

**FÖRVALTARKOMMENTAR**

Oktober månad började på gladare miner på världens börser. S&P steg under månaden med 8,0 %, Eurostoxx steg med 9,0 % och SIX Return med 6,4 %, allt uttryckt i lokala valutor. Lancelot Camelot steg under månaden med 5,5 % medan index steg med 6,7 %. Bakom denna positiva indexsiffra döljer sig mycket stora skillnader i avkastning mellan sektorer och bolag. I samband med delårsrapporter som har presenterats under månaden skedde stora kursfall i så kallade Megacaps i USA, dvs Netflix, Amazon, Microsoft, Meta och Google. De föll med mellan 8 och 25 % på sina delårsrapporter som generellt var något svagare än väntat. Samtidigt steg bolag inom cykliska sektorer såsom energi och finans med mellan 15 och 25 % under månaden. Bästa bidragsgivare i fonden var Jackson och JPM Morgan som steg 38 respektive 21 % under månaden, den senare efter en starkare rapport än förväntat. Även sjukhuskoncernen HCA och elektrifieringsbolaget nVent steg kraftigt på sina rapporter. Samtidigt steg långräntorna i USA med 0,22 %-enheter efter att inflationen återigen var högre än väntat, särskilt inom servicesektorn. Arbetsmarknaden fortsätter vara robust i USA. Sämsta bidragsgivare i fonden var Fluidra, China Lesso och Waste Management.

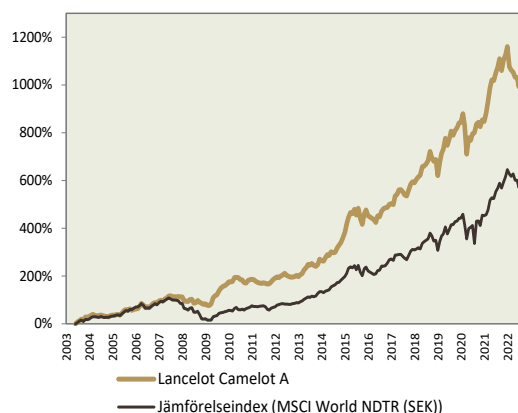
När det gäller utvecklingen på kapitalmarknaderna fortsätter vi tro att inflationen med stor sannolikhet har toppat och vi går in i en period av disinflation, dvs fortsatt inflation men med avtagande tillväxttakt. Samtidigt är vi av åsikten att centralbankerna kommer att upprätthålla en åtstramande penningpolitik till dess att de kan säkerställa att inflationen närmar sig deras långsiktiga mål. Följaktligen tror vi att sannolikheten för en global recession är mycket hög, vilket dessvärre är lite av ett "best-case" scenario. Att de skulle lyckas med att navigera en ekonomisk mjuklandning verkar allt färre tro på. Sannolikheten för en s.k finansiell olycka (något i stil med Lehman Brothers 2008 eller LTCM 1998) har dessvärre också ökat. Vad detta innebär är dessvärre omöjligt att förutspå eftersom en finansiell olycka alltid per definition är okänd innan den faktiskt inträffar. Marknaden fick sig en liten föräring om vad det kan innebära i samband med oförväntade krisen i det brittiska pensionssystemet under föregående månaden. Brittiska centralbanken verkar ha lyckats avvärja en större olycka efter stora interventioner i räntemarknaden under september. Såklart är varken recession eller en finansiell olycka något positivt, men lite kontraintuitivt kan det likafullt bli det. Sannolikheten att räntorna fortsätter stiga i något av dessa två scenarier är mycket låg och det kommer att följaktligen minska stressen på världens kapitalmarknader. Därmed tror vi även att långräntorna, främst i USA, håller på att nå sina högstanivåer och att centralbankernas höjningar kommer att avta under 2023 för att potentiellt reverseras vid något tillfälle. När det händer kommer det vara tid att öka aktieandelen ytterligare (vi började öka i mycket liten skala under förra månaden). Om vi kommer undan med endast en traditionell recession, där både bolagsvinster och räntan faller, tror vi att det kommer vara rimligt att öka aktieandelen ytterligare. Som nämnt tidigare är effekten av en finansiell olycka mer svårbedömd, men innefattar å andra sidan möjligheten att centralbanker byter fot snabbare än vad som nu är förväntat i marknaden.

Sammantaget tror vi att en förutsättning för strukturellt stigande börser är att långränteuppgången upphör, vilket vi tror håller på att hända. Baksidan är att vinster sannolikt kommer revideras ned och i värsta fall någon typ av finansiell olycka. I avsaknad av den senare kommer vi sannolikt leta tillfällen att öka aktieandelen och då särskilt i bolag med stabila "recessionståliga" vinster och som också kan gynnas av fallande långräntor. Exempel skulle kunna vara bolag inom hälsovård, såsom Thermo Fisher, Novartis eller inom omställningen till grön energi såsom RWE eller Solaredge. Även bostadsfastighetsbolag såsom Grand City Properties kvalificerar inom detta, men är något mer binärt och mer riskfyllt eftersom bolaget klart missgynnas i ett läge där räntor fortsätter stiga. Samtidigt innebär detta att vi också minskar exponeringen till finansiella bolag, som ju gynnas av högre räntor och under månaden har vi minskat innehavet i Jackson något efter den starka uppgången under månaden.

