

Tema: Hvorfor ikke sælge ud?

Hvis man *skal* ud og flyve er der mange faser, som groft kan inddeles således:

- 1) Man befinder sig i lufthavnen
- 2) Man er 'air borne'
- 3) Man skal lande
- 4) Man er landet.

Ens reaktion på en melding om en forfærdelig storm vil være forskellig i disse faser. Og det rigtige at gøre vil være forskelligt i de forskellige faser, både set fra din og luftkaptajnens side.

Kommer meldingen om dårligt vejr i fase 1 og 4 kan du fortryde videre rejse.

På aktiemarkedet svarer det til, at kurserne er begyndt at skride og der er klare tegn på en mulig recession. Der kan man nå at reducere eller sælge ud inden 'det hele' falder sammen (svarende til at udskyde sin rejse til vejret bedres).

Opstår der pludseligt voldsomt vejr i fase 2 og 3 på ens rejse er det bedste man kan gøre at forholde sig i ro og regne med at luftkaptajnen tager de rigtige beslutninger. Det er for sent at stoppe rejsen. Her er du nødt til at holde dig til det faktum, at det er *meget* sjældent at flypassagerer betaler den ultimative pris.

På aktiemarkedet svarer det til, at økonomien rammes af et tilfældigt stød, også kaldet et eksogene stød. Et eksogent stød til økonomien kan ingen forudsige og det er der vi er nu med Corona og reaktionerne derpå. Hvis man som langsigtet investor var fuldt investeret da 'stødet' opstod, ville man ikke kunne have nået at reagere rationelt. Det er meget sjældent at en veldiversificeret, ikke gearret portefølje 'går i nul'. Jeg har aldrig hørt derom.

Grunde til ikke at sælge ud

At sælge ud kan betyde to ting, enten at gå 100 procent cash, hvilket DF Danske Aktier aldrig har været, eller at reducere. DF Danske Aktier var ca. 50 procent cash under finanskrisen, hvor kursfald satte ind hen over flere måneder, hvorfor jeg kunne reducere. Strategien gav overperformance i 2008, men underperformance i 2009 (se punkt 2 nedenfor). Som du allerede har gættet korrekt, vurderer jeg, at det i den nuværende situation er for sent at sælge ud. Men hvorfor?

- 1) For mange investorer, der er realisationsbeskattede, kan udsalg betyde et skattesmæk på op til 42 procent. Så aktierne skal falde meget for at det betaler sig sælge ud og komme ind i aktier igen. Vægten af mit argument afhænger af dine skatteforhold. Har du fremførbare tab, urealiserede tab osv.?).
- 2) Mine analyser viser, at det er meget svært at komme ind 'på bunden', især efter hidsige og hurtige kursfald. For det første fordi fundamental analyse og makroanalyse 'reagerer' for langsomt på vending i økonomien. Og for det andet, fordi teknisk aktieanalyse kan give fejlsignaler, 'when the goings get tough'.
- 3) Fra egen erfaring og via kommunikation med tusindvis af investorer ved jeg, at det er overordentligt vanskeligt og stressende at styre sine nerver, når man *ikke* (eller kun delvist) er i aktiemarkedet. Har man erkendt dette, vil man bedre kunne tænke klart og holde sig til sin investeringsstrategi. Hvis du har prøvet at stå delvist eller helt udenfor aktiemarkedet har du sikkert prøvet 1) at vælte dig ind i aktier, fordi de pludseligt stiger og du frygter at 'toget kører uden dig', hvorpå aktierne brager ned igen eller 2) at du efter stigninger lige ville 'vente og se', hvorpå aktierne stiger og du lige vil vente på 'at aktierne først skal falde tilbage', hvorpå de fortsætter op. Det er ikke sjovt. 'I've been there, done that. Og det er sjældent en adfærd (hoppe ud og ind) der konsekvent kan tjenes penge på.
- 4) DF Danske Aktier er forholdsvis defensivt sammensat. Aktier i defensive selskaber falder normalt noget mindre end aktier i cykliske selskaber gør under nedture. Under opture tager de cykliske selskaber førertrøjen. DF Danske Aktier rummer aktier i begge selskabstyper. Derfor er DF Danske Aktier klædt på til både storm og godt vejr.

Det, der betyder noget er ikke om alle ens beslutninger viser sig at være rigtige eller forkerte, men om flertallet af dem ender godt. Endnu en gang: Fælles for alle historiske kriser gælder det, at aktiemarkedene er kommet op igen.