



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 3 FEBRUARI 2021

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

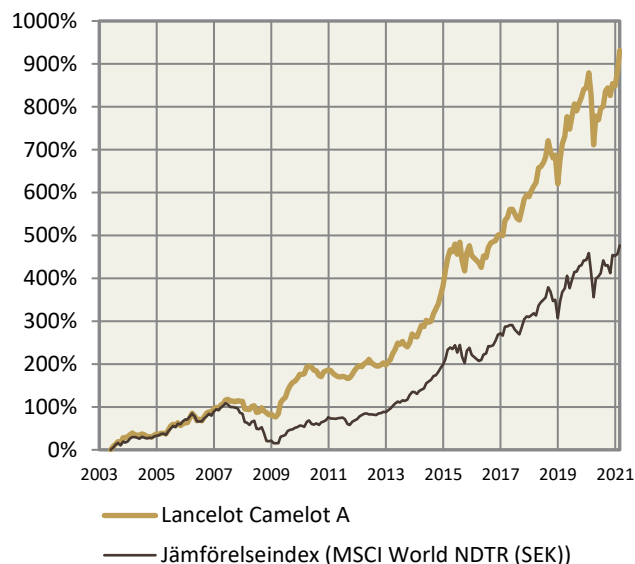
Camelot steg med 4,8 % i SEK i februari medan världsindex steg med 3,4 %. En relativt stor rörelse för en enskild månad, men den bleknar snabbt i jämförelsen med andra makrovariabler under månaden: oljan steg 27 % och den amerikanska 10-årsräntan steg med över 30 %. Såväl börs, olja och 10-årsränta nådde sina årshögsta under månaden.

Som vi har skrivit i tidigare månadsbrev är stigande räntor något av ett dubbelkantat vapen. Å ena sidan brantar den s.k yieldkurvan, vilket indikerar att framtiden ser ljusare ut än nuet och därmed är positivt för realtillgångar såsom aktier. Å andra sidan har en stor del av börsuppgången både före och under pandemin drivits av tillväxtbolag, vars värde till stor del ligger i framtida vinster, vilka blir mindre värda när man diskonterar dem med en högre räntesats.

Problemet med stigande ränta exemplifieras i börsens reaktioner under månaden. Medan både börsen och långräntan initialt steg, rekylade börsen något i slutet av månaden som en reaktion på att priset på pengar steg alltför snabbt (vilket påverkar värdet av framtida vinster negativt). I synnerhet drabbades tillväxtbolag inom teknologi och bioteknik i denna rekyl.

För att hantera förutsättningarna med en stigande långränta har vi ökat aktieandelen i fonden sedan sommaren, men försökt att hitta en balans mellan högt värderade tillväxtbolag inom teknik och bioteknik och lågt värderade bolag inom andra branscher såsom till exempel kapitalförvaltning (Invesco), asiatisk försäkring (Prudential) och sjukvård (HCA). Paradoxalt nog är det inom mer traditionella branscher och värdebolag som vi ser det största vinstpotentialen de närmaste åren. Hur kan det komma sig? Vaccineringen av befolkningen globalt har inletts och kommer så småningom att leda till en mycket efterlängtd normalisering av

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Februari 2021	4,8%	3,4%
År 2021	8,8%	4,4%
Sedan start*	931,3%	476,5%
Genomsnittlig årsavkastning*	14,0%	10,4%

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

samhället. Vi vill återgå till våra vanliga liv. Vi vill kunna resa normalt, gå på restaurang efter klockan 20, gå på gymmet eller gå på bio igen.

Med utrullningen av vaccin är detta normala liv nu snart inom räckhåll och aktiemarknaden kommer att börja prisa in detta med full kraft. I Israel, som har kommit längst i vaccineringen av sin befolkning, dalar smittokurvan på ett mycket hoppfullt sätt. Även Storbritannien börjar snart öppna upp samhället och vi väntar oss att resten av världen kommer följa efter.

Vi försöker översätta denna återfunna frihet i investeringar och har ökat vårt innehav i HCA, en av

USA:s största sjukhuskedjor. Vi äger aktier i de digitala betalningsföretagen Visa och Square. Vi har också investerat i Intuitive Surgical som är ett världsledande bolag inom robotkirurgi. Vidare har vi ökat vår investering i Waste Management som är ett ledande avfallshanterings företag i USA.

Hur hänger då detta ihop?

Vi vet att väldigt många operationer och icke akuta läkarbesök har skjutits på framtiden. När normaliseringen inleds kommer därmed HCA få väldigt mycket att göra. De kommer troligen därmed också ta Intuitive Surgicals robotkirurgisystem till sin hjälp för att hinna med alla operationer som måste göras.

När resandet återupptas kommer dessa betalas med Visa kort eller Squares betalningsapp (motsvarande Swish). Detta gäller även betalningen för restaurangbesök, hotellnätter och souvenirer. Dessa utgör en större andel av de totala kreditkortköpen än vad man tror, ungefär 15 % och kommer lätt att kunna dubblas inom ett år.

I USA kommer samhället att gradvis öppna upp och Waste Management kommer att ha fullt upp med att hantera allt avfall som måste hämtas och hanteras på allt fler ställen som restauranger och köpcentrum. Under coronan har dessa volymer fallit med över 30 %. Avfallshanteringen är en högmarginalaffär, vilket bådär för hög vinststillväxt de närmaste åren även där.

Vi ser fram emot en återvunnen frihet, en normalisering av samhället och stigande bolagsvinster i våra innehav!

Christian Granquist och Per Hedberg