

Några lärdomar från björnmarknaden 2022 – 2023

map

Investeringar i aktier och andra instrument

Tord E Johansson
Aktiespararna Haninge
28 september 2023

Varför detta papper?

- a) Det har varit tufft på aktiebörsen, sedan 4 jan 2022, i Sverige och de flesta andra länder
- b) Nu, slutet av sept 2023, är därför ett utmärkt tillfälle att ta vara på erfarenheterna och lära hur man/jag skulle kunnat agera annorlunda och få bättre avkastning på investerade pengar
- c) Jag söker stabila mönster i kursutvecklingen och sätt att hantera investeringarna på ett framgångsrikare sätt
- d) Jag vill helst hitta ett antal kloka "råd" som leder till bättre/lönsammare investeringar!

Några lärdomar så här långt

- 1) **Obehagligt stora nedgångar** på Aktiebörsen, > 50%, vid olika tillfällen – sid 3, 4
- 2) **Investeringsklockan** – Investera olika i olika faser i börscykeln? Inte bara aktier!!!, sid 5-7
- 3) **Teknisk Analys(TA)**, med glidande medeltal(**EMA11**), kan minimera de största nedgångarna – Hur har det fungerat? Sid 8,9
- 4) **Felsignaler** med EMA11, **Yieldkurvan** kan ta bort de flesta, sid 10,11
- 5) **Andra värdefulla TA-indikatorer** – **Linjär regression**, "**kursband**" med 95% sannolikhet och **Stochastics slow**
- 6) **Nuläget för OMXS30** – under EMA11, **OBV minskar** – **nedtrend igen**
- 7) **Kursutveckling för olika storlekar på bolag** i björnmarknad resp bullmarknad: Björnmarknad med kraftiga räntehöjningar **straffar framförallt mindre tillväxtbolag**, se bild 13
- 8) **Växelkursernas utveckling** i en björnmarknad? – Hur agera utifrån det? Sid 13,14 och 15
- 9) **Makro-fundamentalprognosers användbarhet** som investeringsstöd? – mitt **sva nu** – **NEJ**. Sid 17, 18, 19.
Använd TA-verktygen ovan i stället!!!
- 10) **Mekaniskt system för att investera i rätt tillgångsklass**, sid 21,22
- 11) **Hur hitta bästa investmentbolagen?!**
- 12) **Fortsättning följer!!!!**



Det svänger på aktiebörsen – obehagligt mycket ibland

- Nedgången för OMXS30 var år 2000-2003 ca 70%
- För åren 2007-2009 ca 55%
- Hittills, mellan år 2022 och sept 2023, ca 26% som mest. Nu är nedgången ca 13%
- Jag vill därför försöka förstå vad som händer och hur en investerare kan/bör agera på klokaste sätt



Exempel på björnmarknadens utveckling 1929-32

- a) Kurssvängningarna tenderar att bli extremt stora i björnmarknader
- b) Under stora depressionen så fick man se stötvisa nedgångar på ca 40% och därefter uppgångar på ca 20%-40%
- c) Totalt gick börsen ned 89%!

Klockan klämtar för investerare

Efter en galen finansvärld med minusränta, skuldexcesser, pandemi och inflationschock har tiderna nu normaliserats.

Vi har därför dammat av det klassiska placerarverktyget, investeringsklockan, för att få svar på vad du ska äga framåt.

Uppdaterad: 8 september 2023, 14:37

Publicerad: 8 september 2023, 14:29



Analys: Mikael Vilenius

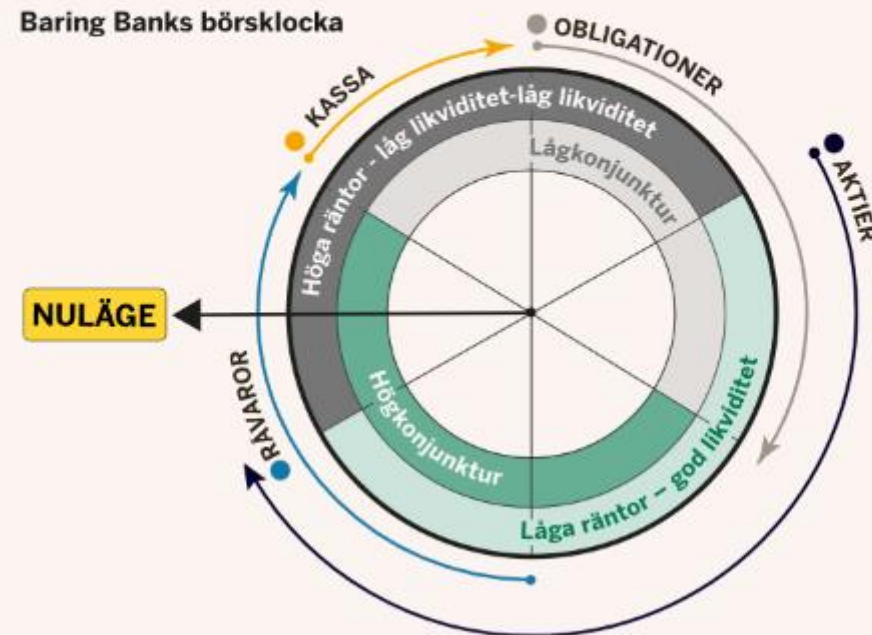


Text

Stockholmsbörsen småsurar efter fjolårets spurt och årets rivstart, de svenska obligationsägarna har i år blivit fattigare och korta statspapper har bara gett förväntat mager riskfri avkastning. Hetast av de fyra stora tillgångsklasserna är råvaror. Det senaste halvåret har det globala råvaruindexet S&P GSCI stigit med nästan 10 procent i kronor, tack vare fina uppgångar för olja, guld, koppar och en starkare dollar. Ska det fortsätta så? Och vad blir nästa tillgång att ha kapitalet investerat i?

För att svara på det har Di dammat av det klassiska placerarverktyget – investeringsklockan. Alla riktiga strategier har en. Barings Bank spekulerade sig i konkurs 1995, men konstruerade innan dess ett investeringsur som vi lönsamt har använt tidigare.

Baring Banks börsklocka



GRAFIK: LOTTA EKSTRÖM. Källa: Barings Bank

Observation/lärdom från investerarklockan

- Det är inte fel att öka likviditeten när centralbankerna höjer räntan för att kyla av ekonomin och aktiekurserna sjunker
- Det borde även vara intressant att investera i obligationer och råvaror vid sidan av aktier när tiden är aktuell för det!

Grundidén är att investeringscyklerna är unika, men att placerarna tenderar att upprepa mönstret för hur de hoppar från tillgång till tillgång. Konjunktur och likviditet är faktorerna som driver uret. Modellen säger då att du ska äga:

Kassa, klockan 10–12: Var likvid när centralbankerna i högkonjunkturen bekämpar inflationen med höjda styrräntor.

Obligationer, klockan 12–4: Äg dem när konjunkturen är på väg utför, centralbankerna växlar från stram till lätt penningpolitik och långräntorna faller.

Aktier, klockan 2–8: Köp innan konjunkturen bottnar (4–6 månader innan, enligt Barings) och då räntorna är låga (föregår den reala ekonomin med 9–12 månader). Sälj när ekonomin närmar sig överhettning.

Råvaror, klockan 6–10: Stjärnan när ekonomin går på högvarv och skriker efter resurser i slutet av en konjunkturuppgång.

Visst är modellen förenklad, gammal och konstruerad för en global portfölj när konjunkturen svängde i cykler. Den är ändå en utmärkt utgångspunkt och har fungerat förut. Men inte alltid klockrent.

UR LED ÄR TIDEN?

De senaste månaderna har råvaror varit den bästa tillgången. Om Barings Banks gamla börsklocka går rätt ska man sedan växla om till kassa – men historiskt har obligationer oftast gått bäst och sedan aktier.

Antal gånger de bästa tillgångarna följt varandra 1997–2023

		NYTT BÄSTA TILLGÅNGSSLAG			
		Kassa	Obligationer	Aktier	Råvaror
UTGÅNGSLÄGE	Kassa	–	3	1	1
	Obligationer	2	–	9	2
	Aktier	2	4	–	10
	Råvaror	1	6	5	–
Här är vi nu!					

Klockrörelse:



Tickar framåt
som det ska



Gått bakåt
ett steg



Ur tid, hoppat
två steg

Di har varje månad sedan 1997 sållat fram den tillgång som har varit lönsammast att äga för en investerare med sex månaders placeringshorisont. Vid 23 tillfällen har uret tickat fram till nästa tillgång som det ska, tolv gånger har uret backat ett steg och elva gånger varit ur tid, det vill säga hoppat mer än ett steg fram eller bak.

I augusti tog råvaror över stafettpinnen från aktier som bästa tillgång. Enligt investeringsklockan är tiden då allt mellan 6 och 10. Blickar vi bakåt har råvaror varit herre på tillgångstäppan i genomsnitt åtta månader.

Makroexperterna enligt Bloomberg tror det blir kortare. Deras prognoser per råvara indikerar att råvaruindex kommer att falla ett par procent i dollar fram till årsskiftet och att dollarn ska försvagas mot kronan.

Nästa tillgång att då ta över är kassa, men historiskt har det bara skett en enda gång. Oddsens är bättre nu. Förväntningarna på världskonjunkturen har sedan årets början stegrats från hårdlandning till mjuklandning till "no-landing", inflationen har fallit men tros bli svårare att få ned till centralbankernas mål. Federal Reserve och Riksbanken tros inte börja sänka sina styrräntor förrän under andra kvartalet och Europeiska centralbanken under tredje kvartalet nästa år. Det vill säga totalt högre ränta längre.

Många trodde att 2023 skulle bli obligationernas år. Tioårsräntans uppgång till de högsta nivåerna på över ett decennium satte krokben för den profetian. Men tiden, lägre styrräntor och svagare tillväxt nästa år jobbar för obligationer. Historien gör det också. Vid hälften av alla tillfällen har de efterträtt råvarorna som tillgångskung.

Och aktier då, tillgången som har varit bäst att äga under nästan halva tiden sedan 1997? Varken värderingen (neutral) eller vinstprognoserna (justerats upp i år) hindrar. Men svagare vinsttillväxt 2024 och högre räntor och avkastningskrav skaver. Blickar vi bakåt har investeringsklockan vridits tillbaka från råvaror till aktier vid fem tillfällen, eller drygt 40 procent av tiden.

Omvänt har det vid en majoritet av tillfällena alltså krävts att klockan har tickat förbi räntebärande papper – kassa eller obligationer – innan visaren har pekat på aktier. Aktieälskare kan somna om, men inte sluta hoppas att snart bli väckt av ett tidigt ko-ko.



Observation S&P500 – TA-analys som verktyg för att veta när vara investerad i aktier

- TA-analys arbetar bl.a. med aktieindex och glidande medeltal
- Ofta använd regel: Var investerad i aktier när indexet, på månadsbasis, är över EMA11, dvs $11 \cdot 21 = 231$ dagar
- Ligg likvid, eller i andra instrument, när indexet går under EMA11
- För S&P500 hade en sådan strategi från år 2000 till sept 2023 gett en total avkastning på 251% jämfört med att vara investerad hela tiden vilket gett 201%.
- Men observera max "draw down" var endas ca 21% medan börsen gått ner ca 50%



Observation OMXS30 – TA-analys som verktyg för att veta när vara investerad i aktier

- TA-analys arbetar bl.a. med aktieindex och glidande medeltal
- Ofta använd regel: Var invest-erad i aktier när indexet, på månadsbasis, är över EMA11, dvs $11 \cdot 21 = 231$ dagar
- Ligg likvid, eller i andra instrument, när indexet går under EMA11
- För OMXS30 hade en sådan strategi från januari år 2000 till sept 2023 gett en total avkastning på 298% jämfört med att vara investerad hela tiden vilket gett 55%.
- Men observera max "draw down" var endas ca 26% medan börsen gått ner, som mest ca 70%
- Vi ser även att vi får många perioder med negativ avkastning, de vill vi undvika – se senare kommentar!

Dynamic Yield Curve



Dynamic Yield Curve



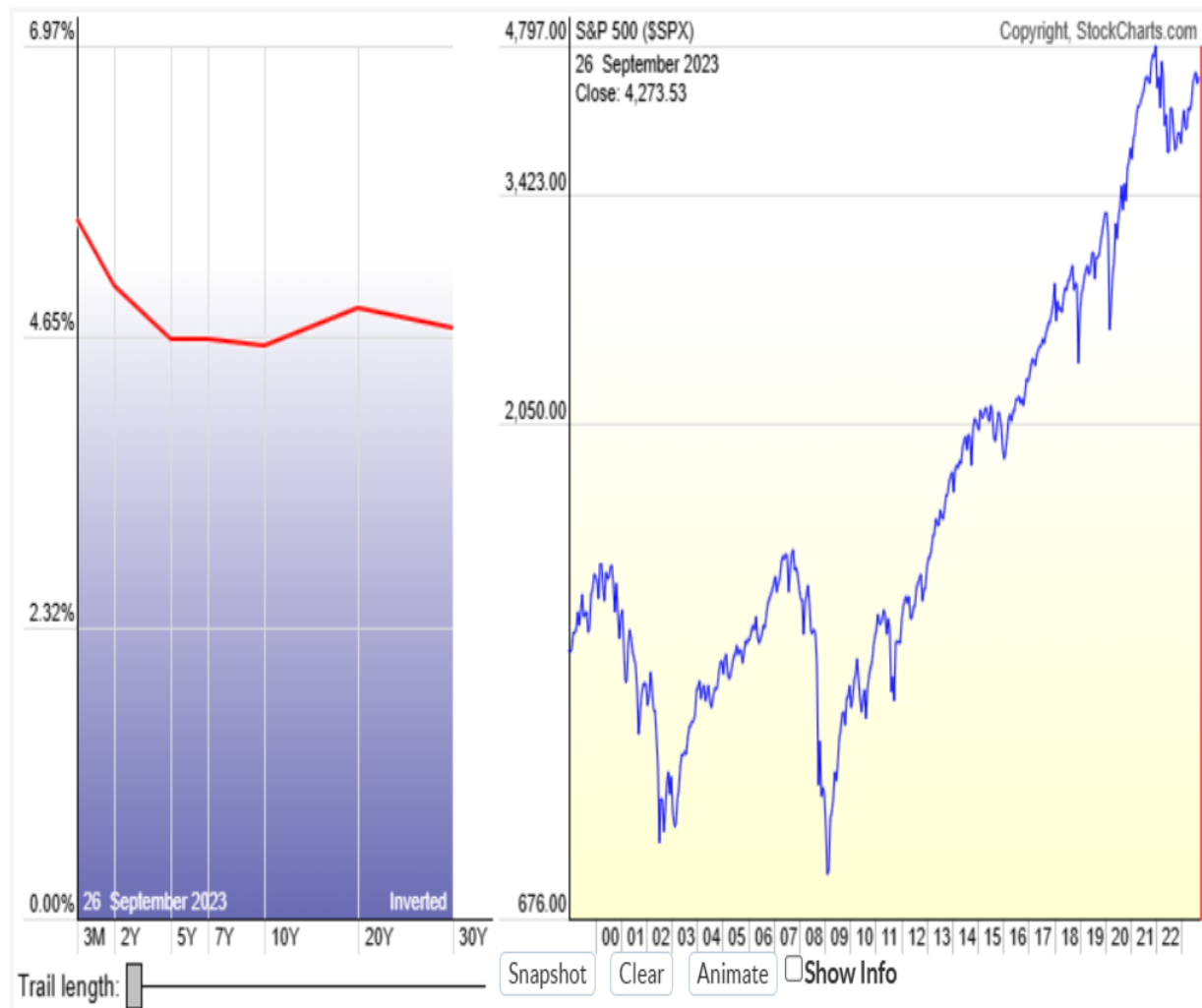
Dynamic Yield Curve



Överhettningssignal – inverterad yield-kurva

- Vid börsmarknaderna åren 2000 och 2007 så stramade FED åt penningpolitiken, det medförde så småningom stora börsnedgångar
- Åtstramningsprocessen tar dock tid, exemplet är från finanskrisen 2007.
- År 2004 (bild uppe till vänster) var FED:S ränta stimulativ på ca 1,6%. Därefter höjdes korta räntan successivt fram till 2H2006, yieldkurvan blev då inverterad (se bild ovan). Det tog dock ytterligare 6-9 månader innan börsen kapitulerade (se bild nere till vänster)
- Skillnaden nu dock behovet att mycket snabbt kyla av ekonomin då inflationen är så hög och bristen på arbetskraft i USA är så akut**
- Vi de andra nedgångarna var yield-kurvan inte inverterad och FED kunde stötta med olika typer av åtgärder - det blir mindre nedgångar och snabbare återhämtning – inte samma behov av att gå likvid!**

Dynamic Yield Curve



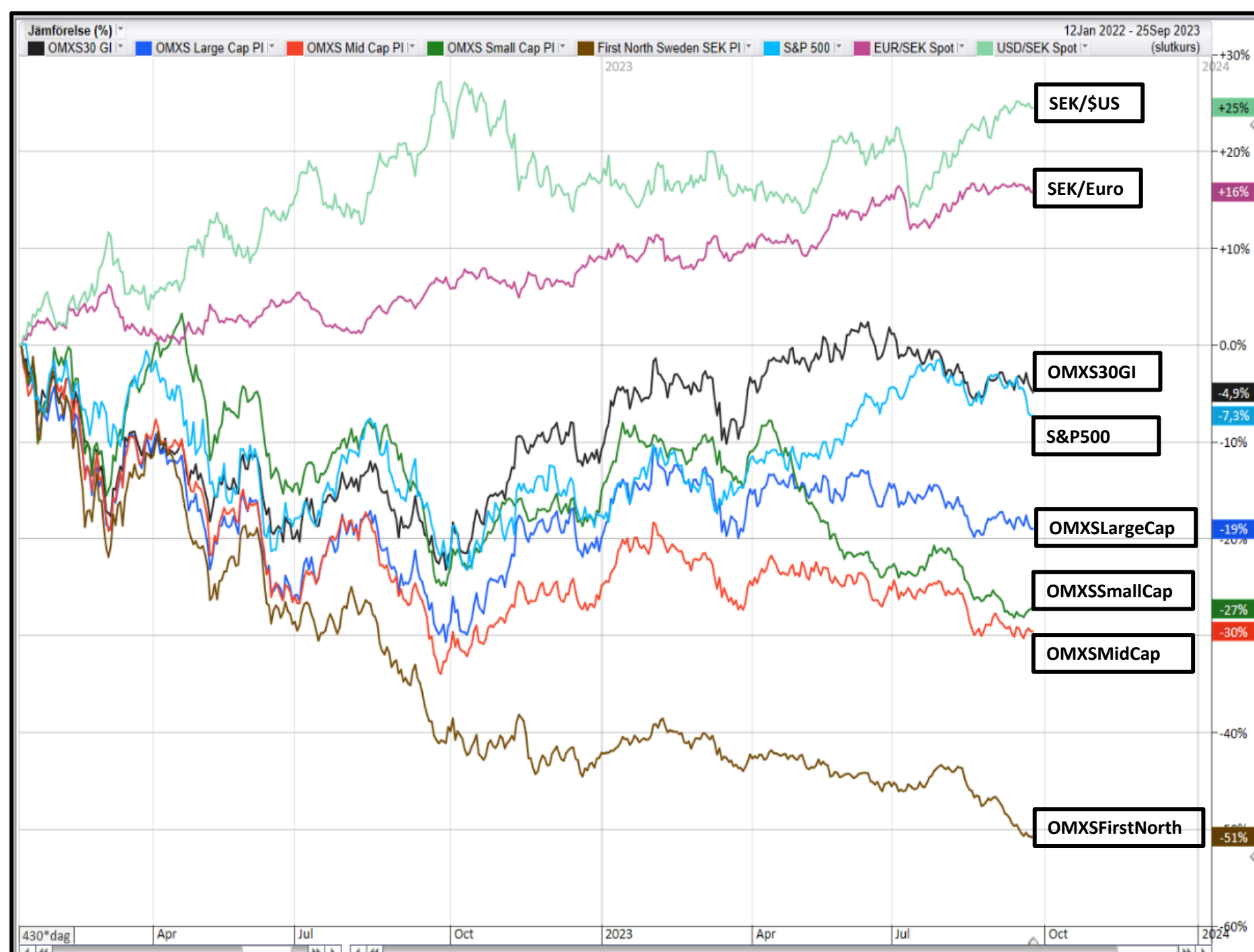
Yieldkurvan Nuläge i USA, 25/9 2023

- Yieldkurvan, nu kraftigt inverterad. FED:s styrränta är 5,25-5,50% medan riskfri 10-årsränta är 4,56%
- I "normala" fall är 10-årsräntan högre än styrräntan
- Högt inflationstryck från råvaror och arbetskraft gör att FED vill bromsa ekonomin med höjda räntor och minskad likviditet
- Även svenska yield.kurvan är inverterad



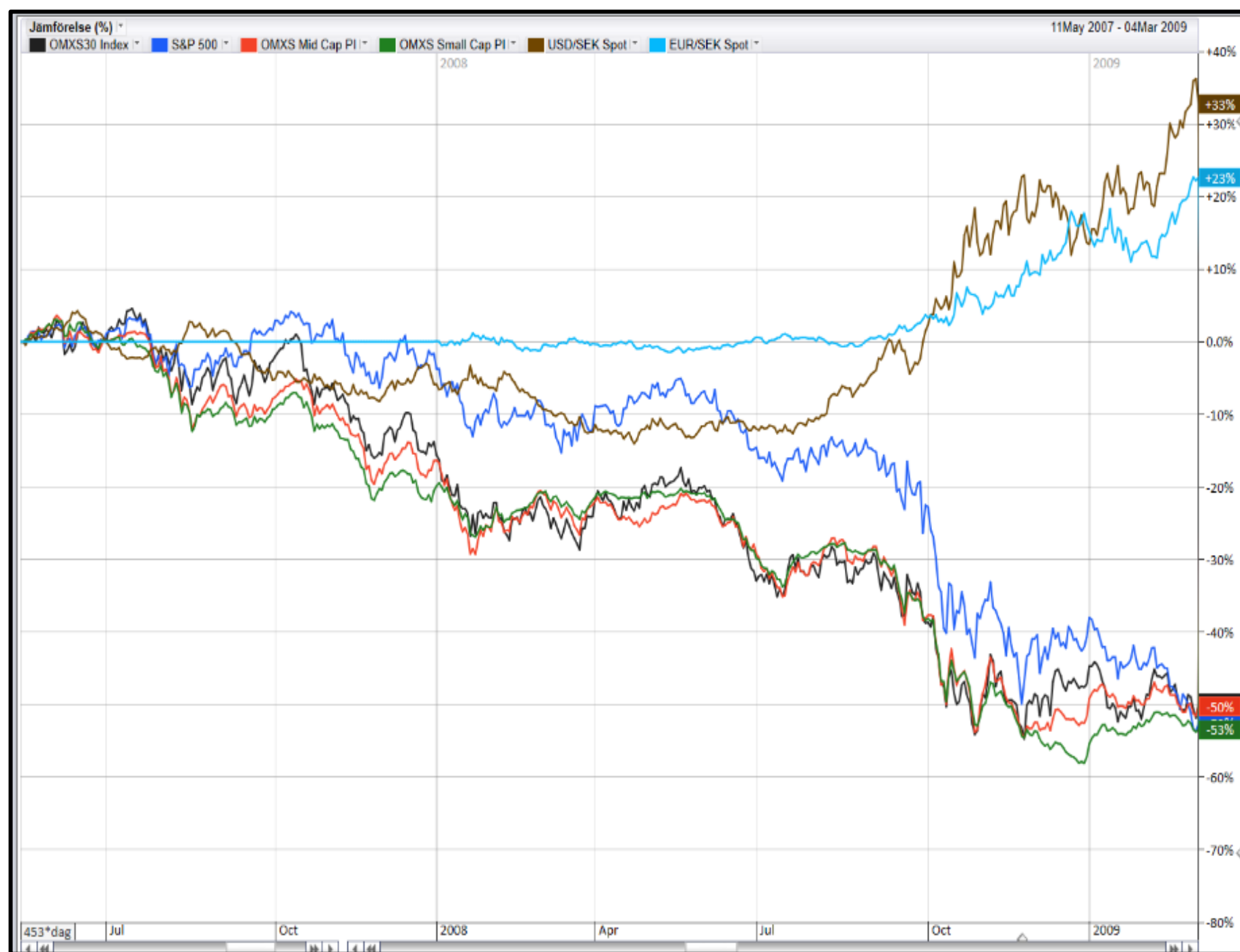
Nuläget ut för OMXS30 (månadsbasis)

