



LANCELOT CAMELOT

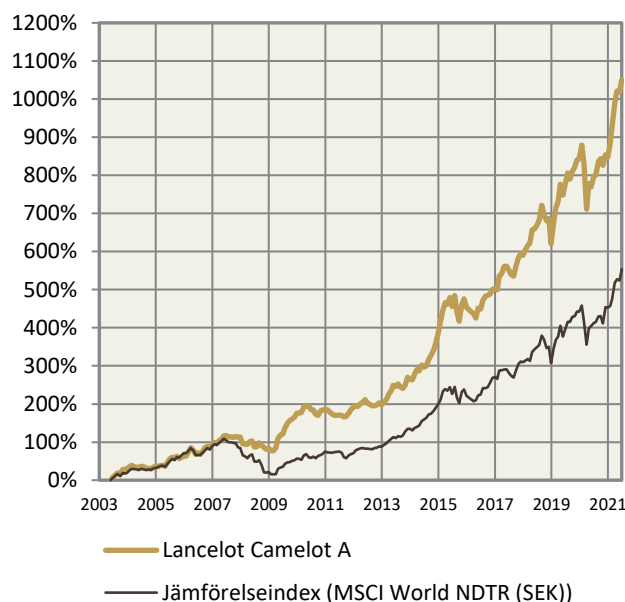
STOCKHOLM DEN 1 AUGUSTI 2021

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Camelot steg med 2,2 % i SEK i juli medan världsindex steg med 2,4 %. Under månaden hade innehaven HCA, Alphabet och TE Connectivity störst positiv inverkan på fondens avkastning efter att bolagen presenterat betydligt starkare halvårsrapporter än marknaden förväntat. Störst negativ inverkan på fondens avkastning kom från Asien och närmare bestämt från våra kinesiska innehav Tencent och China Lesso. Utöver generellt svagare BNP-tillväxt samt en ökad spridning av Delta-varianten i Asien, drabbades kinesiska aktier av en ökad politisk osäkerhet, vilket fick aktiemarknaden att reagera negativt och Hang Seng-index att falla med 10 % under månaden. Nedgången utlöstes av att regeringen annonserade utökade regleringar av teknologisektorn, i synnerhet inom finansiell teknologi (Fintech) och inom utbildningssektorn. Detta följer på en relativt lång process under året under vilken kinesiska staten bland annat har stoppat börsintroduktionen av Ant Financial (ungefär som Klarna eller Paypal) samt förbjöd nedladdningen av appen DiDi (motsvarigheten till Uber i Kina). Motiven till detta är svåra att helt förstå, men det verkar vara en blandning av att generellt vilja reglera teknologisektorn hårdare samt undvika att kinesiska teknologibolag börsintroduceras i USA snarare än i Kina. Reaktionen på övriga sektorer och bolag är nog mest en allmän riskaversion mot att investera i Kina. Tencent, som utgör ~4 % av portföljen, påverkas såklart av hårdare reglering, men borde gynnas relativt sektorn både utifrån att det är noterat i Hong Kong samt att de är marknadsledande inom många olika segment. Självfallet följer vi utvecklingen mycket noga.

Rapportperioden har generellt sett varit stark, vilket emellertid var förväntat med tanke på den ekonomiska återhämtningen som pågår. De flesta

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex**
Juli 2021	2,2 %	2,4 %
År 2021	24,1 %	21,1 %
Sedan start*	1075,7 %	569,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,5 %	11,0 %

*Fonden startade 2003-05-28 **MSCI World NDTR (SEK)

bolagen i portföljen har lyckats både möta och överträffa de höga förväntningarna. BNP i USA växte 12,2 % i årstakt (!) under andra kvartalet och mycket bättre tillväxtläge kan man knappast få. Likafullt sjönk marknadsräntorna med 25 bps under månaden och är nu tillbaka på samma nivåer som i februari i år då tillväxten vara klart svagare. Realräntan, dvs räntan justerat för inflation, är klart negativ i USA och tillbaka på samma nivåer som i mars i fjol då ekonomin var i fritt fall. De flesta bedömare är nog lite förundrade över denna utveckling och så även vi och vi ber att få återkomma i denna fråga. Helt klart är att ränteutvecklingen i mångt och mycket styr

ledarskapet på börsen och efter att räntan föll tillbaka under andra kvartalet var det bolag inom hälsovård som avkastade bäst i portföljen.

På nittiotalet sjöng R.E.M. om "Shiny happy people laughing". Sångtexten hade passat fint i en reklamfilm för vår senaste investering. Align Technology har skapat en osynlig tandställning. Vi som genomled flera år av vår ungdom med en missprydande tågräls i munnen förstår till fullo betydelsen av denna uppfinning. Med Aligns teknologi blir tandregleringsprocessen inte längre ett utdraget lidande. Sår i munnen, talsvårigheter och svårborstade tänder är ett minne blott. En enorm lättnad för världens tonåringar som har så mycket annat att oroa sig för.

Align är ett amerikanskt bolag som grundades i Kalifornien i slutet av nittiotalet. De tandläkare som anslutit sig till Aligns "Invisalign System" erbjuder en snabb och exakt tandanalys och baserat på denna en interaktivt framtagen tandställning av genomskinlig plast. Kunderna vill ha produkten för att slippa den gamla tidens tandställning och tandläkarna vill erbjuda produkten för de kan behandla fler patienter på kortare tid.

Bolagets största marknad är USA, men genom att utbilda och knyta fler och fler tandläkare och kliniker till sitt nätverk växer de nu snabbt också i Europa och Asien. Utöver den stora marknad som utgörs av barn och ungdomar finns också dagens enorma skönhetsmarknad att jobba på. I en värld där utseende spelar en huvudroll finns det stora möjligheter att hjälpa även vuxna människor att förbättra sitt utseende. Align räknar med att det globalt finns upp till 500 miljoner människor som är i behov av någon form av tandreglering. Deras initiala målsättning är att kunna behandla 3 % av alla dessa människor med användning av sitt system. Vi har följt Align under flera år och investeringen är ett textboksexempel på vad vi letar efter i en investering. De utmanar ett existerande system med ny teknologi och kan med sin mer effektiva och "snygga" produkt ta marknadsandelar under lång tid framöver. Marknaden växer naturligt med befolkningen och den

snabbt växande medelklassen som har råd med denna typ av behandlingar. Vi räknar med att Align har många år av tillväxt framför sig.

Investeringen i Align har hittills avkastat drygt 11 %, hjälpt av att bolagets senaste rapport som släpptes under månaden.

Ha en fortsatt trevlig sommar,

Christian Granquist och Per Hedberg