



# LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 1 DECEMBER 2021

## Till andelsägarna i Lancelot Camelot

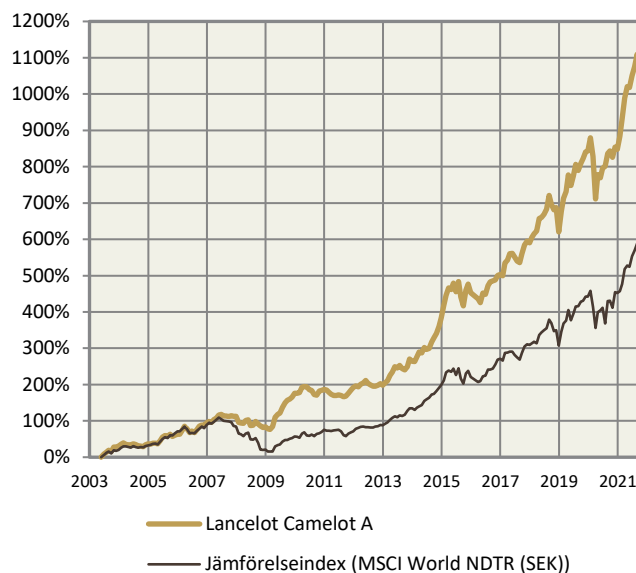
Camelot steg med 1,82 % i SEK i november medan världsindex steg med 3,35 %. Under månaden hade innehaven i Nvidia, Thermo Fisher och TE Connectivity störst positiv inverkan på fondens avkastning. Störst negativ inverkan hade Invesco, HCA och Intuitive Surgical.

November var en månad med stora slag och kraftiga rörelser. Månaden inleddes med stort fokus på en upplevd brist på olja och energiaktier steg kraftigt. Även långa räntor steg vilket gynnade finansaktier och missgynnade fondens relativkastning kraftigt. Fokus förflyttades senare under månaden till svagare tillväxtutsikter vilka manifesterades i en flackande yieldkurva (dvs lägre skillnad mellan korta och långa marknadsräntor). En flackande yieldkurva signalerar att framtida tillväxt förväntas bli lägre än vad man tidigare väntat sig. Efter den inledande kraftiga uppgången på räntor och råvaror sjönk dessa tillbaka i samband med flackningen av yieldkurvan och tillväxtaktier började gå bättre under andra halvan av månaden i relation till värdeaktier. Detta är en naturlig följd av att förväntad tillväxt revideras ned och var mer positivt för fondens relativavkastning.

Utöver detta tillkommer effekten av en starkare USD i samband med osäkerhet runtomkring tolkningen av hur och när Federal Reserve kommer att agera med framtida ränteökningar och minskningar av återköpen av amerikanska statspapper, s.k "tapering". Därtill tillkommer framväxten av virusvarianten Omikron vilken har lett till ökade reserestriktioner på olika ställen runtom i världen. Allt sammantaget har osäkerheten i framtida tillväxt ökat på kort till mellanlång sikt.

Under de senaste månaderna har vi kontinuerligt arbetat med att anpassa portföljen för en gradvis långsammare ekonomisk tillväxt. Vi har fortsatt att minska andelen värdebolag i portföljen till förmån för kärninnehav som representerar hållbara strukturella tillväxttrender. Vi har under månaden sålt ut

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
November 2021	1,8 %	3,3 %
År 2021	29,4 %	29,7 %
Sedan start*	1126,2 %	616,5 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,5 %	11,2 %

\*Fonden startade 2003-05-28 \*\*MSCI World NDTR (SEK)

innehaven i Svenska Handelsbanken, brittiska Prudential (ett innehav som funnits i fonden sedan 2016) samt franska Vinci. Vi har ökat innehaven i Roche, Thermo Fisher, Adobe och Microsoft. Vi har även dragit ned aktieandelen något och vi ligger nu på 84 %. Våra trogna läsare känner sedan tidigare till att vi anser att lutningen på yieldkurvan är en av de starkaste indikatorerna på framtida tillväxt. Den har nu flackat betänkligt men är fortfarande inte inverterad (varje recession och börsnedgång har historiskt föregåtts av en inverterad yieldkurva och är därför en av de få indikatorer som förutspått börsnedgångar). Yieldkurvan ställer därmed ett frågetecken kring framtida tillväxt men genererar ännu inte en entydig säljsignal. Parat med

osäkerheten kring virusvarianten Omikron blir emellertid bedömningen att vi väljer att ta ned aktieandelen något tills vi vet mer om hur det utvecklar sig. Den mest tydliga köpsignalen kommer att utlösas om och när Federal Reserve indikerar en mer försiktig inställning till räntehöjningar och/eller tapering, vilket än så länge står i bjärt kontrast med deras nuvarande uttalanden. Likaså skulle en avmattning av den ökade smittspridningen vi nu ser tillsammans med klarare besked runtomkring vaccinernas effektivitet rörande Omikronvarianten vara odelat positivt.

Grundscenariot är fortfarande att 2022 kommer vara ytterligare ett bra börsår, dock möjligen inte lika bra som 2021. Osäkerheten har likväl ökat markant och vi väljer därmed att vara något mer försiktiga och avvakta vidare besked runt ovannämnda faktorer.

Vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg