



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 1 JUNI 2020

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

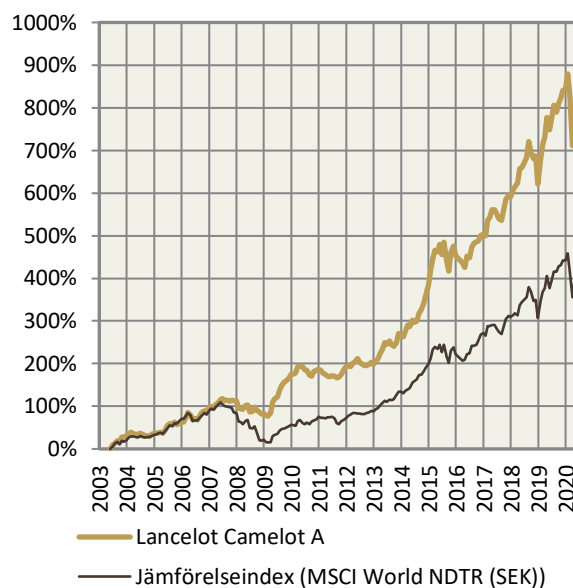
Camelot sjönk under månaden med 1,0 % medan MSCI världsindeks steg med 1,1 %. Den svenska kronan stärktes mot världens valutor vilket påverkade Camelots avkastning i SEK negativt. De innehav som påverkade fonden positivt under månaden var Visa, Borg Warner och Nasdaq.

Vi har under månaden varit fortsatt aktiva i portföljen och gradvis ökat nettoexponeringen till 88,8 %. Vid månadens utgång hade fonden 22 innehav. Fondens största innehav i storleksordning var Roche, Visa och Thermo Fisher.

De positiva tongångarna på aktiemarknaden fortsatte under maj månad. Under ytan skedde dock stora förändringar i marknaden som påverkade vissa typer av aktier i olika riktningar. Från att tidigare bara fokuserat på vad som direkt gynnades av Coronakrisen försöker marknaden nu diskontera hur den ekonomiska återhämtningen efter krisen kommer att se ut. Den industriella konjunkturen förväntas böttna under det andra kvartalet och i samband med det har marknaden valt att premiera mer cykliska aktier som i den inledande delen av marknadsuppgången i mars och april inte alls har reagerat positivt. Det som normalt sett brukar ske i den här fasen är att Hong Kong börsen reagerar positivt. En upptrappning av ordväxlingen mellan Kina och USA i samband med ökade kinesiska restriktioner av Hong Kong har dock förhindrat att detta inträffat denna månad.

Camelot investerar i långsiktiga strukturella tillväxtteman men kan på kort sikt påverkas negativt av externa händelser som under maj månad. I samband med förändrade säkerhetslagar i Hong Kong reagerade hela Hong Kong börsen negativt. Camelots innehav som är listade på Hong Kong börsen, China Lesso och Tencent, föll i linje med Hong Kong börsen kraftigt under månaden. Dessa båda aktier är dock investeringar i Kinas hantering av en ökande vattenbrist och en snabbt ökande digitalisering i det kinesiska samhället och har i princip ingen verksamhet i Hong Kong. Trender som videospel, chattar och användandet av molnlösningar kommer sannolikt inte att påverkas negativt av förändringarna i Hong Kong. Bland de aktier som påverkades mest negativt var China Lesso, Tencent och Prudential, varav den sistnämnda är noterad i London men vars asiatiska verksamhet givetvis påverkas av oroligheterna i Hong Kong.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Maj 2020	-1,0%	1,1%
År 2020	-7,9%	-7,0%
Sedan start*	769,1%	404,2%
Genomsnittlig årsavkastning*	13,5%	10,0%

*Fonden startade 2003-05-28 **MSCI World NDTR (SEK)

Under månaden har vi ökat innehavet i Tencent medan Prudential-innehavet har reducerats till fördel för Swiss Life.

