



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 2 NOVEMBER 2020

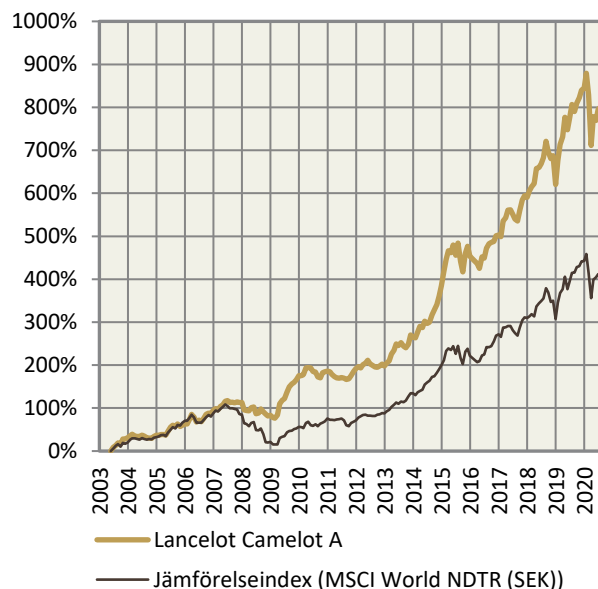
Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Camelot sjönk under månaden med 1,9% medan världsindex sjönk med 3,6 %. Månaden har påverkats mycket av svängningar i förväntningar inför det stundande amerikanska presidentvalet samt bolagets rapporter för det tredje kvartalet. Både aktievalet och allokeringen har påverkat fondens avkastning positivt i förhållande till index. Tencent, Thermo Fisher och Alphabet påverkade fondens avkastning mest positivt medan Visa, China Lesso och Prudential påverkade avkastningen mest negativt.

Aktieexponeringen har justerats ned under månaden och ligger vid månadens slut på 89%. Vi förväntar oss en ryckig ekonomisk återhämtning från botten av konjunkturen som vi passerade i samband med andra kvartalet i år. Just nu ser vi en ökad osäkerhet i samband med det amerikanska presidentvalet samt en tilltagande andra våg av Coronapandemin. Trots detta har flertalet cykliska aktier fortsatt att gå bra och det är främst inom detta segment vi valt att sälja aktier efter bra avkastning på kort tid. Vi beskrev i samband med förra månadsbrevet hur vi valde att nyinvestera i Terex som tillverkar så kallade Sky Lifts. Aktien steg under månaden med 27 % och vi valde att ta hem vinsten i aktien då stor del av den kortsiktiga potentialen vi såg därmed redan hade realiserats. På sikt kan Terex mycket väl bli en del av portföljen igen om den faller tillbaka till en attraktiv nivå.

Men i övrigt har mycket handlat om det amerikanska presidentvalet. Detta kan ju te sig normalt i detta läge, men späds också på av det faktum att marknaden ej längre endast kan förlita sig på att den amerikanska centralbanken ska fortsatt kunna stimulera efterfrågan eftersom dess ammunition sinar. Då återstår att vända sig till dysfunktionella politiker. Men inte ens i en brinnande pandemi lyckas amerikanska politiker, senatorer och kongressledamöter enas om ett välbehövligt

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Oktober 2020	-1,9%	-3,6%
År 2020	-1,9%	-5,6%
Sedan start*	826,1%	411,7%
Genomsnittlig årsavkastning*	13,6%	9,8%

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

stimulanspaket. Åtminstone inte nu. Centralbanken har gjort sin del med nollränta och obligationsköp på tre biljoner USD. Men marknaden vill ha mer. Hittills i år har detta lett till den extrema tudelning på aktiemarknaden som vi bevittnat och skrivit om tidigare. Amerikanska teknologibolag värderas till över 40 % av BNP, vilket är väsentligt högre än när IT-bubblan sprack i mars 2000. Rekordet på börsintroduktioner slogs ganska tidigt under året och är i skrivande stund 36 % högre än rekordåret 2000 (och detta med två månader kvar på året). För de som då hävdar att det är skillnad på då och nu och hävdar att bolagen idag är mer lönsamma kan vi nämna att endast 9 % av de nyintroducerade börsbolagen är lönsamma, inte alls olikt år 2000.

Men allt detta kan såklart lösas av rosiga vallöften. Vissa bedömare menar att en democratic sweep, dvs vinst i både presidentvalet, senaten och kongressen, kommer innebära fiskala stimulanser på över 2 biljoner dollar dvs belopp som överstiger 3 gånger Sveriges BNP. Visserligen ska det partiellt finansieras med skatthöjningar på företag och höginkomsttagare, men det är likafullt väldigt stora siffror. Man kan också tänka sig att Biden kommer vara mindre benägen att höja tullar och handelstariffer, vilket skulle kunna gynna världshandeln. Skulle detta bli fallet på tisdag, så tror vi att ledarskapet på börserna kan skifta från den teknologileda aktiemarknad vi sett hittills i år. Alternativet till detta är att någon av kandidaterna, nästan ointressant vilken, blir vald utan stöd av senat och/eller kongress och den dysfunktionella "lame-duck-politiken" fortsätter. Oavsett vilket, det tar minst två månader efter valet innan en ny administration är på plats och under den tiden finns inget incitament för sittande administration att ändra sin "laissez-faire" politik när det kommer till att bekämpa en andra våg av Covid19 eller överväga nya stimulanspaket för att motverka en svagare ekonomi. Därför har vi under oktober månad dragit ned på de cykliska investeringarna och även aktieandelen något och avvaktar valresultatet innan vi gör några nya investeringar.

Allt detta sagt, tror vi fortsatt att 2021 kommer bli ett starkare år ekonomiskt än 2020, troligen även avkastningsmässigt och vi är beredda på att utnyttja svängningar på marknaden för att göra nya långsiktiga investeringar.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg