



korrelationen mellan tolv månaders rullande vinstestimater och S&P500 varit hela 90 procent, enligt Factset. För närvarande väntas vinsterna i MSCI World minska med 19 procent under innevarande år, men öka med 26 procent under nästa. Detta skulle innebära en ökning jämfört 2019, vilket förefaller mig lite väl optimistiskt. Med tanke på den urusla historiska prognosförmågan frestas någon kanske att anta att värderingarna i försiktighetens namn skulle vara dämpade, men inget kan vara längre från verkligheten. Värderingarna är på toppnivåer (och faktiskt flera standardavvikelse över genomsnittet), vilket innebär P/E-tal på drygt 18 (drygt 20 för USA). Det är med stor sannolikhet inte vinsterna som lockar till börserna, det är stimulanserna.

Sällan har väl detta varit så tydligt som i mitten av månaden, när Fed-chefen Jerome Powell på söndagen uppträdde i nyhetsprogrammet "60 minutes" och signalerade att en ekonomisk normalisering riskerade att bli utdragen. "Dåliga nyheter är goda nyheter" och börserna prisade genast in ökade stimulanser; 100 000 döda och 40 miljoner arbetslösa har lett till stigande kurser. Skillnaderna mellan Wall Street och Main Street har sannolikt inte varit större sedan Finanskrisen och det börjar framstå som ett inrikespolitiskt problem, inte minst för Trump, vars kärnväljare drabbas i ökande omfattning.

I förra månadskommentaren skrev jag om att ingrepp i fria marknader, "planeconomiska lösningar", alltid brukar medföra samhällsekonomiska kostnader. Ett färskt exempel är klädbolaget MQ, som under åtskilliga år har plågats av dålig lönsamhet, men som sannolikt har räddats av den artificiellt låga räntan. E-handeln har visserligen tagit en allt större andel av klädmarknaden, men vad det gäller MQ är problemen egentligen äldre och snarast avhängigt av ett svagt varumärke. Corona-viruset blev bara spiken i kistan. Under det senaste decenniet har utslagning inte varit något stort problem, däremot dålig produktivitet. Kristider som dessa föranleder självfallet stora ingrepp i de fria marknaderna och i Sverige har regeringens stimulanser inte mött något motstånd från oppositionen. Stödets utformning börjar dock ifrågasättas

(konstigt vore det annars) och missbruk har redan avslöjats. Den stora prövningen återstår dock när ekonomierna skall normaliseras igen; jag upprepar att det är världens skuldsättning, som nu ökar i rasande tempo, som är det verkligt problemet. Planeconomiska lösningar som QE har redan praktiserats av centralbankerna i drygt tio år, och steget till fullfjädrad MMT ("Modern Monetary Theory", det vill säga ohämmat bruk av sedelpressar) är inte långt. Åtskilliga ekonomer, främst på vänsterkanten, stöder sådana tankegångar. I morgondagens djupt skuldsatta värld kommer sannolikt mindre nogräknade populister finna det oemotståndligt att fresta väljarna med enkla lösningar och "nya grepp".

Vid större ras sker nedgångarna nästan alltid i flera vågor med långa perioder av sidledes rörelser och ibland kraftiga upprekyler. Att kurserna sjunker i ett enda svep är extremt ovanligt. Någon form av "återtest" sker nästan alltid och beroende på om det blir en högre eller lägre andra botten kan en kvalificerad gissning göras om raset kommer att fortsätta eller inte. I skrivande stund talar detta faktum emot fortsatt uppgång. Om vi i stället fokuserar på återhämtningen från slutet av mars kan vi konstatera att kursriktningen oftast är densamma före och efter konsolideringar. Konsolideringar är sällan "trendvändare", vilket ju å andra sidan talar för en fortsatt uppgång. Teknisk analys ger därför få ledtrådar till den fortsatta börsutvecklingen. Jag har betraktat de senaste veckornas kursrörelser med skepsis (och lyssnat till den numer unisona kören av bedömare, som hävdar att det värsta nu ligger bakom oss). Som trendföljare är jag dock beredd att åter öka aktierisken i portföljerna om det skulle visa sig att utbrottet är "på riktigt" och inte bara en ytterligare "falsking".

