

FÖRVALTARKOMMENTAR

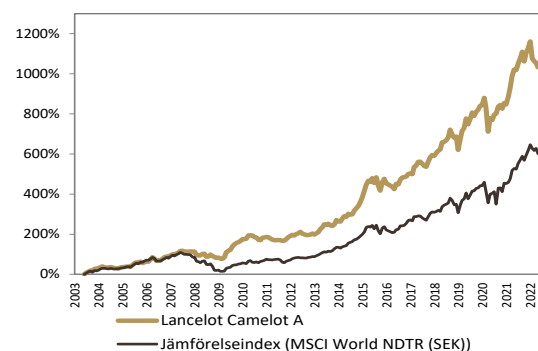
Den fortsatt idoga sommarvärmen under augusti månad lyckades emellertid inte med att värma upp den globala aktiemarknaden. S&P föll under månaden med 4,2 %, Eurostoxx föll med 5,2 % och SIX Return med 7,2 %, allt uttryckt i lokala valutor. Lancelot Camelot föll under månaden med 0,5 % medan index föll med 0,1 %. En förstärkning av amerikanska dollarn gentemot svenska kronan med 5,0 % stärkte utvecklingen i fonden och index. Långräntorna i USA steg med 0,54 %-enheter liksom tyska och svenska långräntor (0,73 respektive 0,51 %-enheter) efter att den amerikanska centralbankschefen Jeremy Powell tydliggjorde i sitt tal, på konferensen Jackson Hole, att penningpolitiken kommer behöva vara åtstramande under en lite längre period om man ska kunna få bukt med inflationen. Därmed tillintetgjordes räntemarknadens teori från förra månaden (och som vi skrev om och ifrågasatte i förra månadsbrevet) att ränteuppgången var avklarad för denna gång. Även om vi faktiskt har sett toppen i inflationstakten för denna gång, vilket såklart är möjligt, kommer centralbanker behöva strama åt efterfrågan för att kunna få ned inflationen till deras mål runt 2 %. På aktiemarknaden fick detta effekten att tillväxtbolag och räntekänsliga bolag och branscher utvecklades svagast medan bolag som relativt sett gynnas av stigande räntor utvecklades bättre. Jackson Financial och Waste Management var bästa bidragsgivare i portföljen tillsammans med likviditeten i USD. Thermo Fisher och Patterson var sämsta bidragsgivare i portföljen.

Sammantaget innebär detta att åtstramningen av den globala ekonomin, dels genom högre räntor, dels stigande inflation och elpriser, sannolikt kommer fortsätta en tid och riskera att försätta ekonomin i recession. I Europa framstår en recession i dagsläget som högst sannolik, särskilt mot bakgrund av den energikris som just nu spelar ut på bred front. I USA är ekonomin fortsatt stark, med låg arbetslöshet och stark konsumtion, men riskerar definitivt även den att drabbas av stigande räntor med fallande huspriser och bostadsbyggande som följd. Merparten av detta har vi i Lancelot Camelot redan tagit höjd för i den mån att vi ligger försiktigt positionerade i portföljen, både utifrån allokering och värdepappersval. Djupet av den ekonomiska nedgång som väntas och framförallt räntemarknadens fortsatta utveckling kommer sannolikt avgöra huruvida aktiemarknaden kan inleda en hållbar uppgång inom en snar framtid. Även energimarknaden kommer att spela en avgörande roll.

En av de allra viktigaste ekonomiska realiteterna som uppstått från Rysslands invasion av Ukraina har blivit utvecklingen på energimarknaderna. Ryssland och dess president Putin har visat hur sårbara och beroende vi i Europa och övriga Västländer är av de billiga råvaror, främst gas och olja, som konstant har flödat från Ryssland till Västeuropa. Västeuropa och EU mötte Ryssland med sanktioner och blockader av handeln med ryska företag direkt efter invasionen. Ryssland i sin tur har blivit mer och mer återhållsamma med mängden gas som flödar genom pipelines på sin väg mot Centraleuropa. Som en direkt konsekvens befinner sig idag Europa i en akut energikris med nya dagliga rekordpriser på el. På kort sikt ser läget ganska mörkt ut för en snabb lösning utav energiförsörjningen till Europa. Hotet hänger som ett mörkt moln över hela Europa vars energimarknader är starkt sammanbundna och inget land eller dess medborgare ser ut att komma undan att betala notan för dyrare el.

Med denna mörka beskrivning av läget vill vi belysa behovet av en kraftig omfattande och hållbar omställning av Europas energiförsörjning. Det behovet ligger till grunden för vårt senaste investeringstema som vi kallar hållbar energiförsörjning.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER



	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex*
Augusti 2022	-0,5 %	-0,1 %
År 2022	-8,6 %	-3,5 %
Sedan start*	1052,7 %	619,8 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,5 %	10,8 %

*Se nedan riskinformation

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



Vi ser framför oss en våg av projekt som kommer att bidra till att göra Europa oberoende av ryska råvaror och möjliggöra för en oberoende hållbar energiförsörjning.

Det kommer investeras i infrastruktur för att kunna förse Centraleuropa med LNG (eller flytande gas) från andra källor, det kommer investeras i solcellsparker, vindkraftsparker och en uppsjö fler projekt som kommer pågå under en lång tid. Vi vill givetvis dra nytta av denna investeringsboom inom energiförsörjning som nu pågår.

Vi investerar i elbolagen som kan genomföra investeringarna, vi investerar i produktbolagen som drar nytta av den ökande mängden solkraft som kommer. Vi investerar också i ett ökat återvinnande och en effektivare hantering av vårt avfall som i sig kommer utgöra en efterfrågad råvara i framtiden. Vi investerar i produkter som bidrar till energibesparingar i energikrävande industrier. Kort sagt

vi har identifierat trenden och vi har identifierat vilka som kan dra nytta av trenden. Vii har som en effekt av det ökat våra investeringar inom detta tema kontinuerligt under våren.

Inom ramen för temat äger vi aktier i energiförsörjningsbolaget RWE som kommer vara ledande i omställningen genom att investera stort i grön energiförsörjning till Europa och Tyskland. Vi äger aktier i Solaredge vars produkter är viktiga i omvandlingen och överföringen av den el som skapas i solceller till el som vi kan använda i elnätet. Vi äger sen tidigare aktier i Waste Management, avfallshantering, som kommer kunna dra nytta av en ökad efterfrågan på återvunna råvaror från vårt avfall. Vi äger även aktier i Nvent vars produkter bidrar till omfattande energibesparingar i energikrävande verksamheter som datacenter.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg