

FÖRVALTARKOMMENTAR

Mars månad har påverkats mycket av sviterna efter krigsutbrottet i Ukraina och centralbankernas agerande för att stävja den stigande inflationen. Lancelot Camelot föll med 0,7 % medan index steg med 1,4 %. Dessa siffror påverkades negativt av att den svenska kronan gick starkt under månaden. Den svenska kronan steg mot amerikanska dollarn med 0,8 % och mot euron med 2,2 % alltmedan riskpremien på de flesta tillgångar sjönk markant under andra delen av mars. S&P steg under månaden med 3,6 % samtidigt som Eurostoxx föll med 0,6 % och SIX Return steg med 2,5 %, allt uttryckt i lokala valutor.

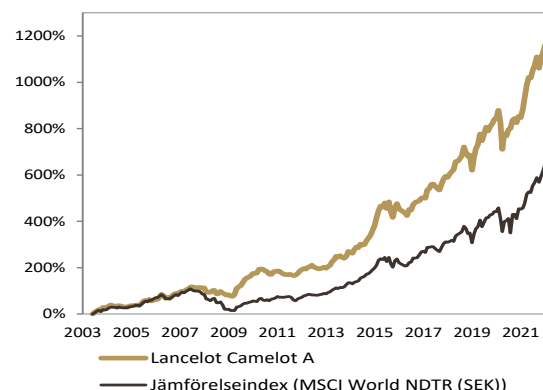
I föregående månadsbrev diskuterades hur krigsutbrottet påverkade riskpremien i marknaden. Givetvis skapar ett krigsutbrott en chock i det finansiella systemet och reaktionen blir ofta att marknaden har svårt överblicka vilka konsekvenser den ökade geopolitiska risken kommer att få. Den omedelbara effekten blir att priset på risktillgångar som aktier faller snabbt. Allteftersom marknaden överblickar och isolerar riskerna faller risknivån tillbaka ganska snart efter krigsutbrottet och marknaden rekylar upp igen. Detta är precis vad som hände under mars månad. Skillnaderna är dock stora mellan olika regioner. Amerikanska börser rekylade kraftigt medan de europeiska marknaderna fortsatt föll under månaden.

Camelot har inte fullt ut dragit nytta av denna rekyl då vi fortsatt är relativt försiktigt positionerade. Aktievalets negativa bidrag har påverkats mycket av att aktier som är exponerade mot uppgång i råvaror och räntor samt försvarsindustrin har gått bättre än lönsamma tillväxtbolag. Fonden har vid mars månads slut 81 % aktier. Resterande del är placerad i kassa primärt i USD och GBP. Yieldkurvan (skillnaden mellan korta och långa marknadsräntor, en indikator för framtida tillväxt) har fortsatt att flacka och är nu på gränsen till att inverteras vilket signalerar en markant försämrad tillväxt framöver. Detta i kombination med att värderingen i ett historiskt perspektiv inte är att anse som attraktiv, särskilt mot bakgrund av det stigande ränteläget, har vi valt att vara försiktigt positionerade. Så länge världens centralbanker fortsätter att bekämpa inflationen med kraftigt minskande likviditet och höjda räntor anser vi att riskerna för en lägre tillväxt kvarstår framöver. Vi ser framför oss ett scenario där marknaderna framöver kommer att vara betydligt mer volatila vilket kommer att ge oss möjligheter att vara köpare på attraktiva nivåer.

Kriget mellan Ukraina och Ryssland har också satt fingret på en mycket öm punkt för Europa. Europas energibehov har plötsligt blivit akut! 2019 importerade Europa 61% av sin energikonsumtion. Importen från Ryssland stod för 26 % av all olja, 38 % av all gas och 46 % av allt kol. Detta är president Putin mycket medveten om. Behovet för Europa att lösa sitt energiproblem har därför precis blivit - ännu mer - akut. Beroendet gentemot Ryssland måste minimeras för att Europa ska kunna ställa krav på Ryssland. Särskild Tyskland drabbas hårt då de är beroende av framför allt rysk gas. Vi har därför investerat i RWE, ett energiförsörjningsbolag med bas i Tyskland. För enkelhets skull kan vi likna det vid svenska Vattenfall.

Redan innan kriget inleddes hade Tyskland, genom ökad användning av förnybara energikällor som vind, batterier och solkraft, påbörjat en omfattande energitransition till en grönare elförsörjning. Lägg därtill den

AVKASTNING EFTER AVGIFTER



	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Mars 2022	-0,7 %	1,5 %
År 2022	-8,5 %	-2,5 %
Sedan start*	1054,0 %	627,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,9 %	11,1 %

*Fonden startade 2003-05-28 **Index: se riskinformation

massiva utbygganden av LNG terminaler runt om i Europa för att kunna ta emot gas från andra länder än Ryssland. Denna transition accelererar nu ytterligare. RWE har tidigt legat i framkant i omställningen. Redan innan krigsutbrottet var deras portfölj minimalt beroende av ryska råvaror. RWE sitter idag med en väldigt stark balansräkning och är redo att fortsätta investera för en tryggad effektiv tysk energiförsörjning. Vi förväntar oss en stabil vinsttillväxt på 9 % till en attraktiv värdering med bra utdelningspotential till oss aktieägare framöver.

Vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg

RISKINFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Alla avkastningssiffrorna är beräknade efter arvoden och ingen hänsyn har tagits till inflation. Jämförelseindex: Under perioden juni 2003 till och med april 2011 var jämförelseindex 50% OMXS30 samt 50% MSCI World i SEK. Från och med maj 2011 är jämförelseindex 100% MSCI World NDTR (Bloomberg: NDDUWI) i SEK. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för specialfonden Lancelot Camelot A sedan starten den 30 maj 2003 till och med 31 mars 2022. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.