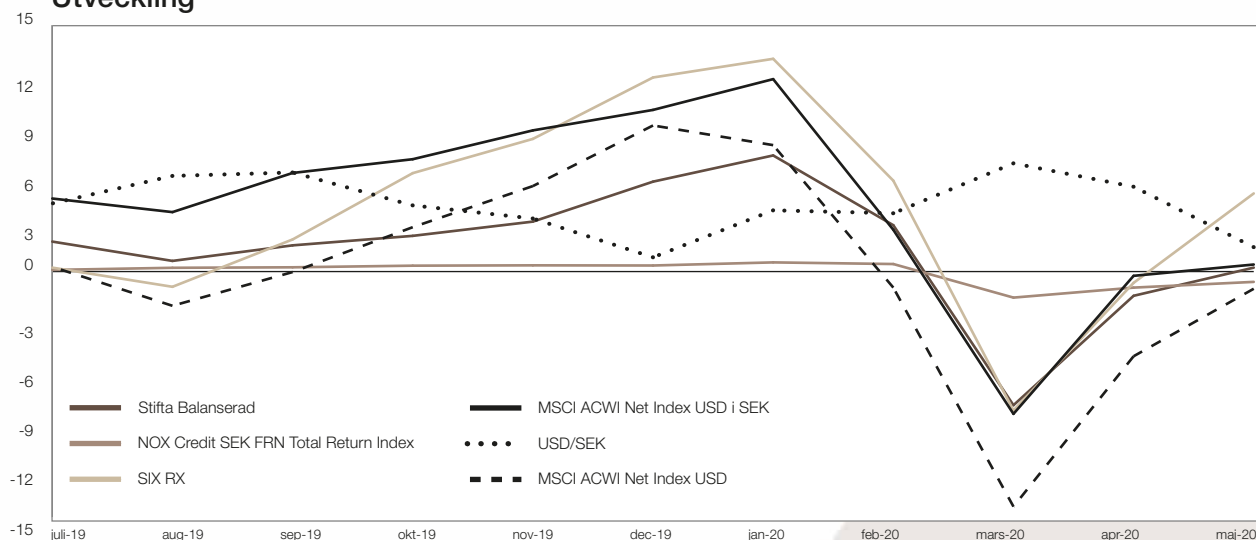
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Svensk Värdepappersservice och återger Svensk Värdepappersservices bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma att förändras och detta mycket snabbt. Informationen i detta brev riktar sig endast till Svensk Värdepappersservices kunder. Informationen riktar sig inte till personer eller företag i USA eller i något annat land där offentliggörande av information av detta slag är förbjudet eller rätten därtill på annat sätt begränsad. Informationen i detta brev är baserad på källor som Svensk Värdepappersservice bedömer vara tillförlitliga. Svensk Värdepappersservice åtar sig dock inget ansvar för att informationen är riktig eller fullständig. Svensk Värdepappersservice, inkluderat dess styrelse, ledning och personal, fransäger sig allt ansvar för all skada, inkluderat direkt eller indirekt skada, som kan följa av användandet av informationen i detta brev. Informationen i detta brev tar inte heller hänsyn till just dina särskilda behov, ekonomiska förhållanden, målsättningar eller dylikt. Informationen utgör inte heller en rekommendation eller ett investeringsråd från Svensk Värdepappersservices sida. Du rekommenderas därför att alltid ta professionell rådgivning innan du fattar några investeringsbeslut. Varje sådant investeringsbeslut fattas självständigt av dig och på ditt eget ansvar. Svensk Värdepappersservice vill i detta sammanhang särskilt framhålla att alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli helt värdelös. Historisk avkastning är aldrig en garanti för framtida avkastning. Spridning eller mångfaldigande av detta månadsbrev får inte ske utan Svensk Värdepappersservices medgivande. Det går naturligtvis bra att citera oss, men då skall källan anges. Ansvarig person för detta månadsbrev är Joakim Axelsson, VD på Svensk Värdepappersservice.