- Indexet toppade 4 januari 2022**
- Varningar** om överköpthet fick vi från juli 2021 då indexet över 2 std.avv. för långa trenden
- Säljsignal** från månadsstängning under EMA11 i slutet på februari 2022. Denna signal stöds av att slow stochastics signallinje gick under 80 också i slutet av februari
- Indexet bottnade** ca 27 sept 2022
- Förvarning om rekyl** då indexet tangerade långa trenden minus 2 std avv. – Men yieldkurvan i USA är fortfarande inverterad!
- Köpsignal** kom i slutet av oktober när indexet stängde över EMA11. Detta stöddes av att signallinjen för slow stochastics som gick över 20
- Nu** – Indexet återigen under EMA11 sedan augusti 2023 – **Säljsignal** ej bekräftad av slow stochastics, **Stöd** vid FIB38%



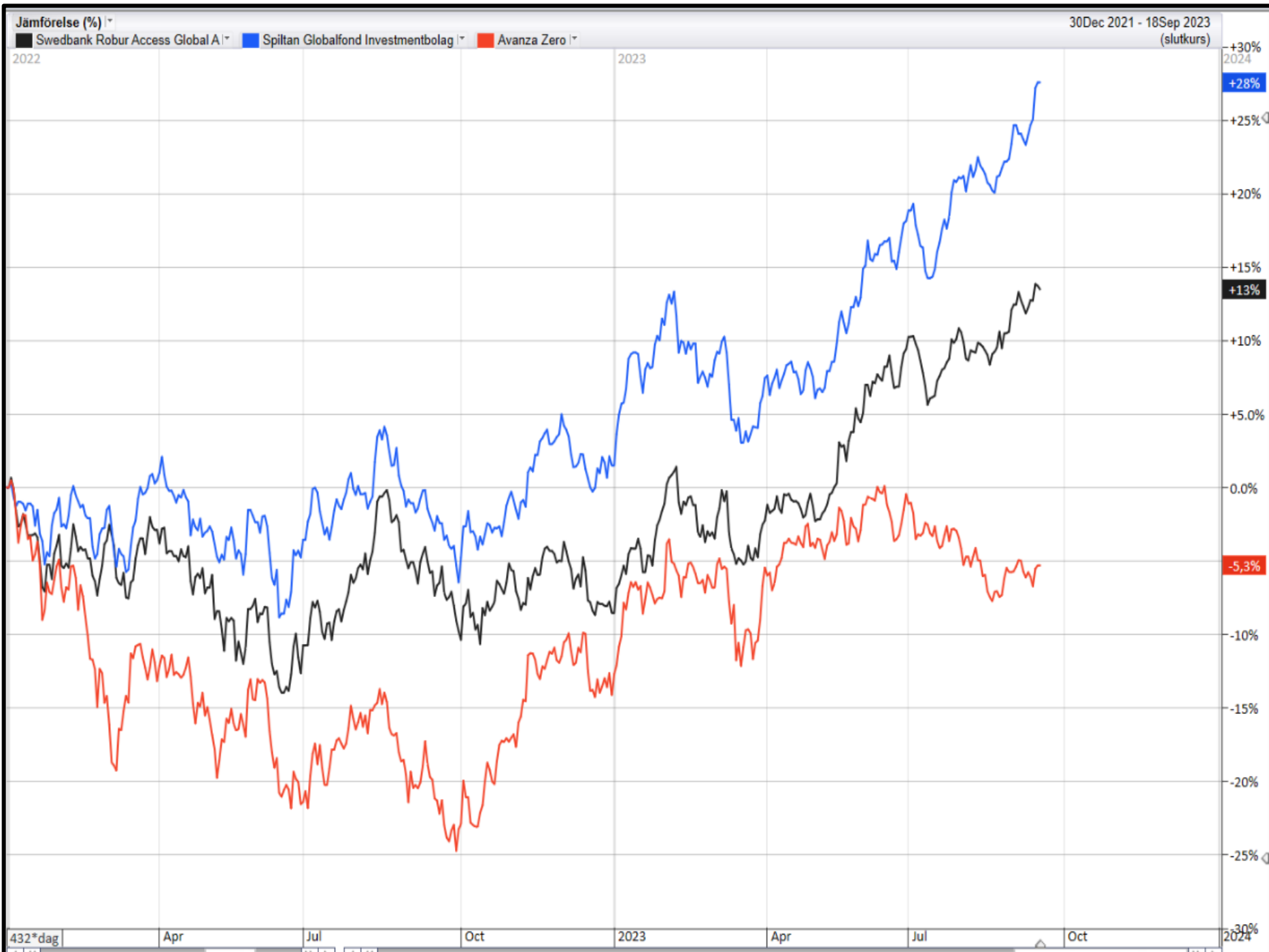
OMX olika index och deras utveckling 2022 och 2023

- Björnmarknaden startade 4 januari 2022 och tog ner alla delindexen mer än 20%
- Från sept-oktober 2022 så hämtade sig framförallt OMXS30 och S&P500
- Återhämtningen tog stopp juni/juli 2023 och därefter ligger i OMX-indexen i nedtrend
- Lärdom:** I en börsmarknad med inflation och kraftiga räntehöjningar så är det bäst att ha de största bolagen, som i OMXS30!
- Vi ser även att valutan SEK har tappat mot US\$ och Euron.



Finns några likheter i "marknads-mönstret" under finanskrisen 2007-2009?

- a) Likheterna är att den svenska kronan även då förlorade i värde mot US\$ och Euron
- b) Olikhet är att alla delindexen då gick lika dåligt – det gick inte att "gömma" sig i OMXS30!

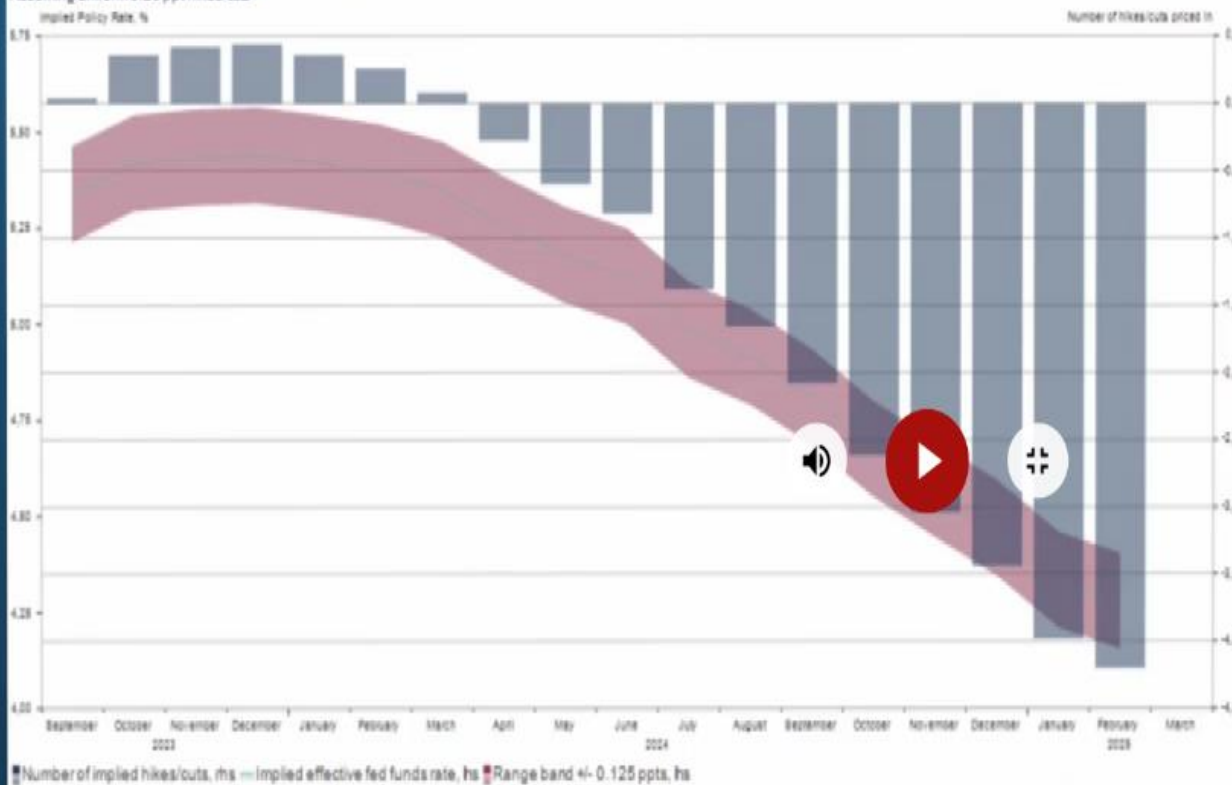


Observation – några utländska fonder under nuvarande "Björnmarknad"

- a) Sedan starten på nedgången jan 2022 så har fonder noterade i utländsk valuta gått bättre än OMXS30
- b) Här illustrerat av Swedbank Access Global och Spiltan Globalfond Investmentbolag
- c) Båda fonderna har gått bättre än Avanza Zero (OMXS30GI)

Implied number of hikes/cuts from the US Fed

Assuming uniform 0.25 ppt hikes/cuts

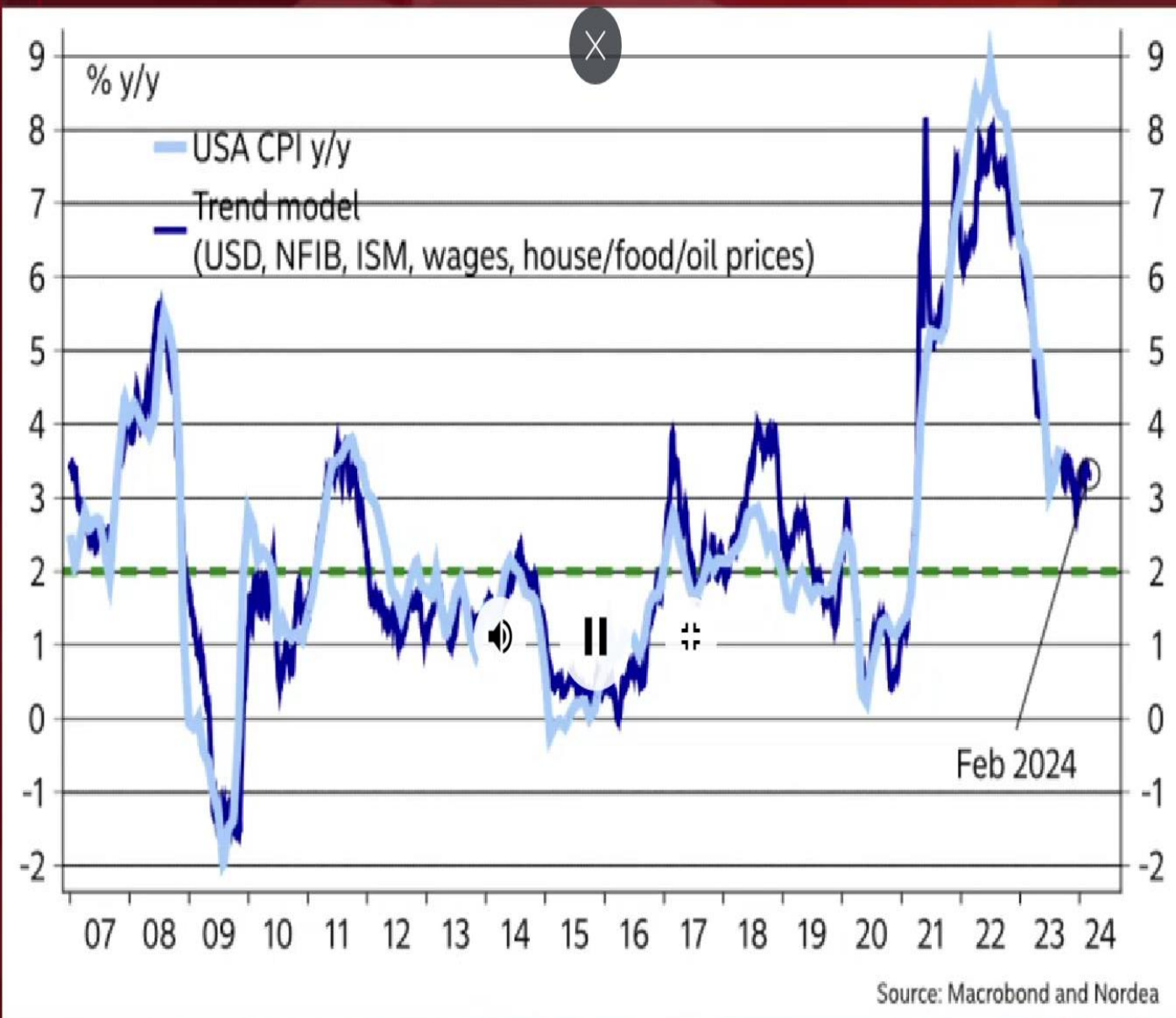


Observation 1 om FED

- a) FED har höjt färdigt
- b) Inflationen på väg ner
- c) Nu börja titta efter räntesänkningar
- d) Marknad och FED räknar med 1% sänkning under 2023, med trolig start i maj 2024

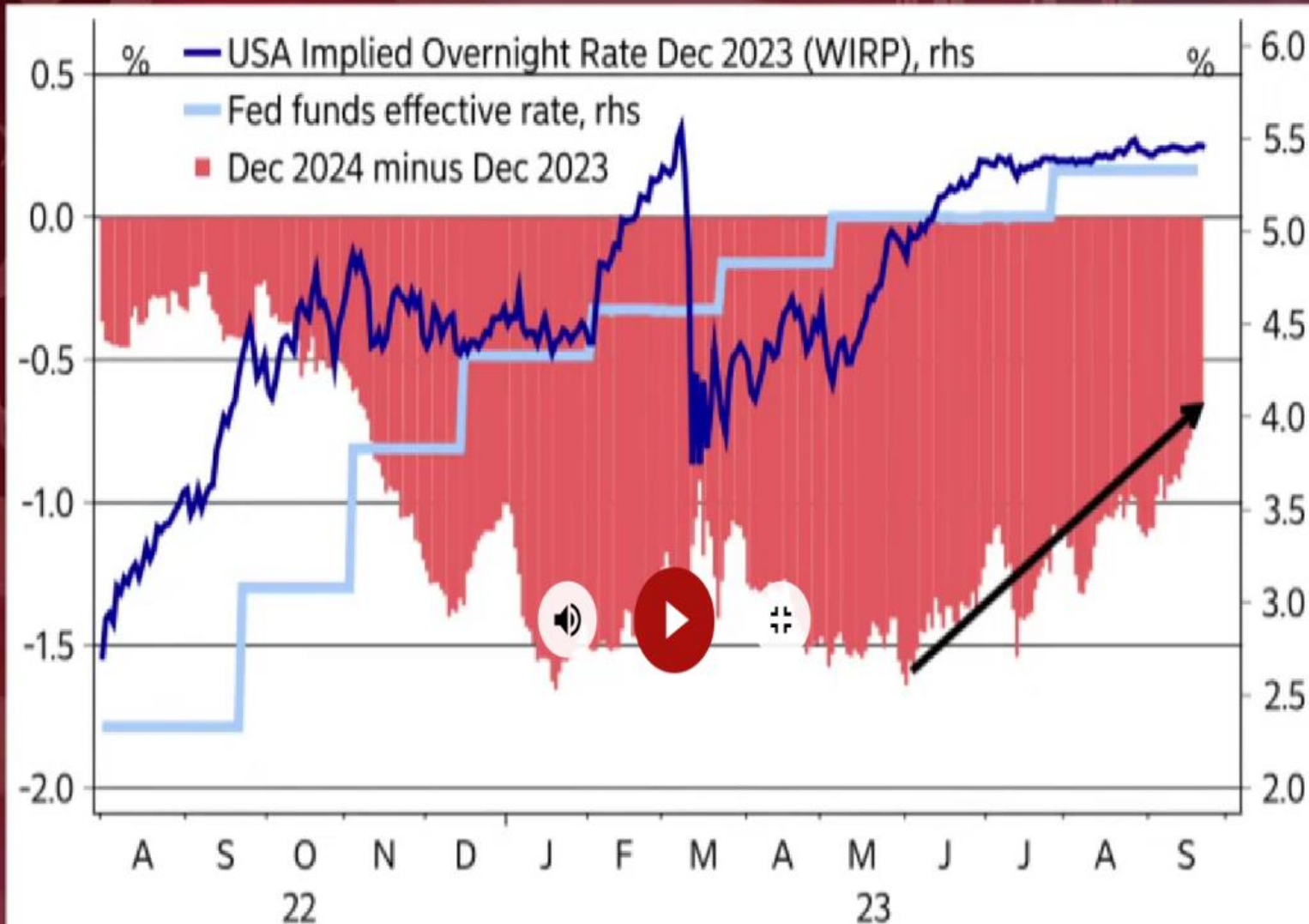
THULIN: DET KOMMER DRIVA MARKNADEN I VECKAN

[Experten: Då kommer första sänkningen från Fed \(di.se\)](https://di.se)



Observation 2 - Inflationen i USA, förväntad utveckling – Nordea modell

- a) Nordea har byggt en inflationsmodell för USA
- b) Modellens prognos är nu att inflationen i USA troligtvis är ca 3,5% i februari 2024
- c) FED's mål är en inflation på 2%! Dvs FED har mera att göra
- d) FED har signalerat ytterligare en räntehöjning under 2023 – det skulle ta upp styrräntan från nuvarande 5,25-5,5% till 5,5 -5,75%!



Ränteförändringarna i USA

- a) De långa räntorna ökar nu snabbare än de korta räntorna
- b) Dessutom tror marknaden nu på väsentligt lägre räntesänkningar från FED under 2024 - illustrerat av röda kurvan
- c) Enligt figuren så prisar marknaden nu in reduktion av FED-räntan med 0,65% under 2024. Dvs det skulle ge en FED-ränta på en FED-ränta på ca 5% i under 2024!
- d) Räntedifferensen mellan FED-rate och 10-års räntan är ca 2%
- e) Det skulle ge en 10-årsränta på ca 7%!
- f) Med en riskpremie för aktier på ca 3%, se bilaga, så kan ett P/E-tal på ca 10 då motiveras!
- g) Nu ligger P/E-forward enligt Factset på 18 för S&P500
- h) Är detta ett realistiskt scenario? - Se nästa sida om Taylor-rule!

CNBC Search quotes, news & videos

MARKETS BUSINESS INVESTING TECH POLITICS CNBC TV INVESTING CLUB PRO MAKE IT

MARCH 2, 2023

THE WALL STREET JOURNAL.

To Fight Inflation, Fed Tightening Should Go Faster and Further

The labor market and wage data call for a 50-basis-point increase and a terminal rate closer to 6%.

By Jason Furman

BREAKING NEWS BARKIN: IF INFLATION PERSISTS, WE CAN REACT BY RAISING RATES FURTHER

CNBC

CLOSING BELL: OVERTIME

SHARE f t in e

Fmr. Council of Economic Advisors Chair Jason Furman breaks down his op-ed's call for a more hawkish Fed

[Fmr. Council of Economic Advisors Chair Jason Furman breaks down his op-ed's call for a more hawkish Fed \(cnbc.com\)](https://www.cnbc.com)

CNBC Search quotes, news & videos

MARKETS BUSINESS INVESTING TECH POLITICS CNBC TV INVESTING CLUB PRO MAKE IT

STREET CRED

JOHN TAYLOR

Hoover Institution Sr. Fellow

Developed the "Taylor Rule" to set interest rates

THE EXCHANGE

FED FUNDS TARGET RATE HOW HIGH WILL IT GO?

CNBC

THE EXCHANGE

SHARE f t in e

The Fed is paying more attention to the Taylor rule, says Stanford Professor John Taylor

[The Fed is paying more attention to the Taylor rule, says Stanford Professor John Taylor \(cnbc.com\)](https://www.cnbc.com)

1) Varför är centralbankernas styrränta viktig för investerare? – Från den 5:e mars 2023!!!

I en överhettad ekonomi, med för hög inflation, så **höjer** centralbanken **styrräntan**.

Syfte: minskad aktivitet i ekonomin och få ner inflationen

Höjd styrränta, höjer även långräntan. Det **påverkar P/E-talet** som en investerare vill **betala för en vinstkrona** – dvs **värdet av en aktie eller hela börsindexet!**

Högre ränta → lägre värde på aktier och Börs!

2) Överhettad ekonomi, inflation för stor? Har FED/ECB/Riksbanken höjt färdigt?

Internationellt så har oljepriset, naturgaspriset, vetepriiset, konstgödselpriset kommit ned sedan länge

Trots det ökade kärninflationen i USA från 2,9% vid FED:s senaste möte till nu 4,7%.

Senaste arbetslöshet är 3,4%

I Sverige är kärninflationen nu 8,5% och inom Eurozonen 7,44%

3) Höjning av FED:s styrränta – empiriska erfarenheter från forskning – Taylor Rule

Prof John Taylor, Stanford University, har forskat för att hitta en empirisk modell för FED:s räntehöjningar

Styrräntan = 2% + (aktuell inflation) + 0,5*((aktuell inflation)-2%) + 0,5*(reala GDP-gapet)

I formeln betyder: 2%=långsiktig real ekonomisk tillväxt; (aktuell inflation)=kompensation för inflationen
((aktuell inflation)-2%)=broms när inflationen är över inflationsmålet 2%
(reala GDP-gapet)= fullt resursutnyttjande eller ej – nu fullt resursutnyttjande

FED:s styrränta i dagsläget borde enligt formeln vara: $2\% + 4\% + 0,5 \cdot (4\% - 2\%) + 0,5 \cdot 0\% = 7\%$

FED:s styrränta nu är 4,5% - 4,75% - DVS räntehöjningscykeln är ännu inte över!!

The Mama Bear Portfolio

The Mama Bear is based on the book *Muscular Portfolios* (BenBella Books, 2018). The portfolio is a clone of a strategy tracked since 2006, as publicly disclosed by Steve LeCompte, CEO of the CXO Advisory Group.

The Mama Bear is designed to (1) keep losses small during bear markets, (2) underperform the S&P 500 with less volatility during bull markets, and (3) wind up with superior performance over each complete bear-bull market cycle.

The investing menu consists of low-cost exchange-traded funds (ETFs) that track nine asset classes. Your portfolio allocates roughly equal dollar amounts to the three ETFs with the strongest momentum, as determined by the strategy rules.

The table below updates every 10 minutes during market hours. But don't trade every day! Check and tune up your portfolio only once a month, on the same day of your choosing. The best gain is achieved by reallocating on or around the last trading day of the month (see [Newsletter #28](#)).

Asset class	5-mo. gain	ETF symbol	Price	Buy
US large-cap stocks	+9.33%	VONE	202.74	34%
Commodities	+3.80%	PDBC	15.03	33%
US small-cap stocks	+2.70%	VIOO	89.91	33%
US Treasury bills, 1 to 12 mo.	+1.60%	SHV	110.16	—
Developed-market large-cap stocks	+0.08%	VEA	44.99	—
Emerging-market stocks	+0.04%	VWO	40.20	—
US real-estate investment trusts	-0.33%	VNQ	81.58	—
Gold	-3.76%	IAU	36.35	—
US Treasury bonds, 20+ yr.	-9.70%	VGLT	58.72	—

Performance data calculated on September 08, 2023, at 6:02 pm ET (market closing prices). Spreads calculated just before market close. 

Strategy rules:

1. Select any consistent day of the month to reallocate your portfolio — ideally on or around the last trading day of each month.
2. **Momentum Rule:** Before the market closes on your chosen day, note the ETFs with the highest 5-mo. gain (the green rows with a Buy percentage).
3. If, because of a previous month's rankings, you already own all of the ETFs in the green rows, do nothing.
4. Sell any ETF you own that now has no Buy percentage.
5. Use the cash from any sales to buy any indicated ETF you don't already own. Exact percentages are not crucial.
6. Hold each of the top 3 ETFs, whether the 5-month gain is positive or negative. Even if slightly negative, the strongest ETFs tend to rise in the following one month or more.
7. Once purchased, there's no need to rebalance an ETF back to its exact Buy percentage unless the ETF is more than 20% off its target dollar amount.

Execution Rule: Buy or sell an ETF only if its bid-ask spread is less than 1.0%. (If greater than 1.0%, a "flash crash" might be occurring. Check an hour later to see whether an orderly market has been restored.) Popular ETFs typically have spreads below 0.2%, but some bond and commodity ETFs have legitimately higher spreads due to greater trading expenses.

KEY TO STATS

5-mo. gain is equal to an ETF's nominal total gain (including dividends) over the past 105 trading days.

Prices and gains are only a few minutes old, while spreads are at least 20 minutes delayed. The numbers are recalculated approximately every 10 minutes while the market is open. To refresh your browser window, press F5 (Windows) or Command+R (Mac).

Bid-ask spread is the difference between the bid price and ask price of a security, typically expressed as a percentage. You may select prices for any day in the past three months using the orange calendar tool, but spreads are shown only for the current day.

A flash crash is a temporary situation lasting a few minutes, during which prices and spreads suddenly move far from their typical values.

The Papa Bear Portfolio

The Papa Bear is based on the book *Muscular Portfolios* (BenBella Books, 2018). The strategy is a clone of a 2013 whitepaper by Mebane Faber. It is an extension of his book *The Ivy Portfolio*, which has been tracked with real money since 2006.

The Papa Bear is designed to (1) keep losses small during bear markets, (2) underperform the S&P 500 with less volatility during bull markets, and (3) wind up with superior performance over each complete bear-bull market cycle.

The investing menu consists of low-cost exchange-traded funds (ETFs) that track 13 asset classes. Your portfolio allocates roughly equal dollar amounts to the three ETFs with the strongest momentum, as determined by the strategy rules.

The table below updates every 10 minutes during market hours. But don't trade every day! Check and tune up your portfolio only once a month, on the same day of your choosing. The best gain is achieved by reallocating on or around the last trading day of the month (see [Newsletter #29](#)).

Asset class	Average of 3, 6, 12-mo. gain	ETF symbol	Price	Buy
US large-cap growth stocks	+16.62%	VUG	285.65	34%
Commodities	+6.65%	PDBC	15.03	33%
Developed-market large-cap stocks	+5.89%	VEA	44.99	33%
US large-cap value stocks	+5.39%	VTV	142.63	—
Gold	+4.60%	IAU	36.35	—
US small-cap growth stocks	+1.89%	VIOG	97.53	—
Emerging-market stocks	+1.08%	VWO	40.20	—
Non-US sovereign & corporate bonds	+0.84%	BNDX	48.39	—
US high-quality corporate bonds	-0.75%	VCLT	74.68	—
US small-cap value stocks	-0.75%	VIOV	79.65	—
US Treasury notes, 10-yr	-1.00%	VGIT	57.69	—
US real-estate investment trusts	-3.57%	VNQ	81.58	—
US Treasury bonds, 30-yr.	-11.58%	EDV	76.78	—

Performance data calculated on September 08, 2023, at 6:02 pm ET (market closing prices). Spreads calculated just before market close.

Strategy rules:

1. Select any consistent day of the month to reallocate your portfolio — ideally on or around the last trading day of each month.
2. **Momentum Rule:** Before the market closes on your chosen day, note the three ETFs with the highest average 3, 6, and 12-month gain (the green rows with a Buy percentage).
3. If, because of a previous month's rankings, you already own all of the ETFs in the green rows, do nothing.
4. Sell any ETF you own that now has no Buy percentage.
5. Use the cash from any sales to buy any indicated ETF you don't already own. Exact percentages are not crucial.
6. Hold each of the top 3 ETFs, whether the average 3, 6, 12-month gain is positive or negative. Even if slightly negative, the strongest ETFs tend to rise in the following one month or more.
7. There's no need to rebalance the three ETFs back to their original Buy percentages unless an ETF is more than 20% off its target dollar amount.

Execution Rule: Buy or sell an ETF only if its bid-ask spread is less than 1.0%. (If greater than 1.0%, a "flash crash" might be occurring. Check an hour later to see whether an orderly market has been restored.) Popular ETFs typically have spreads below 0.2%, but some bond and commodity ETFs have legitimately higher spreads due to trading differences.

