

# Utnytt vedvarende

**Porteføljeforvalter Kjetil Gregersen viser hvordan du kan tjene på at verdipapirfonds opp- og nedturer har en tendens til å vedvare.**

■ THOMAS HILMERSEN  
thomas.hilmersen@finansavisen.no

– Momentum kan illustreres med at en aksje som eksempelvis har gjort det bedre enn markedet en periode, som de siste 12 måneder, har en tendens til å fortsette med dette, før avkastningen blir mer lik markedets, forklarer forvalter Kjetil Gregersen i Finansco.

– Tilsvarende kan en aksjes mindreavkastning vedvare.

**Fenomenet, den såkalte «momentumfaktoren», er ifølge Gregersen svært godt dokumentert.**

– Det er blitt funnet i de fleste aktivamarkeder, land og regioner som er blitt analysert, opptil 200 år tilbake i tid, utdyper han.

– Momentum gir meravkastning over tid, men ikke nødvendigvis hvert eneste år.

## Inn og ut av høyrente

Selv har Finansco i de seneste 6-7 årene brukt momentumkriterier til å velge mellom ulike verdipapirfond og aktivaklasser.

**Strategien har ført til gode inn- og utganger i blant annet høyrentesegmentet, opplyser Gregersen.**

– I Finansco Høyrente, en porteføljestrategi bestående av norske rentefond, plukket vår modell opp at momentumet for høyrentefond falt litt i månedsskillet februar/mars 2020, forteller han.

– Den tok oss da helt ut av høyrentefond og over i trygge likviditetsfond – og så falt kursene for nordiske høyrentefond dramatisk.

Etter denne nedturen begynte en ny opptur, og nå anbefalte modellen igjen kjøp – noe som ga utmerket risikoustert avkastning ut året.

**Systematisk investering**  
**Finanscos forskning og gjennomførte strategi viser dessuten at norske aksjefond med en særlig sterk oppadgående trend har gjort det langt bedre enn Hovedindeksen.**

– Momentuminvesteringer, slik vi gjør det med norske aksjefond i Finansco Norge, må gjøres på en systematisk måte for å oppnå best mulig resultater, presiserer forvalteren.

– Dette innebærer at man anvender et sett av regler for forvalt-

## FONDENE MED STERKEST OG SVAKEST MÅNEDLIG MOMENTUM

Fond	1 mnd.	3 mnd.	1 år
Nordnet Indeksfond Danmark	9,3%	-1,9%	34,3%
Nordea North American Dividend	8,7%	11,5%	28,1%
Nordea Global Listed Infrastructure Fund	8,2%	3,6%	I.T.
Odin Sverige	8,1%	8,9%	80,1%
DNB Teknologi	8,0%	12,9%	41,9%
...			
DNB Fund - India	-5,9%	2,6%	50,2%
DNB Global Emerging Market	-4,1%	-3,4%	36,1%
DNB Bioteknologi	-3,5%	-6,7%	I.T.
Nordea India	-2,7%	9,0%	55,8%
KLP Fremvoksende Markeder Indeks	-2,2%	0,8%	27,6%

## AVKASTNING PÅ ULIKE MOMENTUMFOND OG -PORTEFØLJER

Fond/portefølje	1 år	5 år	10 år
AQR Large Cap Momentum Style	57,7%	16,1%	13,0%
SPDR Russell 1000 Momentum Focus	31,3%	12,8%	I.T.
Indeksfond: Vanguard Russell 1000	60,2%	17,1%	14,1%
iShares Edge MSCI USA Momentum	55,0%	19,2%	I.T.
Indeksfond: Xtrackers MSCI USA	61,8%	17,0%	I.T.
Invesco S&P Emerging Markets Momentum	71,7%	11,0%	I.T.
Indeksfond: iShares MSCI Emerging Markets	58,2%	12,5%	3,0%
Finansco Norge	82,3%	18,8%	I.T.
Indeksfond: KLP AksjeNorge Indeks	49,2%	13,7%	8,9%
Finansco Høyrente	30,3%	I.T.	I.T.
Alternativt fond: Odin Kreditt	18,3%	5,5%	5,7%

I.T. = "Ikke tilgjengelig". Avkastning for amerikanske fond er i US dollar.

ningen av en momentumbasert strategi, for eksempel hvordan momentum skal beregnes, for hvilken/hvilke perioder momentumet skal beregnes, hvor ofte skal/kan endringer gjøres, hvilken riskostyring skal det være, etcetera, og at disse reglene ikke kan fravikes.

## Brukes til valg

For Finansco dreier det seg om å plukke fond som er i en sterk oppadgående trend.

– Eksempelvis så vi i det siste drøye halvåret at aksjefond som investerer i mindre norske vekst-selskaper steg mer enn resten av feltet, sier Gregersen.

– Da plukket vår modell opp dette og investerte i fond som DNB SMB, som våre kunder eide gjennom mye av 2020.

**For øyeblikket viser forvalterens modell imidlertid at trenden har endret seg og at mer «defensive» fond gjør det bedre – noe som i sin tur fører til at porteføljens sammensetning justeres.**

## Kjøper periodens vinnere

– Kort forklart kjøper vi oss inn i fondene som har gjort det godt i den foregående perioden, og vi evaluerer dette metodisk og periodevis, fortsetter Gregersen.



**BRUKER MOMENTUMSTRATEGI:**  
Porteføljeforvalter Kjetil Gregersen i Finansco.

FOTO: PEDER KLINGWALL

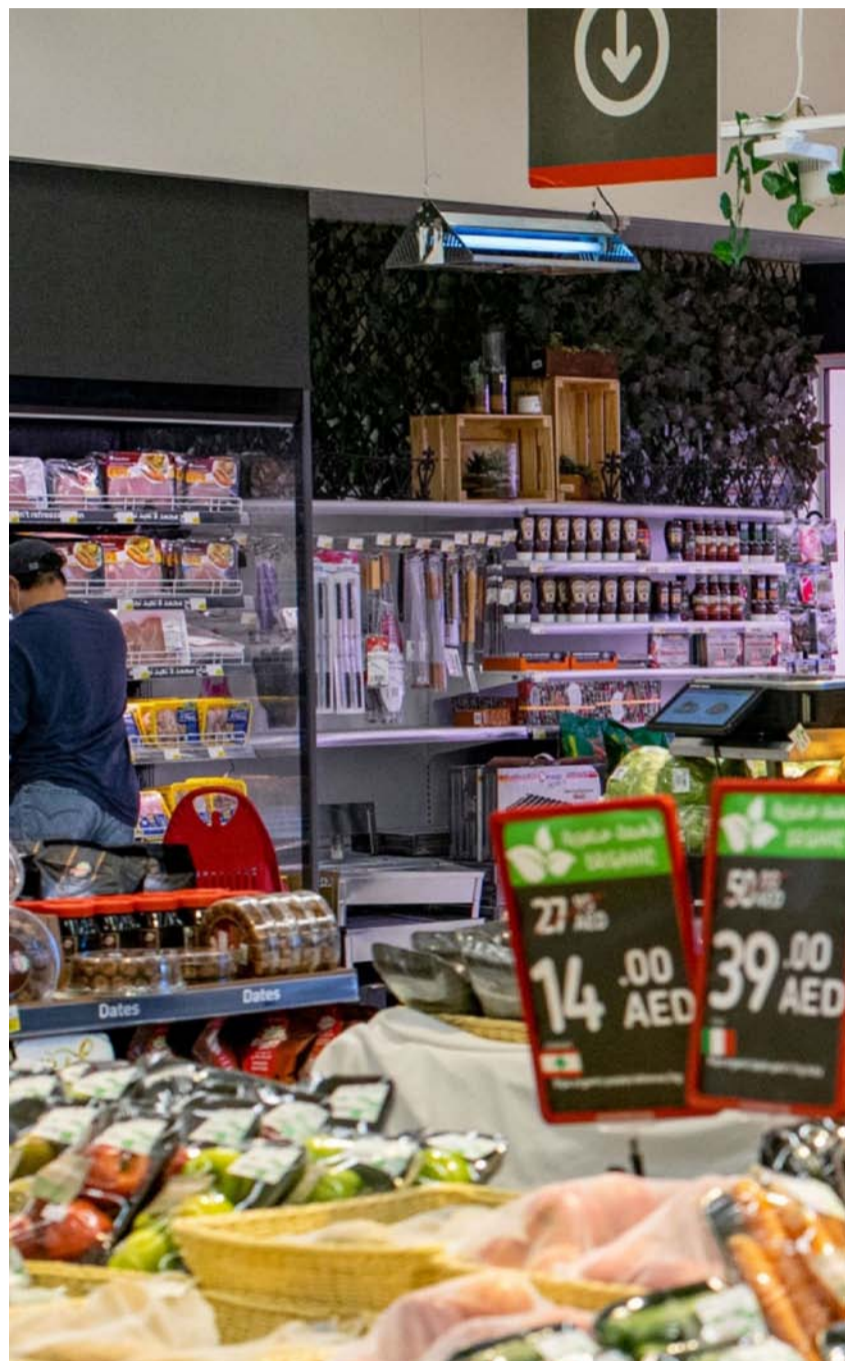
– Når et fond «har gått fra seg» og begynner å sakke av, kjøper vi oss atter inn i fondene som gjorde det best i foregående periode.

**Forvalteren påpeker at momentumstrategien følgerlig også brukes ved salgsbeslutninger, fordi fond som mister positivt momentum erstattes av fond med positivt momentum.**

## Unngå dyre produkter

Gregersen advarer for øvrig mot å bruke meglerhusenes og bankenes momentumbaserte derivater og strukturerte spareprodukter.

– Vi har registrert at andre



aktører har forsøkt å sy sammen slike produkter, men de som tilbys til privatpersoner gir et kronisk elendig forhold mellom risiko og oppside, sier han.

– «Ikke-profesjonelle» kunder bør ikke «shoppe investeringsprodukter» i det hele tatt, men heller sette sammen porteføljer av indekxfond og aktivt forvaltede fond som er investert direkte i bedriftenes egenkapital og gjeld, og dette bør gjøres etter en plan og i tråd med ens økonomiske mål og forventede utvikling.

