppe og røre ved kurs 824, i juli testede det indeks 822, og i september rørte indekset ved 825 - hvilket er den højest noterede kurs nogensinde. Den højeste *lukkekurs* nogensinde fandt sted den 30. juni i indeks 810.

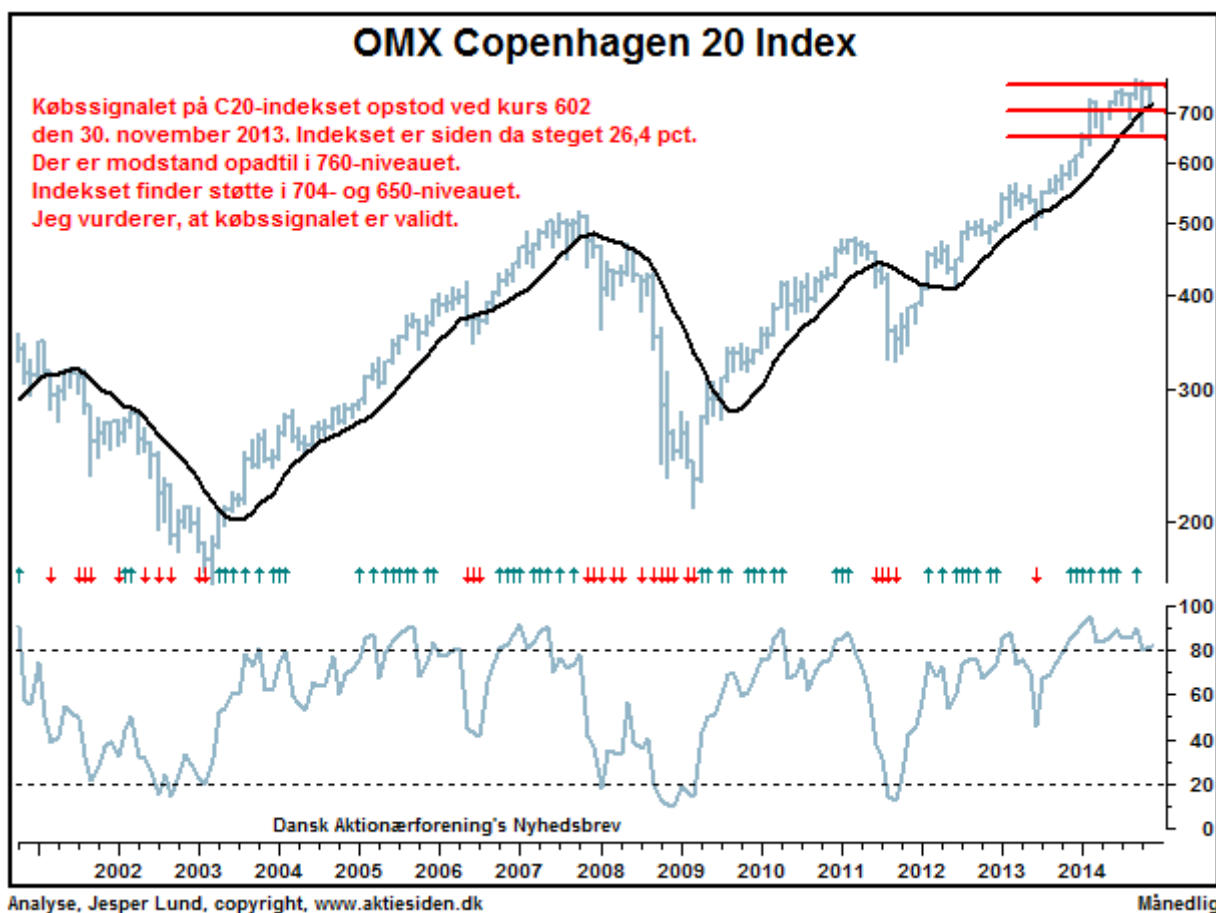
For nærværende er min vurdering den samme som ved sidste og forrige status, nemlig at C20 CAP-indekset kan slutte året i ca. 820. C20 CAP-indekset lukkede den 28. november i 814,46.



Figur 2: Øverst i figuren vises en bjælkegraf, dvs. et barchart, for C20 CAP-indekset (blå). Den sorte graf er det 12 måneders glidende gennemsnit på aktieindekset. De røde linjer er tekniske støtte- og modstandspunkter (se teksten på figuren). De små grønne pile viser købssignaler på aktieindekset. Jeg vurderer, at det nuværende købssignal er validt.

Nederst i figuren vises Relativ Styrke Indeks, RSI, der er et udtryk for kursstigningernes størrelse i forhold til kursfaldenes størrelse henover et antal måneder. RSI bruges bl.a. til at vurdere, om en aktie eller et aktieindeks kan være overkøbt (RSI over 80) eller oversolgt (RSI under 20). RSI viser, at C20-CAP er gået fra ikke at være overkøbt til at være let overkøbt.

C20 CAP-indekset har stadig en ret kort historik. Derfor vises det gamle C20-indeks også (figur 3). Det ses tydeligt, at teknisk analyse virker godt på både kort og meget langt sigt. Signallisten bygger på den tekniske analysemodel, som er udviklet af Dansk Finansservice.



Figur 3: Øverst i figuren vises en bjælkegraf, dvs. et barchart, for C20-indekset (blå). Den sorte graf er det 12 måneders glidende gennemsnit på C20-indekset. De røde linjer er tekniske støtte- og modstandspunkter (se teksten på figuren). De små grønne og røde pile viser købs- og salgssignaler på C20-indekset. Jeg vurderer, at det nuværende købssignal er validt.

Nederst i figuren vises Relativ Styrke Indeks, RSI, der er et udtryk for kursstigningernes størrelse i forhold til kursfaldenes størrelse henover et antal måneder. RSI bruges bl.a. til at vurdere, om en aktie eller et aktieindeks kan være overkøbt (RSI over 80) eller oversolgt (RSI under 20). RSI viser, at C20 er gået fra at være let overkøbt til ikke at være overkøbt.

Signallisten

Jesper Lunds signalliste blev startet op i 2003, men her er kun plads til at vise syv måneders historik. Shareholders.dk har offentliggjort signallisten siden januar 2008. Aktiekurserne er korrigeret for udbytter, emissioner, fondsaktier og aktiesplit. Aktiekurserne i signallisten opdateres månedsvist med hver akties månedlige slutkurs.

Signallisten bygger på teknisk aktieanalyse af månedlige aktiekurser for de aktier, som indgår i C20-indekset. Signallisten forsøger at spotte de aktier, som med størst sandsynlighed vil stige (køb = grøn op-pil) eller falde (salg = rød ned-pil) på langt sigt. Med langt sigt menes på flere måneders sigt.

Signallisten 2014

Aktie	Signalkurs	Kurs nu	Ændring	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
A.P. Møller - Mærsk B	12.480	12.480	0,0%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓
Carlsberg B	556,8	533,0	-4,3%	↓	↑	↓	↓	↓	↓	↓
Chr. Hansen	215,4	253,3	17,6%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Coloplast	72,6	518,5	614,7%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
D/S Norden	225,9	143,2	-36,6%	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
Danske Bank	126,5	170,0	34,3%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
DSV	166,0	187,4	12,9%	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓
FLSmidth &										

Co.	269,0	253,0	-6,0%	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓
Genmab	258,9	295,7	14,2%	↓	↓	↓	↓	↓	↑	↑
GN Store Nord	128,9	127,8	-0,9%	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓
Jyske Bank	200,2	308,9	54,3%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Nordea Bank	76,4	74,7	-2,23%	↑	↑	↑	↓	↑	↑	↑
Novo Nordisk	193,1	272,9	41,3%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Novozymes	147,0	262,9	78,79%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Pandora	55,0	531,0	865,1%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
TDC	48,7	48,5	-0,3%	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓
Topdanmark	73,8	193,0	161,7%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Tryg	269,3	690,0	156,2%	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
Vestas Wind	198,8	220,4	10,9%	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓
William Demant	463,6	429,2	-7,4%	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
Bull-indikatoren viser, hvor mange procent af C20-aktierne der er stigende.				80	85	80	65	65	60	55

Aktiekurserne i signallisten er senest opdateret den 30. november 2014.

Det viser signallisten

Første kolonne viser C20-aktierne i alfabetisk orden.

Sammensætningen af signallisten kan afvige lidt fra den virkelige sammensætning af C20-indekset:

1) Hvis et selskabs A- og B-aktier begge indgår i C20, medtages kun B-aktien på signallisten. I stedet for en A-aktie kan jeg vælge et tidligere C20-medlem, som enten med stor sandsynlighed vender tilbage til C20-indekset, er sammenlignelig med den A-aktie, som ikke indgår, og/eller har en stor omsætning.

2) Hvis et selskab har været børsnoteret i mindre end 13 måneder, indgår det ikke på signallisten, idet analysemetoden kræver minimum 13 måneders kursdata for at kunne estimere købs- og salgssignaler. Hvis et selskab børsnoteres og indtræder direkte i C20-indekset, og dermed erstatter et tidligere medlem, beholdes det tidligere medlem, indtil kriterierne for optagelse på signallisten er opfyldt for det nye selskab.

Kolonne 2 viser, ved hvilken aktiekurs signalet for en given aktie sidst skiftede fra køb til salg eller fra salg til køb.

Kolonne 3 viser aktiekursen på den sidste handelsdag i sidste måned.

Kolonne 4 viser kursændringen i procent, siden det gældende signal indtraf.

I de følgende kolonner ses, hvordan signalerne har udviklet sig henover de seneste måneder.

Signallisten viser, hvilke C20-aktier der er stigende (grøn op-pil) eller faldende (rød ned-pil). En grøn op-pil betyder hold eller køb, mens en rød ned-pil betyder sælg (eller afvent køb).

Den nederste række viser, hvor mange procent af C20-aktierne der er og var i køb. Denne procentsats kaldes for "Bull-indikatoren". Et fald i Bull-indikatoren fra over 60 til under 60 varsler som regel et svækket aktiemarked. Og et fald til under 40 varsler som regel yderligere kursfald. Se figur 5.

Teknisk analyse øger afkastet og mindsker risikoen ved at skære kursbunde væk

I figuren nedenfor vises en graf over udviklingen i C20-indekset siden den 1. januar 2000 (indeks 255,7). Den lyseblå kurve viser afkastet, hvis man havde købt og beholdt danske aktier i hele perioden (frem til den 31. oktober 2014).

