



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 4 SEPTEMBER 2017

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Historiskt sett har det tredje kvartalet ofta varit det svagaste avkastningsmässigt på världens börser (sett som ett historiskt genomsnitt) och 2017 utgör hittills såtillvida inget undantag från den regeln. Till sista augusti har världsindex (MSCI World) sjunkit med 3,3 % under tredje kvartalet i svenska kronor. Men merparten av den nedgången kan hänföras till en svagare amerikansk dollar, vilken har fallit med 5,9 % under kvartalet mot den svenska kronan. I dollar är således världsindex upp under tredje kvartalet. En liknande trend kan spåras under augusti månad, där S&P 500 steg med 0,5 %, Eurostoxx sjönk med 1,7 % och Stockholmsbörsen sjönk med 0,9 %, allt på månadsbasis och uttryckt i lokala valutor. Återigen kan nedgången i världsindex i svenska kronor här spåras i en förstärkning av svenska kronor, framförallt mot den amerikanska dollarn.

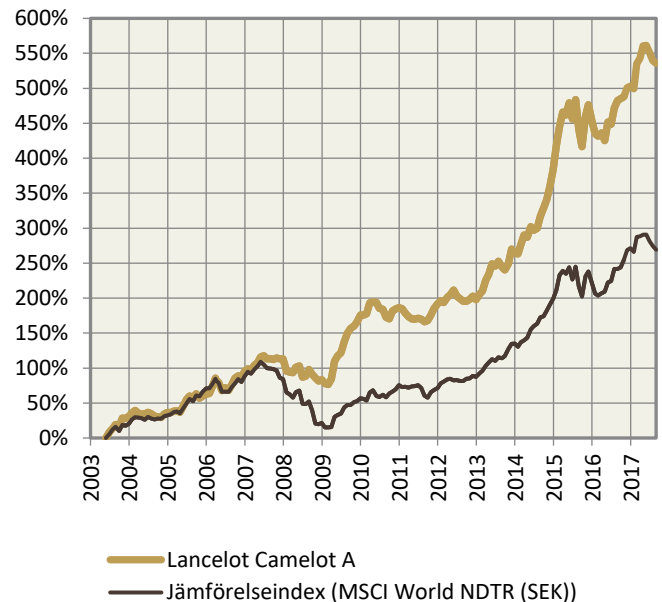
På valutamarknaden fortsatte dollarn att försvagas med 1,6 % mot svenska kronan under månaden, euron sjönk med 1 % mot kronan. Oljepriset föll med 6 % under månaden.

Så även under augusti månad steg världsindex i USD, om än marginellt. Detta kan ses som något förvånande under en månad där vi dels har upplevt en kraftig översvämning i Texas samt hot om kärnvapenrobotar från Nordkorea. Vi skulle vilja drista oss till att säga att aktiemarknaden fortsätter att vara stark och tåla ganska mycket. Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 82 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Thermo Fisher och Xylem. Mest negativ påverkan hade Allergan och Fleetcor. Den svaga dollarn har givit ett negativt bidrag under månaden, medan aktievalet har givit ett klart positivt bidrag.

Vid månadens utgång var fondens aktieandel 78 % och fonden hade 19 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var Thermo Fisher, Allergan och Prudential.

Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 68 % i USD, 22 % i Euro, 6 % i GBP och 3 % i HKD.

Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Aug 2017	-0,7 %	-1,5 %
År 2017	5,4 %	-0,6 %
Sedan start*	535,6 %	269,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,8 %	9,6 %

Förvaltarnas kommentarer

En av mina tidigare chefer brukade säga: "Var noga med att påpeka för andra när det går bra, för det är ingen annan som kommer att göra det åt dig. Detta gäller emellertid inte den motsatta situationen." Så kanske är det på sin plats att påpeka att augusti utgjorde den åttonde månaden i rad som fonden gick bättre än sitt jämförelseindex. Åtta av åtta i år alltså. Det är två primära orsaker att det har gått bra i år hittills. Det ena är att vi hade en relativt positiv börssyn när vi gick in i året och en stor del av portföljen som gynnades av stigande räntor. Det andra är att några av våra kärninnehav, såsom Paypal och Thermo Fisher, har gått bra under året, drivet av upprevideringar av tillväxt och vinster. Så både kärnportföljen och våra mer opportunistiska innehav har bidragit till överavkastningen. Tyvärr har den absoluta avkastningen drabbats av en starkare krona eftersom merparten av våra innehav är utanför Sverige.

Finns det nu något som har ändrats? Finns det någon anledning att stanna upp och ifrågasätta några av innehaven eller inriktningen på portföljen? Några små frön till eftertanke kan man ju förstås alltid hitta. En av de grundpelare som vi baserade portföljen på i början på året var synen att räntebotten var passerad och att det inte var inprisat i finanssektorn i Europa, som gynnas av stigande räntor. Även om vi tror att detta alltjämt stämmer, har vi valt att ta hem vinster i några av våra bolag i finanssektorn eftersom vi tycker att marknaden nu verkar prissätta räntorna i Europa mer realistiskt. Vi tror fortfarande att räntebotten är bakom oss, men är inte lika övertygade om att räntorna kommer att stiga mer än vad marknaden förväntar sig. Detta innebär att efter att vi har tagit vinster ibland dessa, mer opportunistiska innehav, har aktieandelen kommit ned ytterligare något under månaden. Detta ska också ses mot bakgrund av att vi anser att risken för en ökad geopolitisk osäkerhet inte är inprisad i marknaden i dagsläget. Skulle vi få en korrektion i marknaden under hösten, skulle vi helt klart överväga att öka aktieandelen igen. Vi anser inte att vi är på väg mot en recession eller en överhettning, vilket är det som skulle tala för att sänka aktieandelen ytterligare.

När det gäller innehaven i kärnportföljen anser vi däremot att de har stigit mot bakgrund av stigande vinster och ser alltjämt positivt på våra största innehav och dess framtidsutsikter.

Med vänliga hälsningar

Christian Granquist och Per Hedberg