



# LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 1 AUGUSTI 2018

## Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Den svenska sommaren 2018 kommer gå till historien som en av de varmaste någonsin. 30 grader i skuggan, strålande sol och inte ett regnmoln så långt ögat kunde nå. Det vackra vädret i Sverige verkade även ha smittat av sig på de finansiella marknaderna för när vi summerar månaden som gått kan vi konstatera att aktiemarknaderna har stigit rejält i hela världen, räntorna har långsamt rört sig svagt uppåt samtidigt som oljepriset har kommit ner från ganska höga nivåer i juni. USAs S&P 500 steg med 3,6 %, Eurostoxx steg med 3,8 %, medan Stockholmsbörsen steg med 4,1%, allt på månadsbasis och uttryckt i lokala valutor.

Räntemarknaden som var ganska rörlig under juni månad med oro för ekonomisk tillväxt och politik i Europa återgick till en lugnare sommarutveckling med gradvis stigande räntenivåer. I USA steg den tioåriga räntan från 2,86 % till 2,96 %. I Tyskland steg den från 0,3 % till 0,44 % och i Sverige steg den från 0,49 % till 0,59 %

Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 81,1 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Thermo Fisher, Xylem och Roche. Mest negativ påverkan hade Assa Abloy, China Lesso och Bunzl. Juli är en månad då många bolag lämnar sina kvartalsrapporter och i väntan på rapporterna har vi inte gjort några större förändringar i portföljen. Vid månadens utgång var fondens aktieandel 81,5 % och fonden hade 19 stycken långa innehav, en utfärdad sälloption och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var Thermo Fisher, Prudential och Visa.

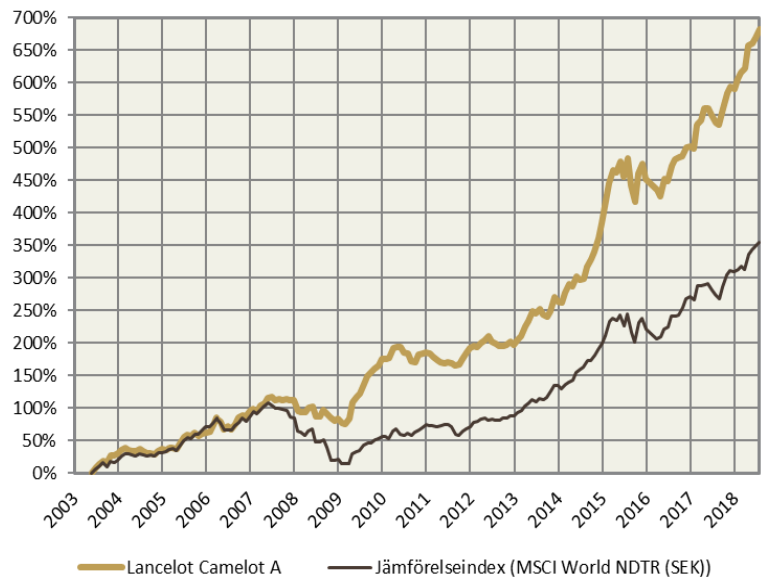
Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 62 % i USD, 10 % i Euro, 12 % i GBP, 3 % i HKD, 4 % i SEK och 9 % i CHF.

### Förvaltarens kommentarer

De senaste veckorna har kvartalsrapporterna kommit i en strid ström. Det kan ibland kännas som en skön befrielse att aktiemarknaden fokuserar på vad bolagen ser och hur de upplever världsekonomin istället för att bara oroa sig för President Trumps tullar och eventuella nyval i Italien vilka har satt tonen de senaste månaderna.

I vår förvaltningsprocess är det som bekant viktigt att hitta strukturella tillväxtområden och vi vill gärna få bekräftelse i samband med bolagsrapporterna från våra innehav att dessa trender är intakta. Vi ser gärna att våra

Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Jul-18	1,8%	1,3%
År 2018	13,4%	11,1%
Sedan start*	682,9%	355,3%
Genomsnittlig årsavkastning*	14,5%	10,5%

innehav fortsätter att växa snabbare än världsekonomin och att vinsterna fortsätter växa snabbt till följd av exponeringen mot strukturella tillväxttrender. Några av våra tillväxtområden som vi har haft exponering mot de senaste åren och speciellt i år är Vattenbrist, Digitala betalningar och Longevity (effekten av att människor lever längre och en allt större del av befolkningen går i pension i relation till den delen av befolkningen som arbetar). Vi har under månaden fått rapporter från våra innehav i Xylem, Visa och Thermo Fisher som alla representerar varsitt av dessa tillväxtområden.

Xylem rapporterade en fortsatt hög organisk tillväxt på 8 % under det första halvåret med en mycket god lönsamhet. De nämnde i samband med sin rapport att de vunnit många stora order för hantering och återvinning av avfallsvatten i USA och Europa samtidigt som utvecklingsländer som Kina och Indien fortsätter investera stort i utbyggnaden av modern vatteninfrastruktur för att undvika ytterligare vattenbrist i framtiden. Kina växte under andra kvartalet med mer än 30 % medan Indien växte med nästan 20 %. Xylem har kompletterat sitt erbjudande för all typ av vatteninfrastruktur med nya smarta lösningar för digital mätning av vattenflöden och belastning på infrastrukturen som de nu börjat marknadsföra till sina kunder. De ser en allt större efterfrågan för digitala smarta vattenlösningar, och orderingången för dessa lösningar växer med mer än 20 % i årstakt under det andra kvartalet. Patrick Decker, som är VD för bolaget, prognostiserade i samband med rapporten att vi kan förvänta oss en fortsatt snabb tillväxt för bolaget de kommande åren. Vi känner oss mycket bekväma med rapporten och vårt innehav.

Visa, som representerar tillväxtområdet digitala betalningar, rapporterade en fortsatt god tillväxttakt. Alla geografiska områden bidrog till att de fortsätter växa de hanterade betalningsvolymerna och således deras försäljning med mer än 10 % i årstakt. I utvecklingsländer som Indien sker en allt snabbare konvertering från kontantbetalningar till digitala betalningar vilket kommer gynna Visa positivt framöver då de har en mycket stark marknadsposition i Indien. Samtidigt ser vi att USA fortsätter växa snabbt där allt fler betalningsterminaler kan hantera betalningar "contactless", vilket innebär att man kan hålla sitt kort eller mobil nära en betalningsterminal utan att behöva stoppa ner och trycka sin kortkod varje gång. Det har fått till följd att de små kontantbetalningarna snabbt konverteras till digitala kortbetalningar, en trend som vi tror kommer fortsätta.

Thermo Fisher, som representerar tillväxtområdet Longevity, bidrar till en effektivisering av hela processen av att framställa läkemedel. Med sina maskiner möjliggör de effektiviseringar utav diagnostik, forskning och tillverkning av läkemedel. Effektiviseringen kommer vara avgörande framöver då fler människor kommer leva längre och med ökad ålder kommer en ökad konsumtion av många olika typer utav läkemedel. De som kommer behöva betala för den ökade volymen av konsumtion av läkemedel (dvs stater och försäkringsbolag) har ett intresse av att kostnaden för varje patients konsumtion inte ökar i takt med volymen för att undvika alltför stora påfrestningar på sina budgetar och pensionssystem. Thermo Fisher fortsätter se en väldigt god efterfrågan för alla sina produkter och de har hittills i år lyckats växa försäljningen organiskt med över 7 %. Utöver det kommer effekten av deras förvärv. Bolaget ser en bred geografisk efterfrågan med stark tillväxt i såväl utvecklingsländer som Kina med över 20 % tillväxt under andra kvartalet som USA som fortsätter växa starkt. Thermo Fisher fortsätter representera en marknadsledare som kontinuerligt kan förstärka sina marknadspositioner genom såväl nya innovationer som kompletterande förvärv.

Med vänliga hälsningar och önskan om en skön sommar

Christian Granquist och Per Hedberg