

FÖRVALTARKOMMENTAR

De globala aktiemarknaderna uppvisade en fortsatt orolig och svag utveckling under juni månad. Under månaden föll S&P med dryga 8 %, Eurostoxx föll med 8,8 % och SIX Return föll med 11,9 %, allt uttryckt i lokala valutor. Lancelot Camelot föll under juni månad med 3,3 % medan index föll med 4,3 %. Långräntorna i USA och i Sverige steg under månaden (0,17 % respektive 0,10 %) medan europeiska räntor fortsatte upp 0,21 % efter mer hökaktiga kommentarer från ECB. China Lesso och China Shineway var fondens bästa bidragsgivare under månaden medan Jackson Financial, JP Morgan och Fluidra var sämsta bidragsgivare. I oroliga marknader är det normalt att pengar flyr till säkra hamnar. Det hände även i valutamarknaden där USD steg med 5 % mot SEK. Detta gynnade avkastningen för Camelot som har en stor del av sina aktie- och kassatillgångar i USD. Camelot föll under första halvåret med 13,3 % medan index föll med 10,1 %. Vår låga aktieallokering har bidragit positivt till avkastningen under första halvåret medan våra aktieval har bidragit negativt. Den negativa avvikelser mot index förklaras till stor utsträckning av att vi inte investerar i fossila bränslen eller försvarsaktier. Kriget i Ukraina har lett till att dessa sektorer haft en hög avkastning på börsen under året.

De första sex månaderna under 2022 har varit de sämsta på börsen under de senaste 50 åren. Vi kom precis hem från en vecka i USA där vi träffade företrädare för ungefär 30 olika bolag och frågade dem alla om hur deras orderböcker såg ut och om risken för recession. Frågan ställdes mot bakgrund av aktiemarknadens oro, kraftiga nedgång och den ökade inflationen som har föranlett centralbankerna att aggressivt höja räntorna och byta ut stimulanspaket mot åtstramningspaket. Samtliga svarade att de inte kände någon oro.

Hur kommer det sig då att aktiemarknaden oroar sig för något som företagen inte verkar se?

Efter Covidkrisen bröt ut gick vi in i en av de snabbaste recessionerna som världen skådat. Centralbankerna sjösatte enorma stimulanspaket, sänkte räntor, köpte obligationer och aktier. Regeringar satsade på stimulanspaket som i många fall innebar att man delade ut s.k. "helikopterpengar" till invånarna. I slutet av 2020 och 2021 steg därför priset kraftigt på alla typer av finansiella tillgångar. Stimulanspaketet hade fått fart på ekonomin och vi hade inflation i tillgångspriser men ännu inte i den reala ekonomin.

Kriget i Ukraina ledde sedan till höjda priser på insatsvaror och energi. Det i kombination med komponentbrist ledde till hög inflation. Centralbankerna har därför stramat åt likviditeten och höjt räntorna vilket har pressat ner aktiemarknaden och värdet på övriga finansiella tillgångar.

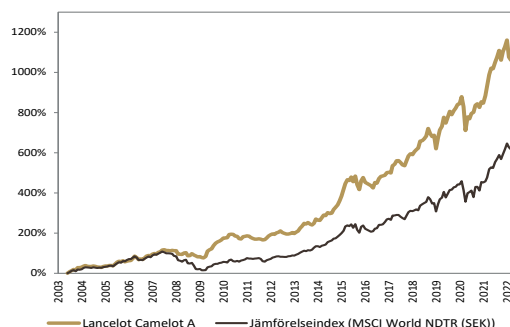
Företagen i USA ser inte denna förändring ännu eftersom USA precis har öppnat upp efter Coronapandemin och USA-konsumenten konsumerar nu varor som de inte har kunnat göra under pandemin. Även leveranskedjorna har börjat fungera igen. Aktiemarknaden tittar dock längre fram. Kommer företagen att ha för mycket lager kvar när allt är levererat, kommer konsumenterna att kunna spendera på samma sätt när konsumtionsefterfrågan efter Covid har lagt sig och ökade energipriser och matpriser verkligen börjar att märkas?

Mot denna bakgrund har Camelot haft en försiktig inställning till marknaden och aktieallokeringen har legat runt 80 % de senaste månaderna. Den största anledningen till att vi fortsatt är försiktigt inställda till aktiemarknaden är vinstförväntningarna. Vi anser att ränteökningar tillsammans med höga mat- och energipriser kommer att begränsa efterfrågan från konsumenterna. Samtidigt ser vi att företagen kommer att ha för höga lager i samband med att efterfrågan viker. Det kommer leda till att industriproduktionen sjunker mer än vad marknaden förväntar sig. För att vi ska bli mer positiva till börsen vill vi se nedjusterade vinstförväntningar samt att marknadsräntorna stabiliseras.

Vi fortsätter som alltid att leta nya investeringar och investeringsteman. Under första halvåret har vi bland annat gjort två nya investeringar.

Den ryska invasionen i Ukraina med stigande energi- och matpriser kommer att skynda på förändringar inom Europas energiförsörjning. Europa vill snabbt göra sig oberoende av ryska naturtillgångar. Därför har vi fortsatt köpa aktier i tyska Energiförsörjningsbolaget RWE som kommer att vara ledande i Tysklands energiomställning. Inom samma förändringstema studerar vi hur nya tekniker kan leda till energibesparingar för byggnader

AVKASTNING EFTER AVGIFTER



	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Juni 2022	-3,3 %	-4,3 %
År 2022	-13,3 %	-10,1 %
Sedan start*	993,0 %	570,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,3 %	10,5 %

*Se nedan riskinformation

och infrastruktur.

Den tidigare globaliseringsvågen har också avstannat pga. ökade geopolitiska spänningar och leverantörsproblematiken i samband med Covidkrisen. Som följd kommer många länder och regioner vilja bli självförsörjande av kritiska komponenter och lagervaror bland annat inom halvledarkomponenter. ASML är ett holländskt bolag som är världsledande på maskiner för utveckling och nyinvestering inom halvledarindustrin. Vi har följt bolaget under många år men ansett att bolaget har varit för högt värderat. Aktiepriset för ASML har under året fallit med 40 % och vi har därför gjort vår första investering i bolaget.

Glad sommar!

Med 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 30 juni 2022. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.