Samtidigt som detta skrivs rapporteras en stor mängd ekonomiska data för maj månad. Dessa är svaga men mindre svaga än i mars och april. Detta innebär att vi högst sannolikt har sett botten på den ekonomiska nedgången, sannolikt även om det kommer en andra våg av COVID19 viruset. Är detta viktigt? Ja, en förutsättning för att vi ska bli mer positiva till aktiemarknaden är att kunna blicka framåt och veta, eller åtminstone tro oss veta, att det ser ljusare ut framöver. Detta även om vardagen vi lever i nu ser relativt mörk ut med hög arbetslöshet, svaga kvartalsrapporter, prognoser om låg framtida tillväxt samt hög skuldsättning. Men det blir inte värre, utan snarare lite mindre dåligt (d.v.s.

den s.k. andraderivatan är positiv). Därför ökar vi aktieandelen successivt. Det innebär inte att vi tror på en snabb återhämtning eller på långsiktigt hög tillväxt i ekonomin. Men det blir inte sämre, utan bättre. Sätillvida tror vi inte att denna kris skiljer sig från tidigare kriser. Som vi dessutom sagt förut så fanns mycket av de ekonomiska problemen redan innan viruspandemin, såsom hög skuldsättning och strukturellt låg tillväxt.

På samma sätt så fanns det trender och tendenser i samhället som nu kommer att accelerera till följd av pandemin. Vissa har vi berört i tidigare månadsbrev, såsom exempelvis e-sport och dataspel. Några andra av de pågående trenderna har vi valt att samla ihop i ett nytt investeringstema som vi kallar @home. Detta tema är ju delvis självförklarande och kan verka lite banalt men får likasåfullt relativt stora ekonomiska konsekvenser. Distansarbete och distansundervisning har varit på uppgång i flera år, om än i relativt långsam takt och med ojämn geografisk spridning. Med stor sannolikhet kommer dock den underliggande strukturella uppåtgående trenden att förstärkas i takt med att företag och anställda inser att dessa faktiskt fungerar ganska bra. Detta utgör ena delen av investeringstemat: work@home, där investeringar i infrastruktur som underlättar distansarbete och distansundervisning strukturellt kommer att öka och här har vi ökat investeringen i Microsoft, som tillhandahåller viktig infrastruktur som molntjänster och programvara såsom Teams mm. Vi har även investerat i Intuitive Surgical, som tillhandahåller infrastruktur för robotkirurgi, en teknik som även den sannolikt kommer att bli mer accepterad mot denna bakgrund.

Den andra delen av temat är vad vi gör när vi tillbringar mer tid hemma: stay@home. Här ryms sådant som investeringar i hemmet och dess utemiljö samt ökad motion gärna i sällskap med ett nyinförskaffat husdjur. Därför har vi nyinvesterat i Home Depot samt Idexx. Idexx, gör diagnostikutrustning för bl.a veterinärer. Diagnostik är för övrigt ett segment som vi generellt är positiva till och äger sedan tidigare Roche och Thermo Fisher. Båda gynnas av ökad diagnostik. Utöver detta ökar, som tidigare nämnts, dataspel samt även e-handel, vilken i sin tur gynnar vårt investeringstema digitala betalningar eftersom det är svårt att handla på nätet med kontanter.

Sammanfattningsvis är vår bedömning att det värsta är bakom oss och vi har därför ökat aktieandelen och räknar med att den kan öka ytterligare. Med det sagt, räknar vi med att den långsiktiga ekonomiska tillväxten kommer vara fortsatt låg, sannolikt lägre än vad vi sett de senaste åren och känner oss därför stärkta i vår övertygelse att investera i strukturella tillväxttrender.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist & Per Hedberg

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Camelot från fondens start till och med senaste månadsskifte. Ingen hänsyn är tagen till inflation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Det innebär en hög risk att investera i fonden och pengar som placeras i fonden kan öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.