



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 2 AUGUSTI 2017

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Världens börser gick åt lite olika håll under juli månad. Skillnaderna mätt i lokal valuta kan härledas till relativt stora valutärörelser under månaden. USAs S&P 500 steg med 1,9 %, Eurostoxx steg med 0,2 %, medan Stockholmsbörsen sjönk med 3 %, allt på månadsbasis och uttryckt i lokala valutor.

På valutamarknaden fortsatte dollarn att försvagas med 4,3 % mot svenska kronan under månaden, euron sjönk med 1 % mot kronan. Oljepriset steg med 9 % under månaden.

Branschmässigt under månaden har finanssektorn lyst starkast, trots att förväntningar om en snabbare räntebana kommit lite på skam efter större osäkerhet om enigheten bakom president Trumps ekonomiska politik. Hälsosektorn var också en av månadens förlorare efter att uppföljaren till Obamacare inte röstades igenom i kongressen. Även industribolag hade en svag månad, vilket möjligen kan härledas till den svaga dollarn. Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 82%. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var NN Group och Paypal. Mest negativ påverkan hade China Lesso och Pentair. Den svaga dollarn har givit ett negativt bidrag under månaden, medan aktievalet har givit positivt bidrag.

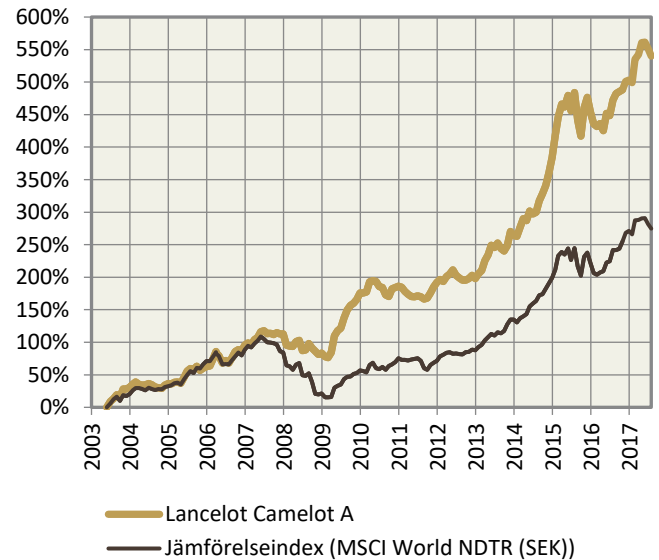
Vid månadens utgång var fondens aktieandel 82 % och fonden hade 19 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var, Thermo Fisher, Allergan och Xylem.

Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 69 % i USD, 22 % i Euro, 6 % i GBP och 3 % i HKD.

Förvaltarnas kommentarer

Månaden på aktiemarknaden har förstås färgats starkt av den, ännu pågående, rapportperioden. Över tid kan ju inte aktiemarknaden stiga utan att vinsterna stiger. I tidigare månadsbrev har vi förtydligat att den, något mer, positiva börsynen som vi anammade i slutet på förra året var driven av att vinsttillväxten vände från negativ till positiv tillväxt. Därför blir rapportperioderna förstås en viktig avstämningspunkt att den positiva tillväxt vi förväntar oss faktiskt även inträffar i verkligheten (även om vi inför sommarperioden tog ned aktieandelen något).

Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Juli 2017	-1,8 %	-1,8 %
År 2017	6,13 %	0,89 %
Sedan start*	539,81 %	274,64 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,0 %	9,8 %

Glädjande nog kan vi konstatera att så även är fallet. Både i Europa och USA stiger vinsterna väl över trend. I USA uppgår den årliga vinsttillväxten till 9 % (efter att ungefär två tredjedelar av alla rapporter inkommit). Exkluderar man energisektorn, som har notoriskt slagig vinsttillväxt, är vinsttillväxten fullt rimliga 7 %. Även i Europa uppgår vinsttillväxten exkl. energisektorn till 7 %. Det är även glädjande att se att omsättningen i både amerikanska och europeiska bolag stiger med hälsosamma 6 %. Detta gäller ju såklart tillväxten för det genomsnittliga bolaget på aktiemarknaden. Vi strävar ju efter att investera i bolag som har strukturellt högre vinsttillväxt än det

genomsnittliga bolaget. Vi kan återigen glädjande konstatera att 9 av 11 av de portföljbolag som hittills rapporterat, uppvisar tydligt högre vinsttillväxt än marknadens genomsnitt. De återstående två bolagen är s.k turnaround-kandidater som kommer att uppvisa en god vinsttillväxt nästkommande år, men inte gör det ännu i år. Vi är dessutom övertygade om att de resterande portföljbolagen även kommer att uppfylla detta kriterium.

Efter rapportperioden ser vi med viss tillförsikt fram emot andra halvan av börsåret och hoppas att denna erbjuder tillfällen att köpa goda tillgångar till rimligt pris.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg