

Stockholm den 11 april 2022

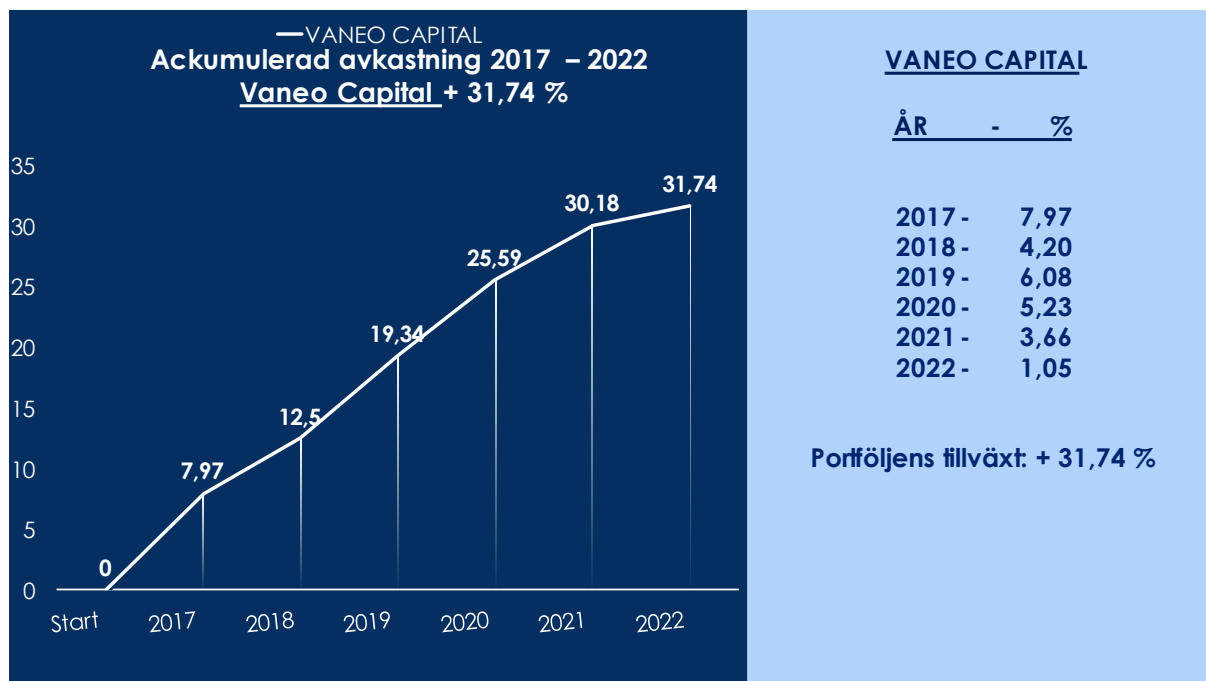
## Vaneo Capital AB:s kvartalsbrev avseende första kvartal 2022

Rysslands invasion av Ukraina i slutet av februari orsakade en global chock. De allvarliga mänskliga konsekvenserna slog igenom på marknaderna, med aktier som sjönk och obligationsräntorna steg (vilket innebär att priserna föll). Råvarupriserna steg i höjden eftersom Ryssland är en nyckelproducent av flera viktiga råvaror, inklusive olja, gas och vete. Detta bidrog till en ytterligare ökning av inflationen och till störningar i leveranskedjan. På andra håll påverkades kinesiska aktier negativt av förnyade Covid-19-utbrott, vilket ledde till nya nedstängningar i vissa större städer.

### Kvartal 1

- **Vaneo Capitals portfölj +1,02%**
- **Eurostoxx50 -9,83%**
- **World index -6,28%**
- **OMXS30 -15,05%**
- **DAX index -10,02%**
- **USA:s Dow Jones -5,21%**
- **FTSE 100 +0,14%**





## Stockholmsbörsen

Det har varit en utmanande inledning på finansmarknaden det första kvartalet 2022. Året har inletts med hög och stigande inflation och det pekar mot att vi inte har nått toppen på inflationskurvan. Det här har gjort att centralbanker runt om i världen har börjat inta en mer aggressiv penningpolitisk hållning. Det ryska invasionskriget mot Ukraina har, förutom att bidra till stigande oro, satt råvarumarknaderna i gungning och ytterligare spätt på inflationsbrasan.

Det svenska storbolagsindexet OMXS30 var en av de större förlorarna i Europa med en nedgång på -15,05% under kvartalet.

I slutet på januari så låg storbolagsindexet på 2313 punkter och hade en nedgång på -4,4%. I februari gick OMX30 ned ytterligare -8,96% trots många storbolag som Volvo, Ericsson, Hexagon, Sandvik och SKF och många fler som släppte starka rapporter. I mars så slutade OMXS30 på 2119 punkter efter en negativ start på månaden för börsen som sedan hämtade tillbaka sig mot slutet och hade en lite nedgång på -0,68%.