Vi ser fram emot att 2023 kommer bli ett bättre börsår än 2022 och vi kommer ägna resten av året åt att hitta bolag som motsvarar våra investeringskriterier och marknadssyn. Vi förväntar oss emellertid en fortsatt volatil marknad och kommer att vara noggranna med på vilka nivåer vi anser aktier vara köpvärda eftersom vi ser framför oss att tidsaspekten för en vändning kan komma att ske gradvis. Därvidlag krävs tålmodighet vilket fortsatt motiverar en relativt försiktig syn i dagsläget.

Med vänlig hälsning

Christian Granquist och Per Hedberg

**AVKASTNING EFTER AVGIFTER (CAMELOT A)**


	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex*
<b>Oktober 2022</b>	5,5 %	6,7 %
<b>År 2022</b>	-8,0 %	-2,5 %
<b>Sedan start*</b>	1060,7 %	627,2 %
<b>Genomsnittlig årsavkastning*</b>	13,4 %	10,7 %

\*Se riskinformation på sida 2

**FONDFAKTA**

<b>Startdatum (A/B)</b>	2003-05-28 / 2016-12-16
<b>Riskenivå</b>	5 av 7
<b>SFDR</b>	Artikel 8
<b>Handel (A/B)</b>	Månadsvis / Dagligen
<b>Fast avgift (A/B)</b>	1,0 % / 1,3 %
<b>NAV per andel (2022-08-31)</b>	60 220,65 SEK / 181,73 SEK
<b>ISIN (A/B)</b>	SE0001097072 / SE0009241649
<b>Förvaltare</b>	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
<b>Rörlig avgift</b>	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
<b>Jämförelseindex</b>	MSCI WORLD NDTR (SEK)

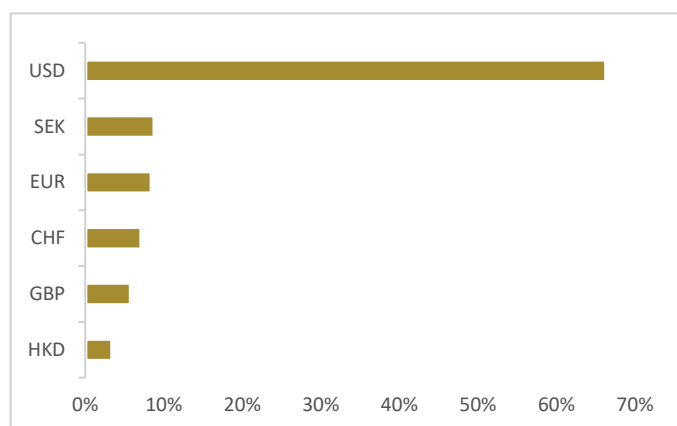
## FEM STÖRSTA INNEHAV % (2022-07-31)

BOLAG	ANDEL
1. THERMO FISHER	7,6 %
2. NOVARTIS	7,0 %
3. MICROSOFT	6,9 %
4. NASDAQ INC	6,0 %
5. WASTE MANAGEMENT INC	4,7 %

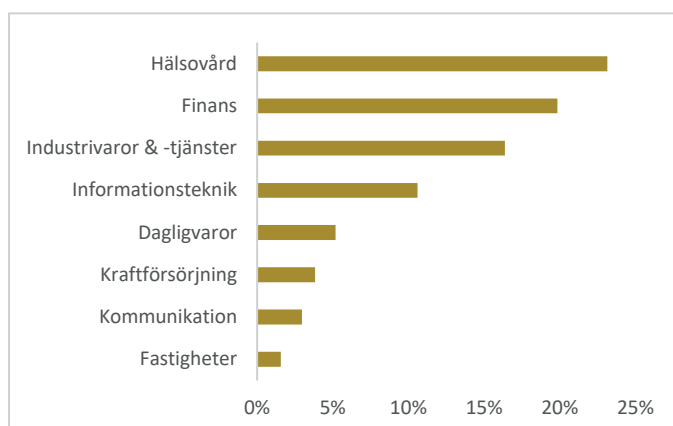
## NYCKELTAL\*

	CAMELOT A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	14,1 %	14,1 %
TRACKING ERROR	6,1 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,5	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,9	
<i>*beräknat på tre år</i>		

## VALUTAFÖRDELNING



## BRANSCHFÖRDELNING



## HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT CAMELOT A	5,5 %	0,2 %	-8,0 %	-3,6 %	25,9 %	69,6 %	1060,7 %
LANCELOT CAMELOT B	5,5 %	0,1 %	-8,2 %	-3,9 %	24,1 %	66,1 %	81,7 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	6,7 %	1,0 %	-2,5 %	4,9 %	37,0 %	79,8 %	627,2 %

## 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: SIX Return. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för specialfonden Lancelot Avalon A sedan starten den 1 november 2012 till och med den 31 oktober 2022. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se) eller ring oss på 08-440 53 80.