

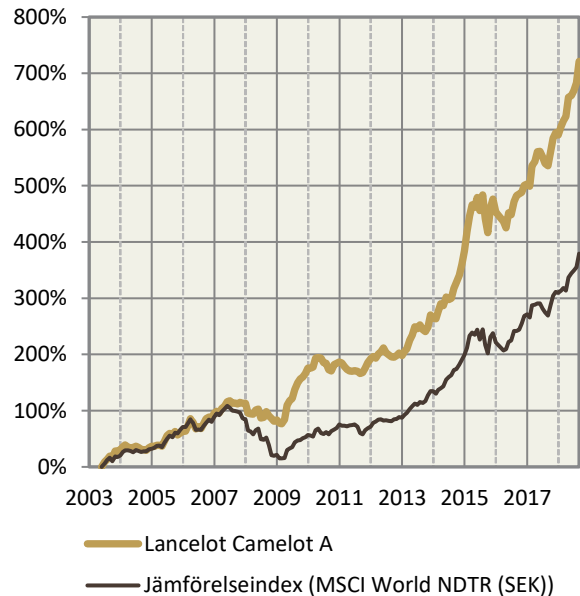


LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 4 SEPTEMBER 2018

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Augusti påverkades av valutarörelser och framförallt den amerikanska dollarns förstärkning. Efter en period av starkare dollar och stigande amerikanska räntor tenderar vissa tillväxtmarknader drabbas av stigande inhemska räntor och fallande lokala valutor. Orsaken till detta är att dessa länder har underskott i både statsbudgeten och bytesbalansen vilket gör att de är beroende av utländska investerare som skall köpa obligationer och finansiera deras statskuld. När deras inhemska valuta försvagas leder detta till svagare skattebas i förhållande till statskulden och de utländska investerarna kräver en högre ränta av dessa länder för att riskerna stiger, vilket resulterar i att räntan på dess statsobligationer stiger. Denna gången var det Turkiet som råkade mest illa ut då USD steg, den turkiska liran föll och räntan på turkiska statsobligationer sköt i höjden. Det har fått till följd att börserna i USA, Japan och Sverige, vars bolag har liten exponering mot Turkiet och tillväxtmarknader, har fortsatt att stiga medan aktier i tillväxtmarknader och europeiska aktier som har exponering mot Turkiet har fallit. USAs S&P 500 steg med 3,0 %, Eurostoxx sjönk med 3,8 %, medan Stockholmsbörsen steg med 2,6 %, allt på månadsbasis och uttryckt i lokala valutor.



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Augusti 2018	4,9%	5,3%
År 2018	19,0%	17,0%
Sedan start*	721,2%	379,3%
Genomsnittlig årsavkastning*	14,8%	10,8%

Räntemarknaden i USA uppvisade små rörelser och den tioåriga räntan sjönk från 2,96 % till 2,86 %. I Europa var rörelserna lite större då kapital sökte sig till säkrare delar av Europa i samband med den turkiska oron. Räntorna i Italien steg medan den tioåriga räntan sjönk i Tyskland från 0,44 % till 0,33 % och i Sverige sjönk den från 0,59 % till 0,49 %.

Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 79,6 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Visa, Discover Financial och Nasdaq. Mest negativ påverkan hade Naspers och China Lesso. Under augusti har vi återinvesterat i tyska Continental en aktie som vi känner väl och har ägt tidigare. Vi sålde våra Continental under förra året på mycket högre nivåer och tycker nu att aktiepriset är mer attraktivt. Vi har under månaden tagit vinst i Fleetcor och ökat innehavet i Nasdaq. Vid månadens utgång var fondens aktieandel 80,4 % och fonden hade 20 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var Thermo Fisher, Visa och Prudential.

Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 61 % i USD, 9 % i Euro, 12 % i GBP, 3 % i HKD, 6 % i SEK och 9 % i CHF.

Förvaltarens kommentarer

Det tillhör ovanligheterna historiskt att börserna i USA och Europa över tid rör sig åt olika håll, vilket de har gjort under 2018. Särskilt intressant är detta mot bakgrund av förstärkningen av dollarn, vilket brukar gynna europeiska

börserna. Det finns vissa förklaringar som man kan ta fram: närheten till Turkiet och andra tillväxtmarknader samt ett generellt högre beroende av exportintäkter. Men likafullt är utvecklingen ovanlig och därför lite oroande. Camelot har ju en stor del av sina tillgångar placerade i USA, vilket gör problemet hanterbart på kort sikt, men öppnar för frågan om det är dags att förändra detta dvs att öka investeringarna i Europa. Härvidlag har vi doppat tårna i vattnet med att återköpa Continental, vilket ännu så länge är en mycket liten position. Utöver att idag vara något så ovanligt som en aktie som är genuint billig, så har bolaget en mycket intressant och värdefull portfölj inom lösningar för s.k förarlösa bilar eller autonoma förarsystem. Vidare kan man också ställa sig frågan om det är dags att överväga placeringar i tillväxtmarknader. Länder som Turkiet känns såklart alldeles för riskabla för direktinvesteringar i dagsläget, men även mer stabila tillväxtmarknader har påverkats negativt den senaste tiden. I skrivande stund har vi exponering mot tillväxtmarknader främst genom försäkringsbolaget Prudential, som är marknadsledande på försäkringar i Asien samt China Lesso, som tillverkar plaströr till vattenledningar i Kina. Utöver detta har vi en liten placering i Naspers, som är huvudägare i kinesiska internetjätten Tencent. Vi ser ingen anledning att minska dessa positioner i dagsläget, men kan snarare överväga det motsatta om priset blir det rätta.

Generellt sett är dålig kursutveckling och ett billigt aktiepris sällan (eller snarare aldrig) en anledning för oss att investera i bolag. Men det finns även bra bolag som tar stryk i denna geografiskt ledda nedgång, vilket kan definitivt skapa öppningar för oss att titta på nya, men även våra befintliga bolag.

Christian Granquist och Per Hedberg