Med starka sanktioner mot Ryssland som har bromsat ner handeln och skadar export och import för ryska företag så ökar risken för inflation och ekonomisk recession. Med detta i tanke så är det inte så konstigt att börsen ligger i en nedgående fas. Vi kan konstatera att branscher som konsumentvaror (-31%), industri (-18%), teknik (-17%), fastigheter och finans (-16%) var förlorarna på svenska börsen. Vinnarna var olja & gas som har gått upp med 22% efter att priserna ökade radikalt efter alla sanktioner mot Ryssland som fick se bensinpriser bli rekordhöga.

## Europa

Euroområdet aktier föll kraftigt under kvartalet. Regionen har nära ekonomiska band med Ukraina och Ryssland, särskilt när det gäller beroendet av rysk olja och gas.

Invasionen ledde till en topp i energipriserna och orsakade vissa farhågor om försörjningstrygghet. Tyskland upphävde godkännandet av gasledningen Nord Stream 2 från Ryssland. Europeiska kommissionen tillkännagav en plan – RePowerEU – utformad för att diversifiera gaskällor och påskynda utbyggnaden av förnybar energi. Men under tiden finns det bekymmer om att de höga energipriserna kommer att tynga både företagets och konsumenternas efterfrågan och slå mot den ekonomiska aktiviteten.

Under kvartalet var energi den enda sektorn som redovisade en positiv avkastning. De kraftigaste nedgångarna kom från sektorerna för konsumenter och informationsteknologi. Oro över konsumtionsutgifter ledde till nedgångar för aktier som återförsäljare, medan kriget i Ukraina också förvärrade avbrott i leveranskedjan, vilket drabbade tillgången på delar till ett brett utbud av produkter.

Som svar på den stigande inflationen skisserade Europeiska centralbanken (ECB) planer på att avsluta obligationsköpen i slutet av september. ECB:s ordförande Christine Lagarde indikerade att en första räntehöjning potentiellt kan komma i år, och sa att räntorna skulle stiga en tid efter att tillgångsköpen avslutats. Data visade en årlig inflation i euroområdet på 7,5 % i mars, upp från 5,9 % i februari.

Det pågående kriget i Ukraina och den stigande inflationen ledde till en liten tillbakagång i framåtblickande mått på ekonomisk aktivitet. Det snabba euroområdets sammansatta inköpschefsindex sjönk till 54,5 i mars från 55,5 i februari, även om en nivå över 50 fortfarande representerar expansion.

## USA

Amerikanska aktier sjönk under första kvartalet. Rysslands invasion av Ukraina väckte omfattande fördömanden och framkallade en rad stränga sanktioner från USA och dess allierade. President Biden riktade in sig på vad han kallade "huvudpulsådern i Rysslands ekonomi" genom att förbjuda rysk oljeimport.

Sanktioner drabbade också det ryska finansiella systemet. Den ryska centralbankens tillgångar frystes, samtidigt som samordnade åtgärder vidtogs med många allierade för att försöka neka Ryssland tillgång till det globala finansiella systemet. Några av Rysslands rikaste människor har också drabbats av frysta tillgångar och beslag, medan en rad stora internationella företag har dragit sig tillbaka från landet. Många andra sanktioner har införts.

Invasionen förstärkte befintlig oro över inflationstrycket, särskilt genom mat och energi, även om amerikanska ekonomiska data i övrigt förblev stabila. Den amerikanska arbetslösheten sjönk från 3,8 % i februari till 3,6 % i mars. Lönerna

fortsätter att stiga, men har ännu inte matchat den totala inflationstakten. Den årliga amerikanska inflationen, mätt med konsumentprisindex, nådde 7,9 % i februari.

Federal Reserve (Fed) höjde räntorna med 0,25 %, med krav inifrån för mer aggressiv åtstramning. Ytterligare höjningar förväntas under resten av 2022.

Energi- och allmännyttiga företag var bland de starkaste presterande företagen i relativa termer under månaden och överträffade en fallande marknad med blygsamma uppgångar. Teknik, kommunikationstjänster och diskretionära konsumenter hörde till de svagaste sektorerna.

## Storbritannien

Brittiska aktier var motståndskraftiga när investerare började prissätta den ytterligare inflationschocken från Rysslands invasion av Ukraina. Large Cap-aktier som spåras av FTSE 100-index steg under kvartalet, drivet av olje-, gruv-, hälsovårds- och banksektorerna. Styrkan i bankerna speglade stigande ränteförväntningar. Bank of England höjde räntorna före andra centralbanker på utvecklade marknader.

Allt eftersom kvartalet fortskred avancerade några av de mer traditionellt defensiva sektorerna upp på topplistan. Intermittent rädsla för en global lågkonjunktur drev dock periodiska försäljningar av vissa av dessa "säkrare" aktier också. Marknadsvolatiliteten ökade på grund av den ytterligare osäkerheten i samband med konflikten mellan Ryssland och Ukraina.

Bank of England höjde sin officiella ränta med sammanlagt 50 räntepunkter (bps) med ytterligare två på varandra följande 25 bps höjningar utöver decembers 0,15% ökning. Konsumentfokuserade områden underpresterade, liksom traditionellt ekonomiskt känsliga. De delar av marknaden som erbjuder hög framtida tillväxtpotential släpade också efter. Dessa faktorer tillsammans ledde till en dålig utveckling från brittiska små- och medelstora aktier.

## Räntor:

Federal Open Market Committee (FOMC) avslutade sitt tvådagarsmöte den 15 och 16 mars genom att höja ränteintervallen med 25 punkter, till ett intervall på 0,25 % till 0,50 %. Detta är den första Fed-räntehöjningen sedan slutet av 2018. I Storbritannien, så fastställer penningpolitiken för att uppfylla inflationsmålet på 2 %, och på ett sätt som hjälper till att upprätthålla tillväxt och sysselsättning. Vid Bank of England's möte som avslutades den 16 mars så röstade MPC för att höja bankräntan med 0,25 procentenheter till 0,75 %. I Sverige är reporäntan oförändrad på 0 efter en ökning i januari 2020 efter en lång period på minusränta.

## Valutor:

Utveckling för valutorna har varit negativ för svenska kronan detta kvartal där amerikanska dollarn gick från 9,11 SEK/USD till 9,39 SEK/USD vilket var en uppgång på 3,07%.

Det brittiska pundet har stigit lite under kvartalet med 0,57% och ligger nu på 12,35 SEK/GBP. Euron (€) gick upp med 1,06% och ligger på 10,40 SEK/EUR.

## Vad tror vi om nästa kvartal?

Efter ett mycket starkt år 2021 med svenska börsen som steg med nästan 30% så var det nog ingen som förväntade sig ett lika starkt 2022. Starten på 2022 blev som sagt negativ, och saker blev inte mera positiva när den ryska presidenten Vladimir Putin beordrade sin ryska armé för att invadera och ta över Ukraina. Nu är det mycket osäkert om vad som kommer att hända. Med många sanktioner mot Ryssland och dess ekonomi så är det mycket som står på spel för att börsen ska reagera positivt. Med ett krig som är i full fart och en inflation som stiger kraftigt så är det svårt att lyfta ett positivt humör bland placerare.

## Vaneo Capital AB

Vaneo Capital AB sålde av sitt aktieinnehav innan årsskiftet 2020 efter ett mycket bra år 2019. Sedan nyåret så har vårt Vaneo Capital AB haft väldigt intensiv bevakning av aktiemarknaden men ännu inte återinvesterat i aktier på grund av situationen vi har i världen just nu. Vi upplever en risk för en ganska kraftig nedgång på aktiemarknaden. Vi ligger fortfarande fullinvesterade i våra obligationer och hoppas på att kunna börja återinvestera i aktier så snart som möjligt. Vaneo Capital AB har arbetat väldigt defensivt de senaste åren på grund av en mycket volatil börs. När vi ser att andra investment bolag som Investor AB som i år har gått -8%, Bure Equity som har gått ned -30% och Kinnevik som gick ned -25% i år så tycker vi att vi använder rätt strategi för tillfället där Vaneo Capital AB har gått upp i år med 1%.

Vi jobbar kontinuerligt med våra modell-portföljer för att hitta den bästa mixen tills återinvestering i aktier påbörjas.

Vaneo Capital AB har under året beslutat att vi ska påbörja processen om att bli noterade på NGM (Nordic Growth Market) och därmed lämna OTC-listan på Bequoted.

Detta är mycket positivt ut för bolaget och kommer förhoppningsvis vara klart till slutet av året 2022.

## **Bolagets innehav:**

- Aviva plc.
- BT Group
- Barclays plc.
- The Co-operative Group
- HSBC Holdings plc.
- Halifax
- Legal&General Group plc.
- Scottish Power
- London Stock Exchange Group plc.
- Vodafone Group plc.
- Manulife Financial Corporation
- Intact Financial Corporation
- Bell Canada
- Rogers Communications Inc.
- Ford Motor Credit Company
- The Canadian Imperial Bank of Commerce
- Enbridge Inc.
- Choice Properties
- Scotiabank
- AltaGas
- Loblaw
- GlaxoSmithKline

Om ni har några frågor eller funderingar får ni gärna ringa oss på +46 8 400 275 10 eller +44 20 3405 4949 eller alternativt maila oss på [info@vaneocapital.com](mailto:info@vaneocapital.com)

Med Vänliga Hälsningar  
Vaneo Capital AB