Stifta Balanserad

Utveckling



Månadsavkastning

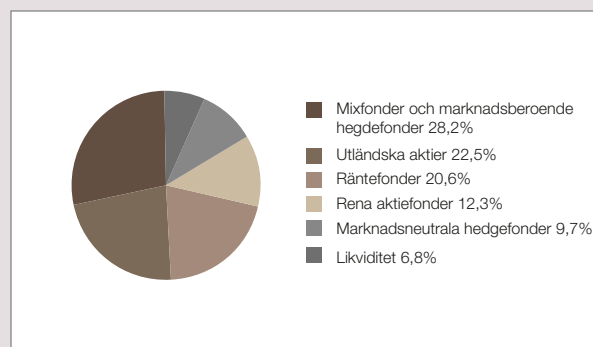
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2019	-	-	-	-	-	-	1,83%	-1,16%	0,94%	0,57%	0,85%	2,37%	5,49%
2020	1,52%	-3,98%	-10,69%	7,27%	1,74%								-5,29%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Rena aktiefonder	12,3%
Aktiespararna Direktavkastning	6,4%
Länsförsäkringar Sverige Indexnära	2,1%
SEB Sverigefond Småbolag	3,8%
Utländska aktier	22,5%
Lancelot Camelot	2,8%
Öhman global Hållbar	1,0%
SPP Aktiefond USA	3,8%
Danske Invest Global Index SA	1,9%
Tellus Investmentbolag	2,9%
MS INVF Global Opportunity	7,7%
Skandia TIME Global	2,4%
Mixfonder och marknadsberoende hedgefonder	28,2%
Aktieansvar Saxxum Aktiv	4,4%
Plain Capital Bronx	4,9%
Sensor Select	9,1%
Coeli Absolute European Equity	1,9%
Prior Nilsson Idea	7,9%
Marknadsneutrala hedgefonder	9,7%
Atlant Opportunity	2,8%
Hamiltonian GCO Sicav	3,5%
QQM M	3,4%
Räntefonder	20,6%
Cicero Nordic Corporate Bond	8,5%
SEB Korträntefond C USD	12,1%
Likviditet	6,8%

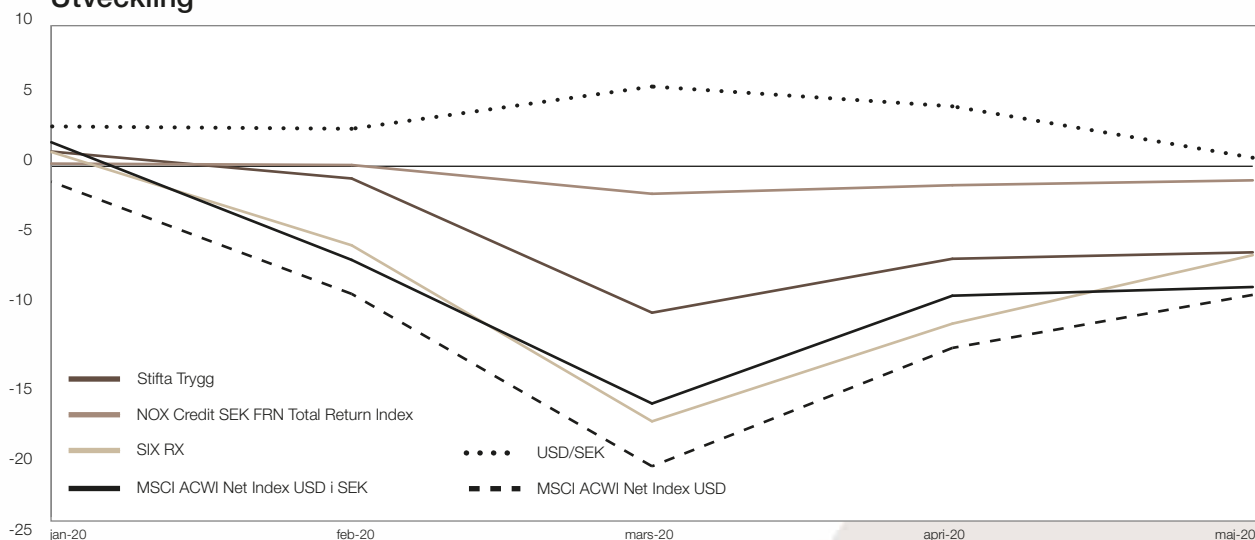
Tillgångsfördelning





Stifta Trygg

Utveckling



Månadsavkastning

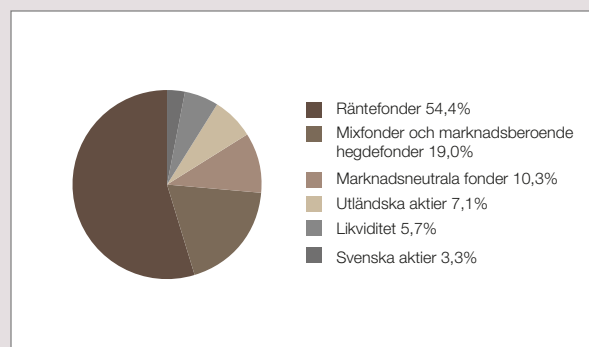
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,05%	-1,90%	-9,64%	4,14%	0,49%								-6,13%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	3,3%
Länsförsäkringar Sverige Indexnära	2,1%
SEB Sverigefond Småbolag	1,2%
SEB Sverigefond Småbolag	2,0%
Utländska aktier	7,1%
Lancelot Camelot	1,0%
SPP Aktiefond USA	2,1%
MS INV F Global Opportunity	4,0%
Mixfonder och marknadsberoende hegdefonder	19,0%
Aktieansvar Saxxum Aktiv	4,6%
Plain Capital Bronx	4,7%
Sensor Select	4,4%
Coeli Absolute European Equity	1,1%
Prior Nilsson Idea	4,2%
Marknadsneutrala fonder	10,3%
Atlant Opportunity	3,3%
Hamiltonian GCO Sicav	3,4%
QQM M	3,6%
Räntefonder	54,4%
Cicero Nordic Corporate Bond	13,0%
Pareto Corporate Bond	6,4%
IKC Avkastningsfond	13,0%
AMF Räntefond Lång	9,0%
SEB Korträntefond C USD	13,0%
Likviditet	5,7

