



LANCELOT CAMELOT

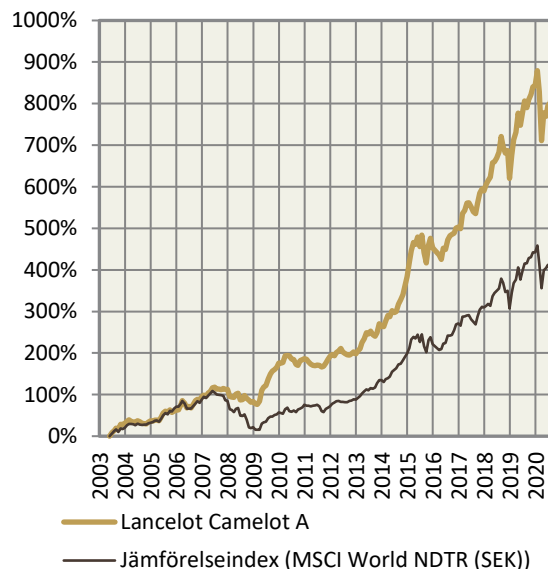
STOCKHOLM DEN 2 OKTOBER 2020

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Camelot steg under månaden med 0,8 % medan världsindex steg med 0,2 %. Det är intressant att notera att det var aktier av mer cyklisk karaktär som bidrog positivt till avkastningen, såsom Invesco, Xylem och Huhtamaki. Aktievalet har generellt påverkat fondens avkastning positivt. Samtidigt har många av innehaven inom tekniksektorn såsom Microsoft, Alphabet och Teamviewer påverkat avkastningen negativt.

Aktieexponeringen har gradvis justerats upp marginellt under månaden och ligger nu på 92,7 %. Vi skrev i föregående månadsbrev att vi anser att konjunkturen och bolagsvinsterna bottnade under det andra kvartalet 2020 och att vi ser framför oss en återhämtning härifrån. Återhämtningen kommer emellertid inte att vara spikrak utan snarare ryckig och osäker. Den kommer att påverkas av pandemins andravåg och frågetecken som ställs i samband med storleken på stimulanspaket från världens regeringar. Utöver detta tillkommer osäkerheten som uppstår i samband med presidentvalet i USA i november. Ledarskapet på börsen har sedan botten i mars varit tydligt dominerad av teknik och medicinteknik, vilket gynnat avkastningen för våra innehav såsom Thermo Fisher, IDEX, Intuitive Surgical, Microsoft, Alphabet och Nasdaq. Långsiktigt kommer vinsterna för många av dessa innehav att fortsätta växa snabbare än ekonomin som helhet. De fortsätter därför att utgöra kärnan i vår portfölj som representanter för vinnare inom hållbara strukturella tillväxttrender. Ett av våra investeringskriterier är emellertid att vi vill köpa bolag till en attraktiv värdering. För närvarande är detta kriterium lite begränsande då bolag inom dessa segment blivit betydligt dyrare sedan Coronaepidemins topp. Det har renderat i att vi har valt att ta hem delar av de vinster vi har genererat i investeringar såsom IDEX och Nasdaq.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter arvoden och avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
September 2020	0,8%	0,2%
År 2020	0,0%	-2,1%
Sedan start*	843,8%	430,8%
Genomsnittlig årsavkastning*	13,8%	10,1%

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

Återhämtningen som vi ser framför oss kommer att vara relativt bred och gynna många delar av ekonomin. I samband med det är det troligt att ledarskapet på börsen diversifieras till deltagande av bolag inom andra sektorer. I generella termer torde återhämtningen mest gynna de sektorer som varit hårdast drabbade. Historiskt brukar detta ske i samband med att ledande ekonomiska indikatorer återhämtar sig och marknadens aktörer inser att botten på konjunkturen denna gång är passerad. Vår bedömning är att det även denna gång kommer att ske. För att fånga denna breddning av deltagandet i återhämtningen har vi fortsatt att komplettera vår portfölj med starka bolag inom fler branscher. Vi har under månaden återinvesterat i Terex som tillverkar

så kallade Sky Lifts som används inom tillverknings- och byggindustrin. Husmarknaden i USA, liksom i många andra marknader i västvärlden, går för närvarande mycket starkt. Husbyggare och uthyrningsbolag har därmed värderats upp i en rasande fart på världens börser. Uthyrningsbolagen tillhör Terex största kundsegment och enligt vår analys bör det inte ta lång tid innan dessa kunder kommer att behöva beställa nya Sky Lifts. Vidare har vi ökat innehavet i BorgWarner som kommer gynnas av en ökande konsumentefterfrågan på smarta bilar.

Nu har tre av fyra kvartal passerat av detta historiskt så händelserika 2020. På nio månader har vi upplevt ett konjunkturförlopp som traditionellt brukar utspela sig över två till tre års tid. Denna gång har det komprimerats ihop till nio månader. Det gör också att sannolikheten för snabba svängningar och övertolkningar i olika riktningar kan komma att uppstå under de kommande månaderna. Vi ser med tillförsikt fram emot att vi under 2021 kommer att ha en starkare världsekonomi än 2020. Vi är beredda på eventuella svängningar och står redo att agera när vi hittar attraktiva investeringar till ett bra pris.

Tack för förtroendet hittills och välkomna till fjärde kvartalet av detta historiska 2020.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg