



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 3 MAJ 2019

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

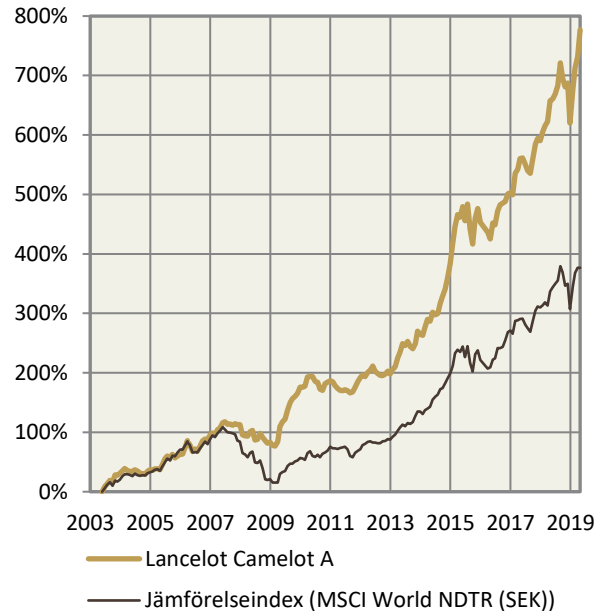
Vi lägger ännu en riktigt bra börs månad till handlingarna. Under månaden noterades nya högsta nivåer för många aktieindex däribland i USA. Börserna har drivits mycket av stora inflöden. Flöden till så kallade ETFer, eller Exchange Traded Funds, var särskilt stora under april. USAs S&P 500 steg under månaden med 3,9 %, Eurostoxx steg med 4,9 %, medan Stockholmsbörsen steg med 7,2 %, allt på månadsbasis och uttryckt i lokala valutor.

Samtidigt som aktiemarknaderna har stigit kommer mer blandade signaler om framtiden från räntemarknaderna då de globala räntenivåerna visat på små rörelser under månaden. USAs tioåriga ränta steg under månaden från 2,41 % till 2,50 %. I Europa steg den tyska tioåriga räntan från -0,07 % till 0,01 % och i Sverige sjönk motsvarande ränta från 0,31 % till 0,30 %.

Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 79,5 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Prudential, Visa och Discover Financial. De aktier som påverkade negativt var Pentair och Roche. Under månaden har vi sålt de sista aktierna i Pentair sedan vi gjort bedömningen att bolaget inte uppfyller våra investeringskriterier när det kommer till tillväxt och marknadsposition. Vi har istället ökat innehavet i Invesco och nyinvesterat i amerikanska Intuit. Vid månadens utgång var fondens aktieandel 80,4 % och fonden hade 19 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var Visa, Roche och Grand City Properties. Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 57 % i USD, 12 % i Euro, 6 % i GBP, 4 % i HKD, 6 % i SEK, 4 % i DKK och 12 % i CHF.

Förvaltarens kommentarer

Vad skall man vänta sig när aktiemarknaden gått rakt upp i ett streck i fyra månader i rad? Skall man oroa sig för börskrasch, sälja allt och vara nöjd? Eller skall man bara fortsätta att äga och hoppas på det bästa? Vi tror ju att aktiemarknaden över tid ger den bästa avkastningen bland risktillgångar vilket talar för att man bara skall sitta kvar. Vi väljer emellertid att följa vår modell och avvakta med att öka vår aktieallokering ytterligare för att därmed få möjligheten att köpa mer aktier om osäkerheten skulle öka i marknaden. Vi brukar ju säga att vi vill köpa när den upplevda risken är hög men kan bli lägre för då kan värderingsmultipeln stiga med en minskande oro. Just nu befinner sig VIX indexet, som är ett index som mäter volatilitet eller risk, på rekordlåga nivåer. VIX index har sjunkit under hela året och i takt med sjunkande risk har värderingarna på börserna stigit och investerare har ökat sina investeringar i aktier som följd. Det faktum att den upplevda risken i marknaden för närvarande är rekordlåg, samtidigt som räntemarknaden indikerar en mer försiktig syn på den ökning i den globala vinsttillväxten som



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
April 2019	5,5 %	6,1 %
År 2019	21,8 %	24,1 %
Sedan start*	777,0 %	405,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,8 %	10,8 %

förväntas, gör att vi tror att det kan komma möjligheter framöver när volatiliteten ökar och att vi då får möjlighet att öka vår exponering ytterligare mot aktiemarknaden.

Vad skulle övertyga oss om att räntemarknaden (och därmed även vi) har fel i sin marknadssyn? Antingen en tydlig vändning av trenden i vinsttillväxt eller tydligt stigande långräntor (dvs en brantning av den s.k. yieldkurvan). Till dess vill vi spara lite torrt krut och njuter under tiden av den höga årsavkastning som vi har alltså redan fått under 2019.

Christian Granquist och Per Hedberg