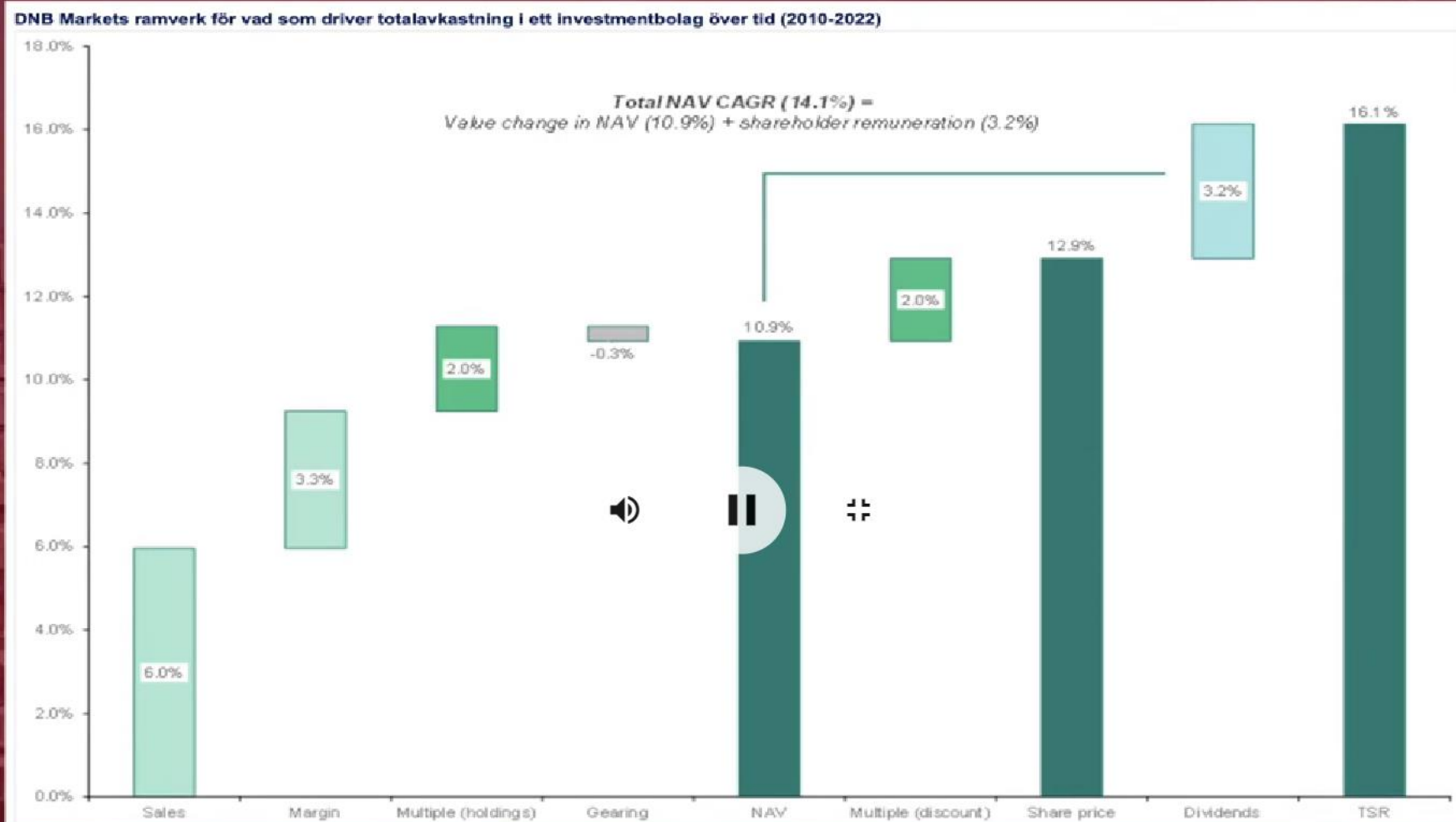
KEY TO STATS

Average of 3, 6, 12-mo. gain is equal to an ETF's nominal total gain (including dividends) over the average of the past 63, 126, and 252 trading days.

Prices and gains are only a few minutes old, while spreads are at least 20 minutes delayed. The numbers are recalculated approximately every 10 minutes while the market is open. To refresh your browser window, press F5 (Windows) or Command+R (Mac).

Bid-ask spread is the difference between the bid price and ask price of a security, typically expressed as a percentage. You may select prices for any day in the past three months using the orange calendar tool, but spreads are shown only for the current day.

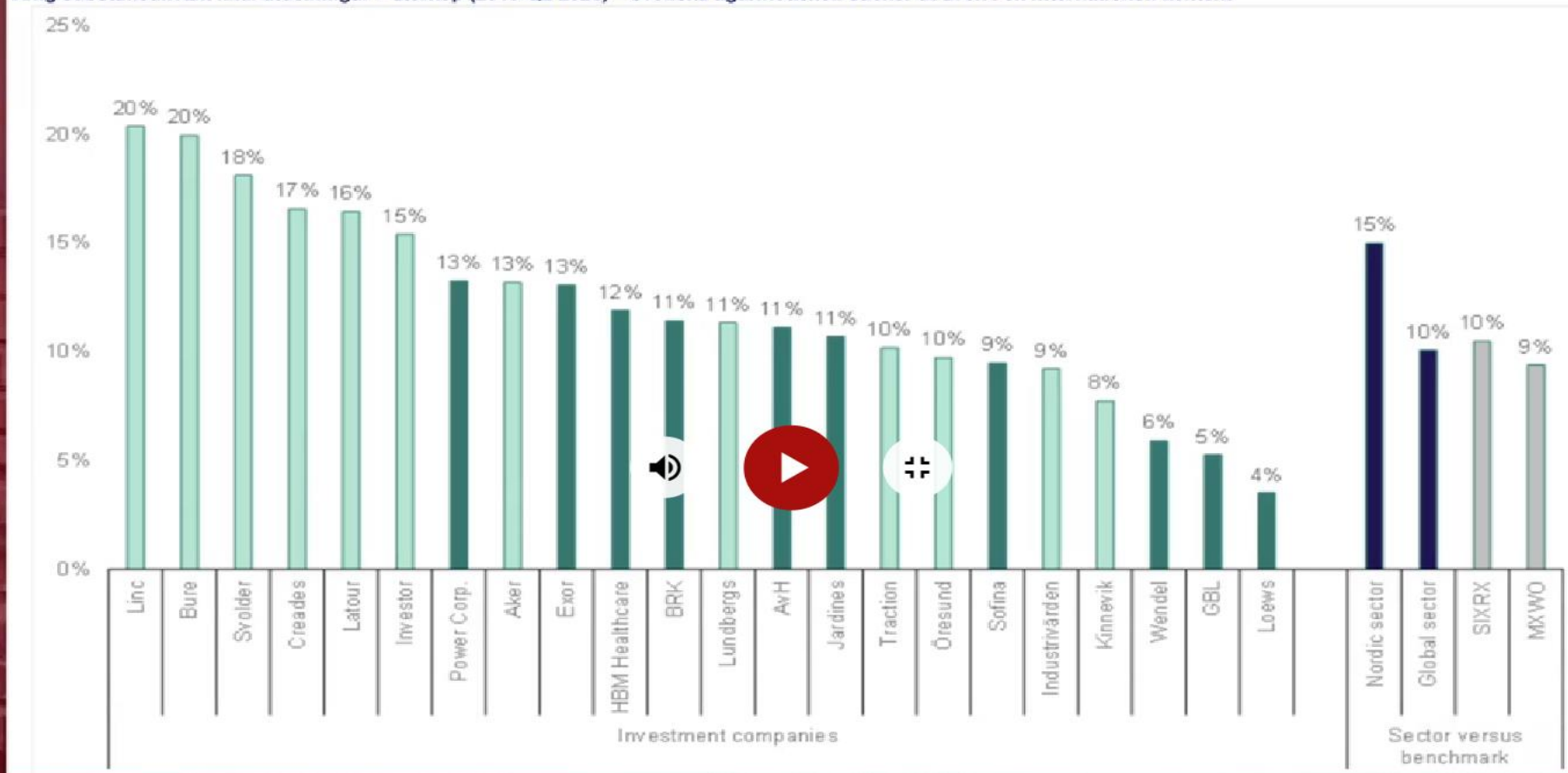
A flash crash is a temporary situation lasting a few minutes, during which prices and spreads suddenly move far from their typical values.



Investmentbolag – vad styr kursutvecklingen över tid – vilka investmentbolag skapar mest aktieägarvärde

- a) Aktieägarvärde skapas framförallt genom förbättring av ägda bolagens försäljning och vinstmarginal
- b) Även förmåga att skapa utdelning/kassaflöde skapar värde då det ger expansionsutrymme
- c) Detta är viktigare än att "bara" titta på substansrabatt

Årlig substansstillväxt inkl. utdelningar + återköp (2010-Q2 2023) – svenska ägarmodellerna sticker ut även i en internationell kontext



ANALYTIKERN: DET ÄR AVGÖRANDE FÖR AVKASTNINGEN

Investmentbolag som presterat bäst enligt utvärderingen

- a) Större investmentbolag: Investor, Latour
- b) Mindre investmentbolag: Linc, Bure, Svolder och Creades

Table of Contents

Why Does It Matter?

► **Greater Expectations**

Getting at the Premium

Building a Supply-Side Model

Estimate Expected Total Return

Handle With Care

The Bottom Line

Getting at the Premium

Here are the four ways to estimate the future equity risk premium:

Method:	For example:	Outcomes:
Take a survey	Ask economists (Federal Reserve Bank of Philadelphia) or CFOs (Graham and Harvey, Financial Executives International)	4 to 7%
Extrapolate from the past	Subtract risk-free bond returns from actual historical stock returns (Jeremy Siegal or Ib botson)	3.5% (over 200 years) to 5% + (more recently)
Build a "demand-side" model	Try to figure how much extra return stock market investors should expect/demand as compensation for their risk	0.5% to 2%
Build a "supply-side" model	Robert Arnott and Peter Bernstein	0 to 2-3%