**Ettersom momentumstrategien innebærer hyppigere transaksjoner enn en «kjøp-og-hold»-strategi, er det dessuten viktig å bruke likvide produkter.**

– Det hjelper også å ha tilgang til et bredt utvalg fond, slik at man kan satse på dem som i størst grad har positivt momentum, tilføyer Gregersen.

## Vinneraksjer

**Det lønner seg generelt å kjøpe aksjer som har gjort det bra – og gjerne nådd nye toppnoteringer, ifølge Investtech.**

■ THOMAS HILMERSEN  
thomas.hilmersen@finansavisen.no

Analyseselskapet Investtech ferdigstiller for tiden et stort forskningsprosjekt på tekniske indikatorer, med fokus på både coronaperioden og årene 2008–2020.

– Hovedformålet har vært å finne hvilke signaler som statistisk best beskriver investeradferd i aksjemarkedet og hvordan privatinvestorer best mulig kan benytte det i en handelsstrategi for aksjer,

# Opp- og nedturer



**PILENE PEKER OPPOVER:** Finanscos analyse avdekker et sterkt momentum for defensive aksjefond. Segmentet investerer typisk i sektorer med stabil etterspørsel, som dagligvarer, telefoni og helsetjenester. Bildet er fra en Carrefour-butikk i Dubai. FOTO: BLOOMBERG

## fortsetter å vinne



**HAR KNUST TALLENE:** Forsknings-sjef Geir Linløkken i Investtech. FOTO: KYRRE LIEN

forklarer forskningssjef Geir Linløkken.

**Et viktig funn var at langsiktige investorer alltid burde være 100 prosent inne i markedet.**

– Man kan gjerne selge aksjer med salgssignaler, for eksempel

med negativt momentum, men man må da kjøpe nye aksjer, sier Linløkken.

### Momentum gir signaler

Blant annet har en momentumstrategier fungert godt over tid, om enn ikke i hvert eneste år.

– Å kjøpe aksjer som allerede har steget, til motsetning av å kjøpe på svakhet etter fall, ga meravkastning mot markedet, oppsummerer han.

**Mer spesifikt var det mest lønnsomt å satse på aksjer som hadde brutt opp gjennom det aller siste «motstandsni-vået» i kursgrafene, brøt opp fra en rektangelformasjon eller sidelengs trendkanal, lå i en stigende trendkanal, eller brøt opp gjennom taket på en**

### slik kanal.

– Også aksjer med et sterkt momentum, målt ved Relative Strength Index (RSI), gjorde det bra, tilføyer Linløkken.

### RSI-indikatoren

**RSI er en mye benyttet indikator innen teknisk analyse og viser hvor bra en aksje har gått, målt mot seg selv.**

Tallet beregnes ved å se på styrken i oppgangsdagene i forhold til styrken i nedgangsdagene over en bestemt periode, og får en verdi mellom 0 og 100. Det er allment tilgjengelig på mange meglerhus' nettsider.

– RSI kan blant annet vise at en aksje har steget mye på kort tid, noe som tyder på økende optimisme og indikerer videre oppgang, sier Linløkken.

– Alternativt kan indikatoren vise at aksjen raskt har falt mye; her blir investorene stadig mer pessimistiske og vil fortsette å gå nedover i pris for å komme seg ut.

Typisk ser man på RSI for en 21-dagers periode, opplyser Linløkken. Et kjøpsignal utløses, når indikatoren stiger til over 70, mens fall til under 30 gir et salgssignal.

### Fungerer best for SMB

**For øvrig fant forskningssjefen at et høyt volum under kursoppgangen ikke nødvendigvis var positivt, og dette har særlig vært tilfellet i de seneste årene.**

– Det indikerte ofte en overfoku-

### ANNUALISERT AVKASTNING ETTER KJØPS- OG SALGSSIGNALER, NORDEN

Kjøpsignal, brudd gjennom seneste motstand	18,2%
Referanseindeks i samme periode	8,1%
Salgssignal, brudd gjennom seneste støtte	4,5%
Referanseindeks i samme periode	11,6%
Kjøpsignal, 21-dagers RSI stiger over 70 poeng	17,1%
Referanseindeks i samme periode	9,7%
Salgssignal, 21-dagers RSI faller under 30 poeng	6,1%
Referanseindeks i samme periode	11,7%

KILDE: INVESTTECH. BASERT PÅ PERIODEN 2008-2020. AVKASTNINGEN ER MÅLT I DE 66 HANDELSDAGENE ETTER SIGNALT. FORELØPIGE TALL FOR RSI-MÅLINGENE.

sering på aksjen i markedet, med etterfølgende minkende oppmerksomhet og kursfall, utdyper han.

Linløkken legger til at småsparene ofte har et fortrinn ovenfor store investorer, ettersom de fort kan gå inni og ut av små og mellomstore aksjer. Det er nettopp i dette segmentet at de tekniske indikatorene ga mest pålitelige kjøps- og salgssignaler.