

## Årsbrev 2019 – Kuylenstierna & Skog S.A.

**2018 års stora nedgångar under sista kvartalet förbyttes till kraftigt stigande börser under början av 2019. Året präglades av geopolitiska händelser, konjunkturoro, expansiva centralbanker och extremt låga räntor. Trots en del större rörelser slutade världens börser mestadels uppåt. Vår egen fond, Kuylenstierna & Skog Equities, slutade året upp 29.8%.**

### Marknad och förvaltning 2019

2019 rivstartade med kraftigt stigande börser, USA visade sin starkaste öppning på 30 år. Uppgångarna kom som en motreaktion till de betydande nedgångar vi såg i slutet av 2018. En bidragande orsak till det positiva humöret var signaler från både FED och ECB om en mjukare penningpolitik än vad som tidigare var planerat. Hopp om en lösning av handelskonflikten mellan Kina och USA samt en relativt bra rapportsäsong för bland annat svensk verkstad och från de stora amerikanska techbolagen, gav ytterligare stöd till marknaderna. En viss oro uppkom av att amerikanska korräntor steg till nivåer över amerikanska långräntor – att räntekurvan inverterade, men reaktionerna blev måttliga.

I maj förändrades situationen. Tonläget mellan USA och Kina hårdnade då USA införde strafftullar på kinesiska varor och svartlistade Huawei. Kina besvarade med hot om tullar och exportrestriktioner. Nedgångarna var dock relativt kortvariga och juni och juli präglades av stigande börser pådrivet av amerikansk räntesänkning, löften om fortsatta stimulanser från ECB och vapenvila i handelskonflikten mellan USA och Kina. Guldpriset fortsatte att klättra uppåt och nådde 5-årshögsta samtidigt som långräntor fortsatte ner – tyska, franska och svenska 10-åriga statsobligationer handlades alla till negativ ränta.

I augusti föll marknaderna igen – handelskonflikten mellan Kina och USA eskalerande, den tyska ekonomin visade svaghetstecken och en upptrappning av konflikten i Hong Kong bidrog till det sura humöret. På obligationssidan fortsatte räntorna ned, Tyskland lyckades exempelvis emittera trettioåriga statsobligationer till negativ ränta. Även några företag lyckades ge ut företagsobligationer till negativ ränta. I USA inverterade återigen räntekurvan.

Under hösten höll börserna upp väl. Vissa marknader nådde den högsta nivån någonsin, bland annat Stockholmsbörsens breda index. Uppgångarna kunde återigen härledas till framsteg i handelssamtalen mellan Kina och USA, en godkänd rapportsäsong och fortsatta penningpolitiska åtgärder från centralbankerna. I USA sänkte FED räntan ytterligare två gånger under hösten och i Europa sänkte ECB inlåningsräntan samt offentliggjorde ett antal ytterligare stimulansåtgärder. Riksbanken gick dock emot och höjde styrräntan i två omgångar till 0%. Samtliga tre banker signalerade en låg ränta under lång tid framöver. SEK, som försvagats under året, stärktes under hösten och Storbritanniens planerade utträde ur EU, sköts återigen framåt.

### 2020

Ränteläget under 2020 ser ut att vara fortsatt lågt och centralbankerna står beredda med fortsatta stimulanser vilket talar för att aktier kommer att vara det mest intressanta tillgångsslaget även under 2020. Med det sagt kommer det att vara centralt att följa konjunkurläget och avgörande att bolagen fortsätter att växa och förbättrar sina resultat – om så inte är fallet, närmar vi oss förmodligen en bubbla som förr eller senare riskerar att spricka.

Geopolitiska händelser kommer att fortsätta påverka börserna där Brexit, utvecklingen i mellanöstern och handelssamtal kommer att stå i centrum. Vad gäller USA och Kina förväntar oss fortsatta diskussioner under många år framöver och en ökad protektionism. Även hållbarhet och utvecklingen för fordonssektorn kommer att vara nyckelord under 2020.

### Kuylenstierna & Skog

Vi fortsatte att växa under 2019, både med nyanställningar och förvaltad kapital. Vi har sedan årsskiftet flyttat till modernare och större lokaler i Luxemburg, dock bara 100 meter från de gamla där vi suttit sedan år 2000. 2020 betyder också att K&S firar 20 år som bolag, något vi är mycket stolta över! Vi ser fram emot att träffa er under året och fortsätter vår strävan att tillgodose era behov.

Johan Kuylenstierna  
+352-691-305070

Elisabeth Skog  
+352-691-513209

Johan Kjernsvik  
+46-8-7952461

Sebastian Ribbing  
+352-691-513310

---

### Kuylenstierna & Skog S.A.

74, Grand Rue, L-1660 Luxembourg  
BP 574, L-2015 Luxembourg  
Tel: +352 229515  
Email: k-s@k-s.lu  
www.k-s.lu

### Kuylenstierna & Skog S.A. – Filial

Birger Jarlsgatan 55, 111 45 Stockholm  
Tel: +46 8 7952460  
Email: k-s@k-s.se  
www.k-s.se