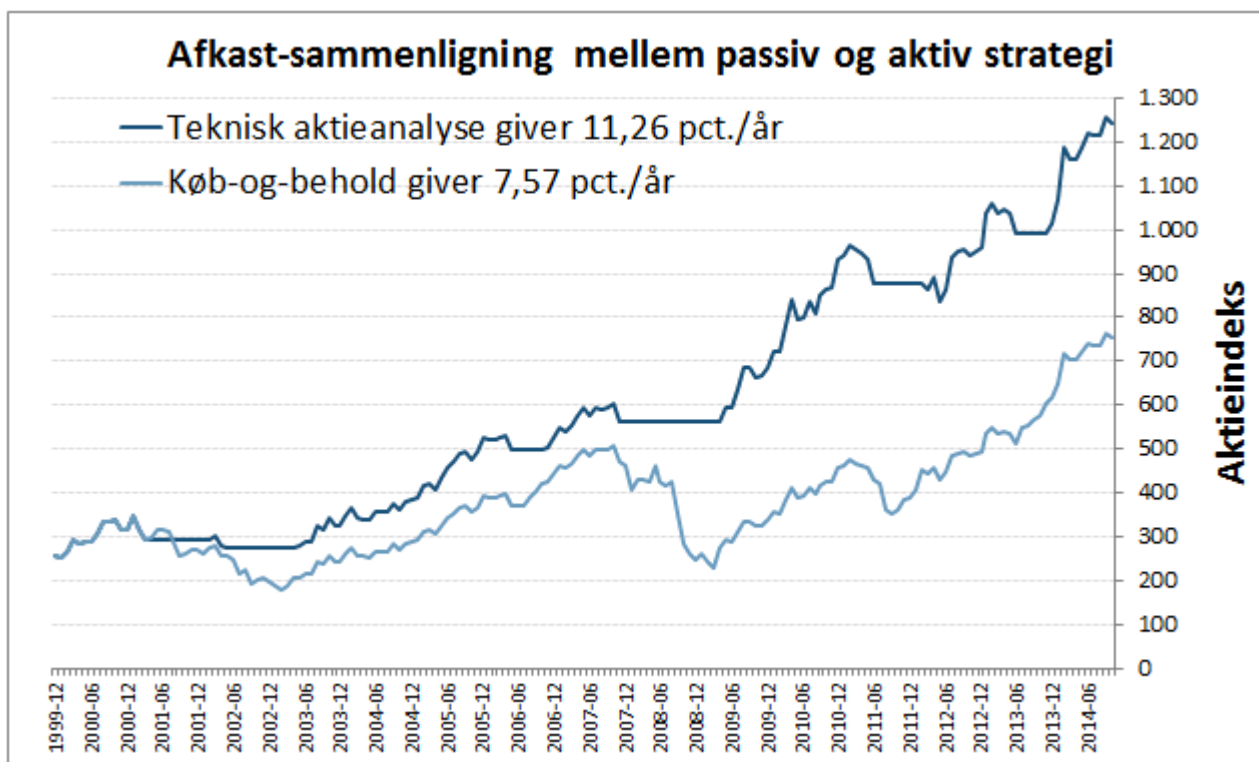
Den mørkeblå kurve viser afkastet, hvis man havde benyttet teknisk analyse. De vandrette linjestykker i den mørkeblå kurve viser de perioder, hvor teknisk analyse foreslår, at man er ude af det danske aktiemarked ("short").

I de første 15 måneder er de to kurver sammenfaldende, idet C20-indekset var i køb 1. januar 2000, og man med teknisk analyse derfor ville være have investeret i danske aktier ("lang") indtil første salgssignal (hvor kurverne "skilles").

Antal år fra start til slut er lig 14,83 år. Den 31. oktober 2014 lukkede C20-indekset i 754,43 - svarende til et afkast på 7,57 procent pr. år. Ved anvendelse af teknisk analyse blev slutværdien 1.224,37 - svarende til et årligt afkast på 11,26 procent pr. år. Se figur 4.

Den væsentligste årsag til det bedre afkast, når der benyttes teknisk analyse, er, at de helt store kursfald undgås. Teknisk analyse har holdt investor ude af markedet i ni af de ti måneder med størst kursfald. Dette er naturligvis med til at minimere investeringsrisikoen betragteligt. Derfor bliver det absolutte og det risikjusterede afkast så meget større, når teknisk analyse benyttes. I hele perioden er der kun gennemført syv køb og seks salg af indekset. Og man er i perioden kun gået glip af tre af de ti måneder med størst kursstigning.

Signallisten er bygget op omkring de samme principper, der ligger til grund for aktieudvælgelsen til "Den tekniske modelportefølje med investeringsforeninger". Det vil sige, at signallisten bygger på teknisk aktieanalyse (TA) på månedsdata. "[Den tekniske modelportefølje med investeringsforeninger](#)" har siden 2005 givet et gennemsnitligt afkast på ca. 11 procent pr. år efter omkostninger. I samme tidsrum er verdensmarkedsindekset, MSCI World, steget blot 3,88 procent årligt.



Figur 4: Afkastssammenligning mellem passiv "køb-og-behold"-investeringsstrategi og aktiv "teknisk aktieanalyse"-investeringsstrategi.

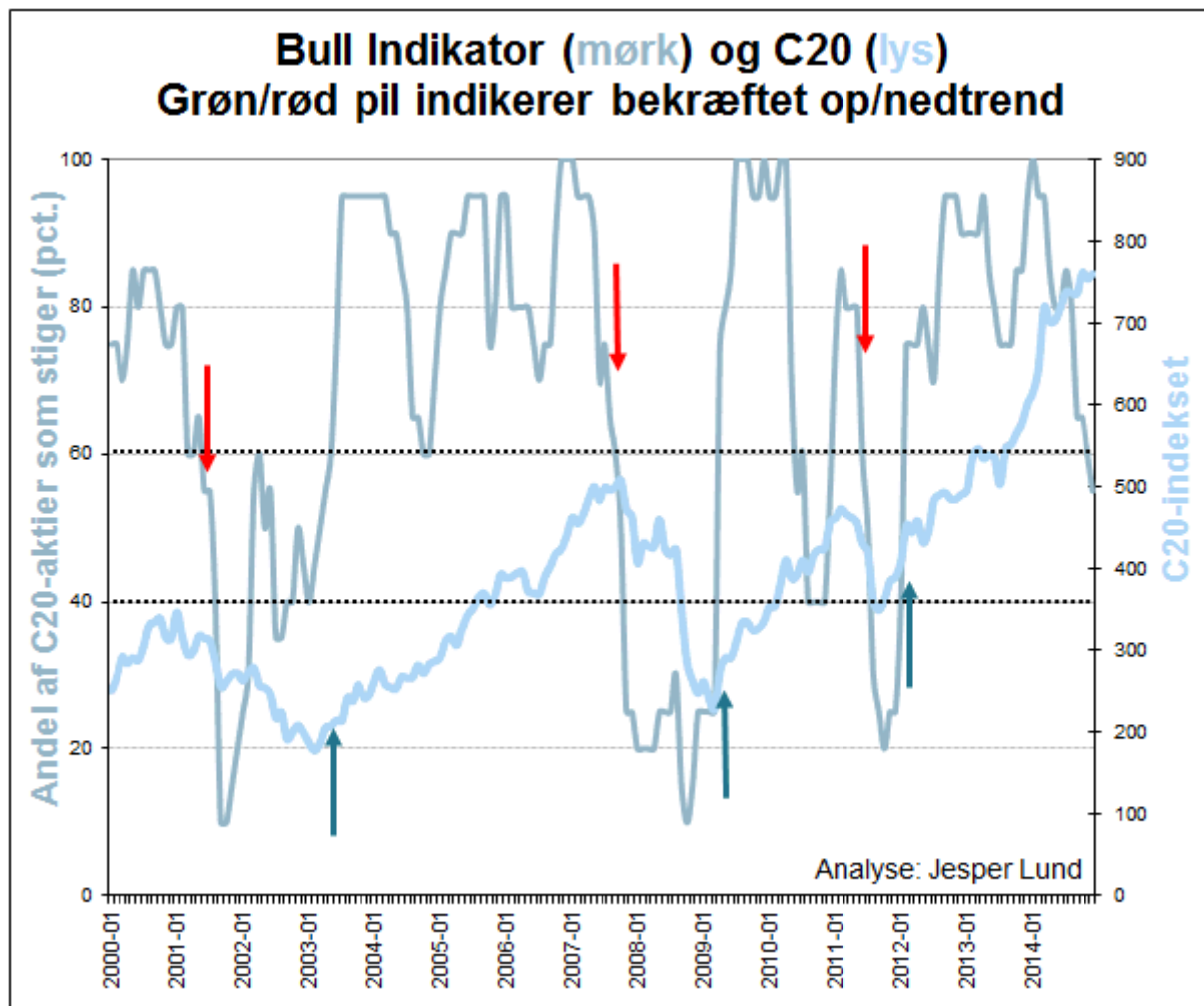
Bull-indikatoren - Bredden i aktiemarkedet

Bull-indikatoren fortæller om bredden eller momentum i markedets retning. Markedets bredde er en meget vigtig indikator for markedets helbred. Aktiemarkedets bredde kan måles på forskellige måder. I Bull-indikatorgrafnen måles den som antallet af stigende C20-aktier i forhold til det samlede antal C20-aktier.

I figur 5 vises Bull-indikatorgrafnen, som viser, hvor mange procent af C20-aktierne der er og har været stigende siden år 2000. På den højre y-akse vises udviklingen i C20-indekset siden år 2000 som den lyseblå kurve.

I oktober lå Bull-indikatoren på 60 procent, men den er i november faldet til 55 procent. Ved et niveau på under 60 procent skal man til at være på vagt og eventuelt reducere sine aktiebeholdninger - i f.eks. Mærsk, der lige er gået i salg.

Som det fremgår af figuren, advarede Bull-indikatoren om både it-boblen i 2001 og om sub-prime-krisen i 2007. Og næsten lige så vigtigt indikerede aktiebarometeret køb meget tæt på aktiemarkedets bunde.



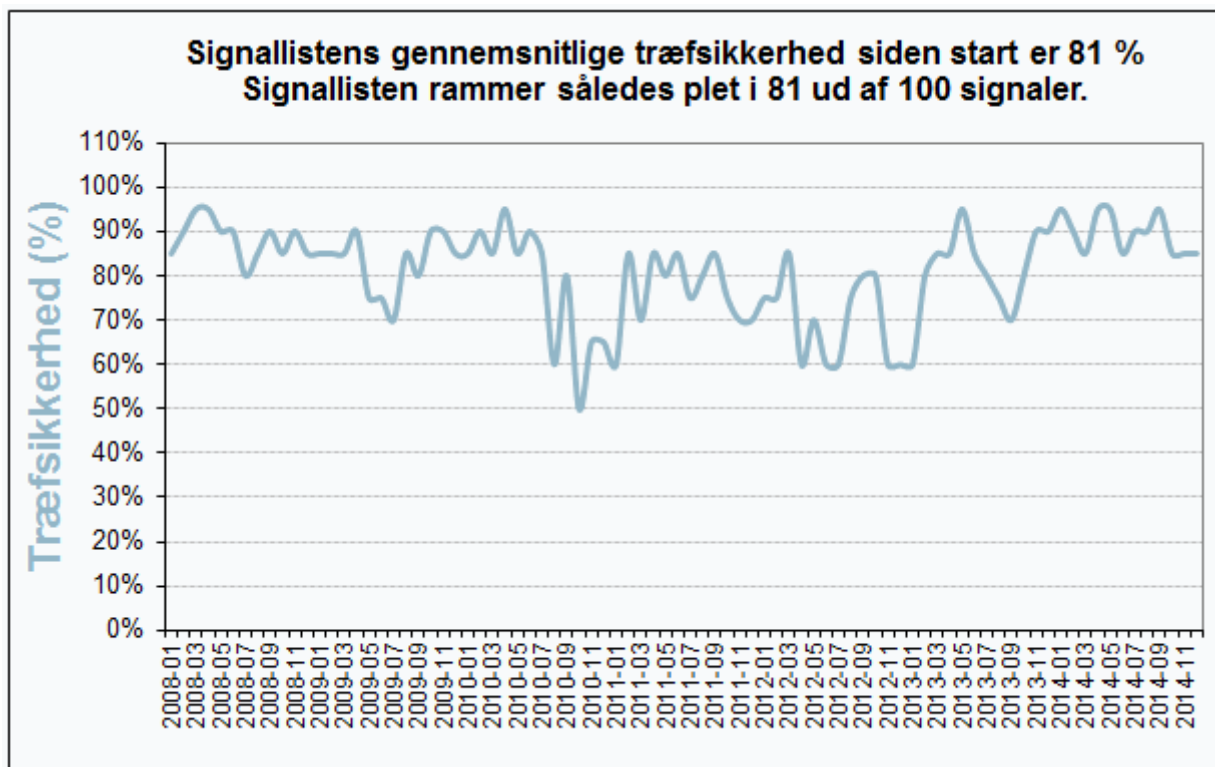
Figur 5: Bull-indikatoren - den mørkeblå kurve (afbildet på den venstre y-akse) - viser, hvor mange procent af C20-aktierne der ifølge teknisk analyse er i køb. Bull-indikatoren er vist sammen med C20-indekset - den lyseblå kurve (afbildet på den højre y-akse). Jeg har analyseret bevægelserne i C20-indekset og C20 CAP-indekset og fundet, at de to indeks bevæger sig stort set synkront. Derfor er det ret underordnet, om man benytter C20- eller C20 CAP-indekset i Aktiebarometeret. På grund af dette - og fordi C20 CAP-indekset har haft en kort levetid - afbilder jeg indtil videre Bull-indikatoren sammen med C20-indekset. Der er indsat grønne pile, hvor Bull-indikatoren helt objektivt har indikeret, at markedet skulle stige. Desuden er der indsat røde pile i de tilfælde, hvor Bull-indikatoren har indikeret, at aktiemarkedet skulle falde. Man ser ofte en svækkelse af aktiemarkedet, når indikatoren falder fra over 60 procent til under 60 procent. Men det er normalt først ved en barometerstand på under 40, at man oplever en alvorlig svækkelse af aktiemarkedet. Barometerstanden er ved denne status 55 procent.

Aktiebarometeret har i de fleste tilfælde kunnet få investorer ud tæt på toppen af aktiemarkedet, se figur 5. Aktiebarometerets evne til at finde vej i mørket er med til at minimere investeringsrisikoen og hæve afkastet. I år har barometerstanden ligget i intervallet fra 55 til 100 procent. I 2013 lå barometerstanden i intervallet 75 til 100 procent.

Signallistens træfsikkerhed er i gennemsnit 81 procent

Træfsikkerheden for signallisten er den procentdel af aktierne, hvis aktiekurs bevæger sig som signallisten viser. Ved denne status er træfsikkerheden 85 procent som ved sidste status. Signallistens træfsikkerhed har, siden signallisten for første gang blev offentliggjort på www.shareholders.dk, været på mindst 50 procent (figur 6) - og den har i gennemsnit ligget på 81 procent.

For hver måned er det opgjort, hvor ofte aktiekursen for hver aktie har bevæget sig i den retning, som teknisk aktieanalyse forudså for den pågældende aktie. Med andre ord, om aktiekursen steg på et købsignal og faldt på et salgssignal. Historiske resultater er dog ingen garanti for fremtidige resultater.



Figur 6: Statistik på træfsikkerheden for signallisten siden 1. januar 2008. Den gennemsnitlige træfsikkerhed er baseret på analyse af knap 1.700 købs- og salgssignaler. Ved denne status ligger træfsikkerheden på 85 procent. Signalerne gælder for den langsigtede trend i det danske aktiemarked.

Senest opdateret den 5. december 2014.

Jesper Lund er direktør for [Dansk Finansservice ApS](#).

Ansvarsfraskrivelse

Analyserne og porteføljerne skal ikke opfattes som anbefalinger til at købe eller sælge aktier, men alene betragtes som informationer. Historiske resultater er ingen garanti for fremtidige resultater. Fremtidige resultater og afkast kan afvige negativt fra historiske resultater og afkast. Skribenten kan eje aktier, som indgår i C20-indekset. Konkret ejer skribenten aktier i Genmab men ikke i A.P. Møller-Mærsk, der alle er direkte omtalt i artiklen. Hverken forfatteren eller Dansk Aktionærforening tager ansvar for handel eller undgåelse af handel, der er baseret på analyserne.

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