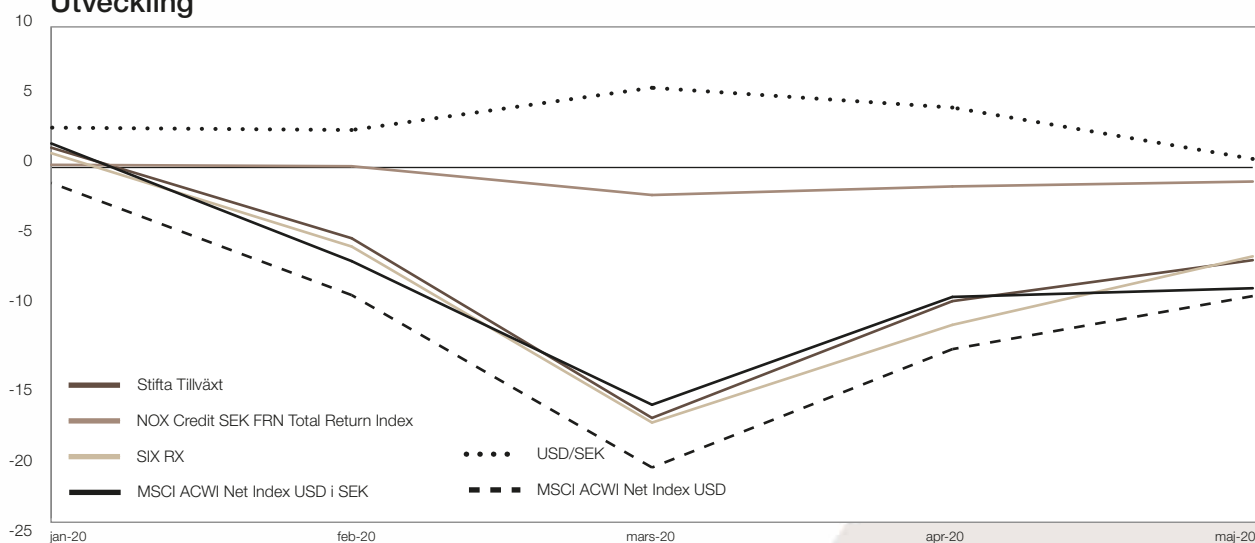
Tillgångsfördelning





Stifta Tillväxt

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,41%	-6,36%	-13,49	10,62%	3,22%								-6,60%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	30,8%
Aktiespararna Direktavkastning	8,2%
Cliens Sverige Fokus	4,3%
Cliens Småbolag	4,4%
Cliens Sverige	4,4%
Länsförsäkringar Sverige Indexnära	7,3%
SEB Sverigefond Småbolag	2,2%
Utländska aktier	36,5%
Lancelot Camelot	4,1%
Öhman global Hållbar	4,3%
SPP Aktiefond USA	5,4%
Coeli Global Select R	4,4%
Danske Invest Global Index SA	4,2%
Tellus Investmentbolag	2,3%
MS INV Global Opportunity	5,3%
Skandia TIME Global	4,4%
Handelsbanken GI Småbolag Cri	1,1%
Pacific Explorer Dynamic	1,0%
Mix- och marknadsberoende fonder	22,2%
Aktieansvar Saxxum Aktiv	2,8%
Plain Capital Bronx	4,8%
Sensor Select	6,9%
Coeli Absolute European Equity	3,3%
Prior Nilsson Idea	4,4%
Marknadsneutrala fonder	9,3%
Atlant Opportunity	1,1%
Hamiltonian GCO Sicav	3,3%
QQM M	4,9%
Likviditet	1,1%

Tillgångsfördelning

