



# LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 FEBRUARI 2022

## Till andelsägarna i Lancelot Avalon

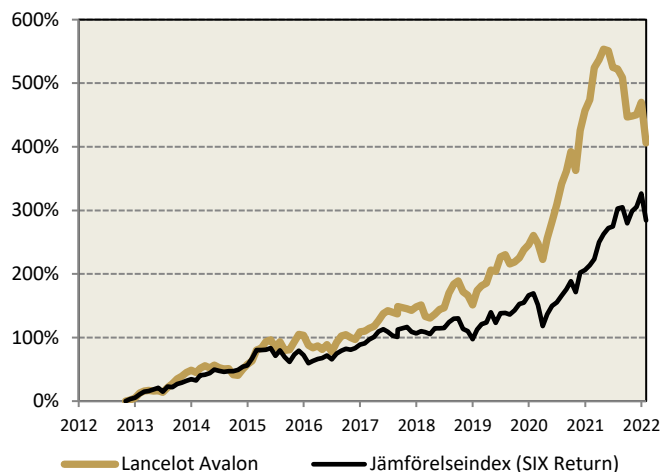
Avalons värde minskade 11,3 % i januari medan SIX Return Index sjönk 9,9 %. Fondens innehav i **Online Brands** och **MIPS** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bambuser** och **Camurus** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 98 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 36 bolag.

Stockholmsbörsen föll kraftigt i januari. Orsaken var framför allt stigande marknadsräntor, sedan Federal Reserve allt tydligare uttryckt behovet av framtida ränteökningar för att minska inflationstakten. Delar av börsen var också mycket högt värderad efter stora kursuppgångar under förra året, vilket ökade fallhöjden. Bolagsvärderingar (givet ett fortsatt historiskt lågt ränteläge och god konjunktur) är nu i många fall mer rimliga, men värderingsmultiplar över lag kommer sannolikt inte att återgå till tidigare nivåer.

Den amerikanska ekonomin är i nuläget stark, men huruvida det till slut verkligen blir så många räntehöjningar är mer osäkert, sett i ljuset av de tillväxtdämpande effekterna av både högre räntor och energipriser, samtidigt som budgeten i år kommer att vara betydligt mindre expansiv än 2021. En avmattning under andra halvåret är därför sannolik och den stora risken för marknaderna är den möjliga kombinationen att Federal Reserve stramar åt trots en lägre tillväxttakt. Kina har visserligen gått i motsatt riktning och ökat sina stimulanser, men det behövs sannolikt också för att motverka den kontraktion som sker på grund av den skakiga inhemska fastighetsmarknaden. Det mesta talar för att Kina de kommande åren inte kommer att ge i närheten av samma draghjälp till den globala ekonomin som de senaste 20 åren.

Det finns också mycket som tyder på att omikronvarianten i många länder kommer att innebära slutet för de flesta pandemirestriktionerna, vilket sannolikt kommer minska det stora gapet i efterfrågan mellan varor och tjänster. Det oftast mildare sjukdomsförloppet kommer sannolikt också innebära en minskad belastning på vården och därmed en möjlig ökning av till exempel planerade operationer och icke covid-relaterad diagnostik och screening. Även möjligheten att lättare träffa nya kunder kommer att vara positivt för de bolag som befinner sig i en tillväxtfas.



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon A	Jämförelse-index**
Januari 2022	-11,3 %	-9,9 %
År 2022	-11,3 %	-9,9 %
Sedan start*	405,8 %	284,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	19,3 %	15,8 %

\*Fonden startade 2012-11-01 \*\* SIX Return Index

Efter ett förmodligen ganska tufft första kvartal på grund av restriktioner och sjukfrånvaro bör det gynna hälsovårds- och servicebolag från och med kvartal två. Dessa sektorer har också utvecklats relativt svagt sedan pandemins start och många bolag handlas till klart lägre värderingar än motiverat.

Avalon ökade under månadens svaga börs i några av de befintliga innehaven t.ex. **Camurus** (se decembers månadsbrev) och köpte även några mindre nya innehav bland andra **Assa Abloy** och **MIPS**. MIPS var länge ett innehav i fonden, men såldes under hösten på högre nivåer. Efter att kursen (som mest) fallit över 30 % på mindre än en månad bedömde vi det som ett attraktivt läge att återigen äga aktien. MIPS har en av de absolut starkaste affärsmodellerna på Stockholmsbörsen och står inför många år av fortsatt hög tillväxt, samtidigt som bolaget även genererar mycket goda kassaflöden.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson