



LANCELOT CAMELOT

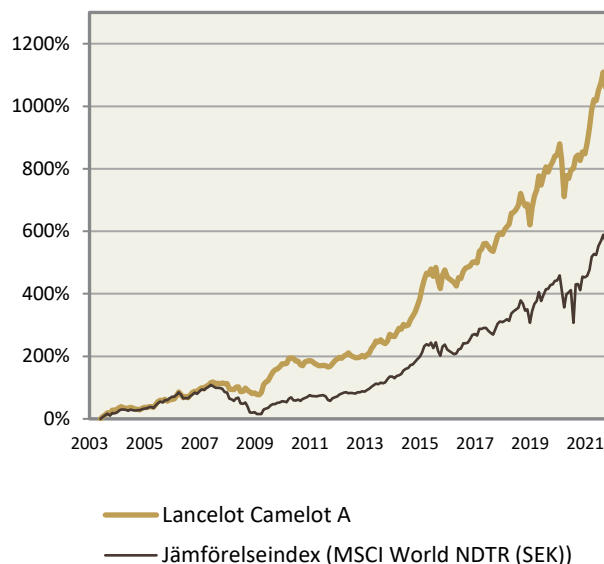
STOCKHOLM DEN 1 MARS 2022

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Februari 2022 kommer tragiskt nog att bli ihågkommen som den månad då det åter blev krig i Europa då Ryssland beslöt sig för att attackera Ukraina. Utöver mänskligt lidande påverkade såklart krigsutbrottet även de finansiella marknaderna negativt. Lancelot Camelot föll med 1,3 % medan index föll med 1,4 %. Dessa siffror hjälptes upp av en svag svensk krona som tappade mot amerikanska dollarn med 1,6 % och mot euron med 1,5 % alltmedan riskpremien på de flesta tillgångar steg. S&P föll under månaden med 3,1 % samtidigt som Eurostoxx föll 6,0 % och SIX Return med 6,9 %, allt uttryckt i lokala valutor. Olje- och gaspriser, steg på bred front samtidigt som obligationspriser steg något när investerare sökte sig till trygga hamnar. Den amerikanska tioåriga obligationen föll med 0,2 procentenheter efter den 15:e februari, trots en klar risk för ökad inflation givet att råvarupriser steg.

Allt detta sammantaget visar att de finansiella marknaderna spår en klart ökad risk för global recession, vilket också kommer att vara avgörande för börsens framtida utveckling. Vi drog även ned aktieandelen något i början på månaden, trots att vår grundsyn har varit att en recession bör kunna undvikas. Historiskt sett har geopolitisk oro vid krigsutbrott varit relativt kortlivad, vilket skulle kunna tala för att börsen på sikt kan komma att gå upp relativt snart efter det att kriget är ett faktum. När vi däremot konsulterar våra tre allokeringsparametrar konstaterar vi att endast en, den höga volatiliteten, signalerar köp medan yieldkurvan (skillnaden mellan korta och långa marknadsräntor, en indikator för framtida tillväxt) flackar betänkligt och indikerar svagare tillväxt. Värderingen, som är den sista parametern, är fortsatt i den högre delen av sitt historiska intervall och därmed fortsatt negativ, särskilt mot bakgrund av det stigande ränteläget. Allt

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Februari 2022	-1,3 %	-1,4 %
År 2022	-7,8 %	-3,9 %
Sedan start*	1062,1 %	617,3 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,0 %	11,9 %

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

sammantaget är det minst sagt blandade signaler och vi konstaterar att osäkerheten kring konjunktur och börs har ökat och därmed kräver investerare en högre riskpremie.

Liksom tidigare sitter emellertid centralbankerna med en del av svaret: kommer de, som Fed har indikerat, att svara på den fortsatt stigande inflationen som råvaruprisuppgången medför och höja räntorna kraftigt? I så fall riskerar vi definitivt att hamna i en recession, likt den som centralbankschef Volcker åstadkom i början av 1980-talet. Eller kommer centralbankerna välja att stimulera ekonomin i ett läge där världshandeln faller på grund av krigsoro, sanktioner och protektionism? Utfallen av de två

alternativen leder till vitt skilda beslut vad gäller aktieandel och riskbenägenhet. Vi har i dagsläget en aktieandel på 85 % vilket vi anser motiverat så länge som signalerna från Federal Reserve är för fortsatt åtstramning. Skulle detta ändras är vi redo att öka aktieandelen.

Men vi ser också möjligheter i osäkerheten. Vi konstaterar att europeisk energipolitik är alltmer ohållbar och instabil. Ett land som Tyskland är till 50 % beroende av rysk importerad naturgas samtidigt som man nu bestämmer att man ska stoppa gasledningen Nordstream2 från samma land. Även länder som Italien, Österrike och Grekland har ett mycket stort beroende av rysk gasimport. Detta måste innebära att investeringar i europeisk energiproduktion kommer att öka vilket kommer gynna lokala energiproducenter. Vi har därför gjort en mindre investering i tyska RWE, som producerar hållbar energi.

Sammanfattningsvis tror vi att osäkerheten kring både geopolitiken och centralbankers agerande relativt snart kommer att skingras och då står vi redo att öka aktieandelen och investera i intressanta tillväxtbolag.

Vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg