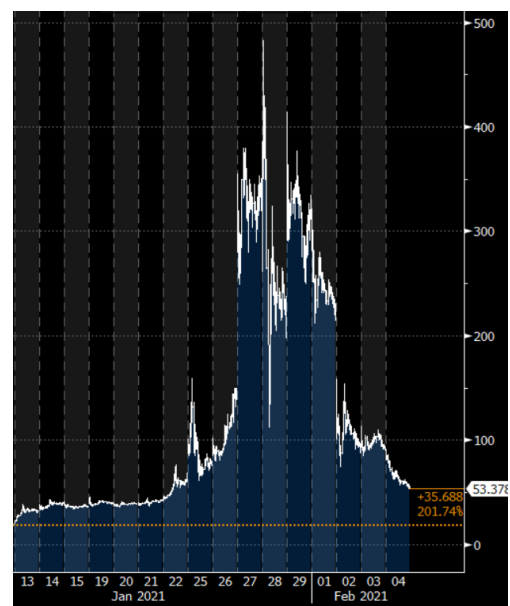


Februari 2022, Kuylenstierna & Skog S.A

2021 kan sammanfattas med stora uppgångar för utvecklade aktiemarknader men desto sämre för tillväxtmarknader. En fortsatt smittspridning och nya mutationer av Covid-19 innebar, utöver mänskligt lidande, nya nedstängningar och i sin tur logistikproblem och komponentbrist, ökade produktionskostnader och stigande inflation. Sannolikheten för stramare penning- och finanspolitik ökade därmed. Rekordmånga bolag kom till börsen och vi såg en ny typ av börsaktivism när miljontals följare på olika forum gemensamt manade till köp av framförallt de mest blankade aktierna. "Delta" och "Omikron" men också "övergående" har varit frekventa ord i media under året.

2021 startade relativt starkt med stigande börskurser. I USA lyckades demokraterna få majoritet i både representanthuset och senaten, den senare genom vicepresident Kamala Harris utslagsröst. Marknaden tog emot beskedet positivt, sannolikt för att det ökade chanserna för finanspolitiska åtgärder. Stormningen av Kapitolium i påverkade inte marknaderna nämnvärt. Bolagsrapporterna för fjärde kvartalet medförde en del större kursrörelser i enskilda bolag men generellt sett togs de emot väl. Betydligt större rörelser uppkom i samband med att röster på forumet Reddit/WallStreetBets, med miljontals följare, manade till köp i de mest blankade aktierna på marknaden, bland annat den amerikanska spelbutikskedjan Gamestop som steg drygt 2600 % som mest. Kursrusningarna tvingade de stora institutioner som lånat och sålt aktier att täcka sina positioner, en del med stora förluster som följd.



Utveckling Gamestop

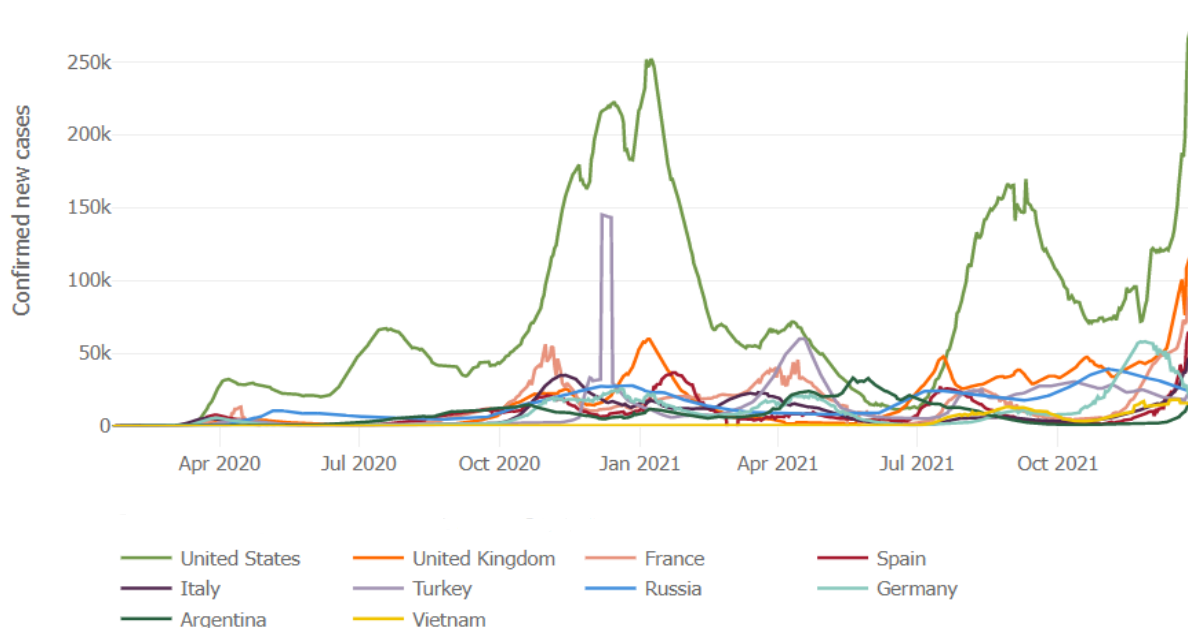
På den negativa sidan ökade oron över en tredje våg av Coronaviruset och deltavarianten samt stigande räntor och rädsla för en ökad inflation. Den amerikanska 10-åriga statsobligationen steg till över 1,7% under första kvartalet från att vid årsskiftet legat på under 1 %. Tillväxtbolag, som påverkas mer av en högre räntenivå, såg relativt kraftiga nedgångar.



Utveckling index

Marknaden stördes också av komponentbrist och logistikproblem. Fraktpriser skenade och många företag mötte ökade kostnader för insatsvaror men också svårigheter att överhuvudtaget få tag på dem. Bristen på halvledare hamnade i fokus och framstod alltmer som den nya oljan där Taiwan och Sydkorea är viktiga producenter och allierade med väst. Tonläget mellan Peking och Washington hårdnade och läget var spänt runt sydkinesiska sjön.

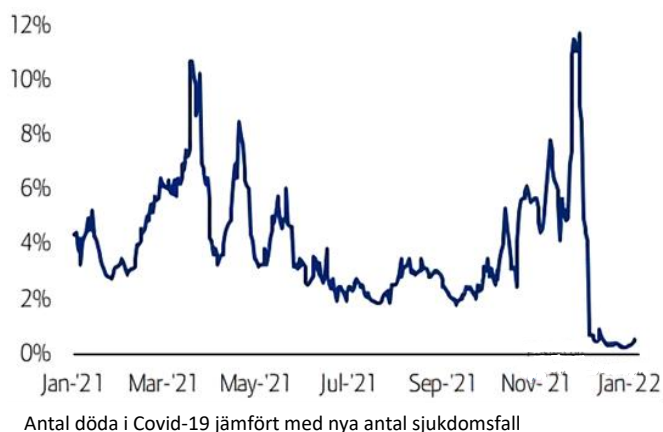
Världens aktiemarknader fortsatte dock sin positiva trend fram till efter sommaren, delvis pådrivet av starka bolagsrapporter med bra orderingång och kostnadskontroll, fortsatta stimulanser och återöppnande av samhällen och ekonomier. FED-chefen Jerome Powell upprepade mantrat, unisont med andra centralbankschefer, att inflationen är övergående och berodde på tillfälliga flaskhalsar.



Nya fall av Covid-19

Börserna i Kina gick däremot i motsatt riktning. Kinesiska myndigheter fortsatte att strama åt regelverk och på andra sätt påverka inhemska bolag, framför allt inom teknologi, fastigheter och utbildningsväsendet. Fastighetssektorn hade också fortsatt problem, bland annat fastighetsutvecklaren Evergrande som hamnat i obestånd.

Framåt hösten ökade osäkerheten på de finansiella marknaderna. De höga energipriserna och fortsatt komponentbrist började påverka företagens marginaler och lönsamhet negativt även om den ekonomiska aktiviteten var fortsatt hög med god orderingång. En påbörjad nedtrappning av stödköp (tapering) i USA och stigande räntor innebar en rotation från tillväxtbolag mot värdebolag. FED: s Jerome Powell övergav mantrat att inflationen är övergående vilket ökade risken för en bestående inflation vilket i sin tur ökar sannolikheten för mer aggressiva räntehöjningar samtidigt som spridningen av



Antal döda i Covid-19 jämfört med nya antal sjukdomsfall

mutationen Omikron exploderade, dock med relativt låga dödstal. Året avslutades med stigande börser.

2022 – Inflation och räntor, flaskhalsar och högre kostnader, geopolitisk osäkerhet och protektionism, återgång till normalläge men med nya beteenden och oro för nya mutationer

Under 2022 kommer inflationssiffror, eventuella räntehöjningar och minskning av centralbankens balansräkningar vara centralt för investerare. Om vi återgår till ett mer normalläge där smittorisken minskar, kommer då flaskhalsar lösas upp och de kostnadsökningar vi såg under andra halvan av 2021 minska? Eller står vi inför ett år av stigande inflation?

Även globaliseringen kommer att stå i fokus och till viss del ifrågasättas. Många har förstått hur utsatta leveranskedjor blir när vi är beroende av produktion och komponenter från en annan del av världen. Vår gissning är att viss produktion, av exempelvis halvledare, kan flyttas närmare av säkerhetspolitiska skäl men att globaliseringen i övrigt, i samband med digitaliseringen, gått så långt att vi inte vill gå tillbaka till den värld som var innan.

Vad gäller digitaliseringen kommer vi även fortsättningsvis se att det kan vara lättare att starta nya företag än att ställa om befintliga, något vi bland annat sett inom bilindustrin. Det kommer att vara avgörande för företag att dra nytta av och implementera digitaliseringen, annars riskerar de att bli och irrelevanta.

Nyheter från Kuylenstierna & Skog

Under 2021 blev Johan Kjernsvik och Per Åberg nya delägare i Kuylenstierna & Skog S.A. Johan har varit anställd i företaget sedan 2006 och är VD för den svenska filialen. Per kom till K&S under 2021 från VP Bank/Banque Öhman i Luxemburg.

I juli 2021 gick vår styrelseordförande Björn Carlson bort. Vi minns en färgstark och kvicktänkt person vars filosofi och kunskap kommer leva vidare inom K&S. Anders Lindbergh kommer att ta plats som ny styrelseledamot i K&S från 1 januari 2022. Anders kommer närmast från UBP/Carnegie Banque i Luxemburg.

I mars hälsar vi även Anneli Tippett välkommen till kontoret i Stockholm. Anneli har varit anställd i K&S sedan starten 2000.

Slutligen ser vi fram emot ett spännande år där vi står till ert förfogande och kommer att göra vårt bästa för att möta era behov.