



LANCELOT CAMELOT

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 2 OKTOBER 2015

Till andelsägarna i fonden Lancelot Camelot

Aktiemarknaderna har även i september präglats av osäkerhet om tillväxten i världsekonomin. USAs S&P500 sjönk med 2,6%, Eurostoxx sjönk 5,2%, japanska börsen (Nikkei 225) sjönk 8% och Stockholmsbörsen sjönk 4,4%. Mätt från årets början har USA-börsen tappat 6,7%, Japanbörsen 0,4%, Europabörsen 1,4% medan Stockholmsbörsen har gått upp 3,8%.

Den amerikanska dollarn var oförändrad mot euron vid månadens slut. Den svenska kronan stärktes med ungefär 1% både mot dollarn och euron.

I såväl USA som Tyskland sjönk de 10-åriga räntorna, i USA från 2,22% till 2,04% och i Tyskland från 0,80 % till 0,59%. I Sverige steg 10 års-räntan marginellt från 0,69% till 0,71%.

Fondens genomsnittliga aktieandel har under månaden varit 81%. De innehav som påverkade fonden mest positivt var HCA, Infineon och Microsoft, alla genererade positiv avkastning. De största nedgångarna i värde noterades i Volvo, Macy's och Citigroup. Vid månadens utgång hade Camelot 20 långa innehav och inga korta positioner. Fondens aktieandel var 81% och fondens största innehav i storleksordning var Citigroup, Bank of America, Unilever, Volvo och ISS. Fördelningen av valuta med hänsyn till gjorda valutasäkringar var 72% i USD, 12% i SEK, 10% i Euro och 6% i DKK.

Sedan i våras har vi varit pessimistiskt inställda till aktiemarknaden och haft en likviditet på cirka 20%. Med en normal räntenivå skulle vi sannolikt ha haft en ännu högre likviditet än så. Tyvärr har det inte hjälpt mycket på sista raden eftersom några av de konjunktur- och räntekänsliga aktier vi äger har presterat sämre än marknaden. När vi tittar på hela årets avkastning så är den fortfarande godkänd i absoluta tal. Vi är dock väldigt optimistiska när det gäller fondens möjligheter att skapa god avkastning över tid.

Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelse-index**
September 2015	-4,6 %	-4,6 %
År 2015	6,8 %	1,0 %
Sedan start*	416,7 %	202,2 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,2 %	9,4 %

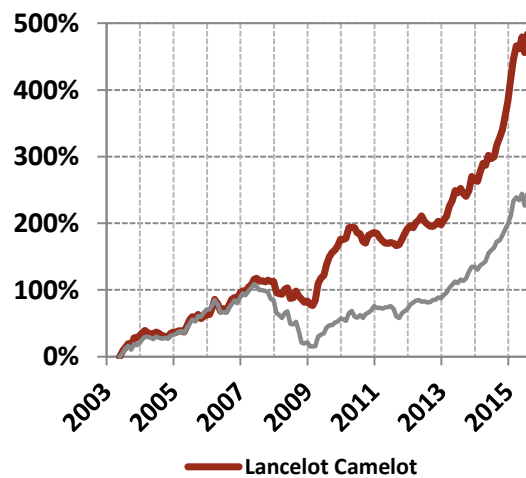
* Fonden startade 23 maj 2003.

** MSCI World Index i SEK

För mer detaljerad information om fondens utveckling se www.lancelot.se

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt.

Procentuell utveckling efter arvoden



Fakta om teckning och inlösen

När: Månadsvis.

Blankett: Hämtas på www.lancelot.se

Lancelot tillhanda senast näst sista bankdagen i månaden vid teckning och 5 bankdagar före månadsskiftet vid inlösen.

Likvid: Lancelot tillhanda senast kl. 11:00 den sista bankdagen i månaden.

Lancelot Camelot är specialfond med inriktning mot aktier och aktierelaterade instrument. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr och fondfaktablad se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.



LANCELOT CAMELOT

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 2 OKTOBER 2015

Ser vi till aktiemarknadernas utveckling och speciellt kursutvecklingen i cykliska aktier så har det redan varit en mindre börskrasch. Många bolag har tappat mer än 30% av börsvärdet sedan toppkurserna i våras. Marknaderna var sannolikt för optimistiska under våren och vinstförväntningarna har förändrats, men inte alls i samma grad som kursutvecklingen. Räntenivåerna och framtida förväntningar på dessa är ungefär desamma som tidigare.

Rent allmänt är det svårt att få rimlig avkastning på räntebärande värdepapper och valet för investerare blir alltmer att ligga i kassa och aktier. För de bolag som klarar att anpassa sig till både lägre volymer och ny konkurrens ser framtiden ljus ut. Börsernas direktavkastning, även om den skulle halveras, är konkurrenskraftig mot ränteplaceringar med motsvarande risk.

Idag har vi en hög skuldsättning i nästan hela världen. Att låna av framtiden är att skjuta fram konsumtion. Logiskt sett borde tillväxtförutsättningarna minska desto mer vi lånar och så är det också. Låneökningarna i sig blir avgörande för tillväxten och jag tror att det räcker att lånen/skulden inte växer för att vi skall få stora problem.

Det är ytterst svårt att prissätta aktier i den extrema lågräntemiljö som vi lever i. Det mesta pekar på att centralbankerna kommer att fortsätta på samma väg, dvs lågräntepolitik. Visserligen verkar den amerikanska centralbanken vilja höja styrräntan med 25 punkter, men för att våga det måste man vara mycket säker på att den amerikanska ekonomin klarar höjningen. Just nu verkar varken USA eller resten av världen klara en räntehöjning.

Vi kan inte bortse från de kortsiktiga svängningarna i marknaden och att de över tiden styrs av olika typer av marginalinvestorer. De investorer, vi är en av dessa, som försöker att värdera bolagens framtida vinster och jämföra dessa med börskurserna är i en extrem minoritet jämfört med de kortsiktiga investerarna som vill ha stabil (men låg) avkastning varje dag. Det underliggande värdet i ett bolag ändras inte från en dag till en annan med mindre att bolagets marknader och marknadsandelar ändras. Men på börserna ändras det i varje millisekund ofta baserat på så kallad makrodata och förväntningar om dessa.

Det är nu en månad kvar tills vårt nya team kommer ombord och vi är redan i full färd med att analysera morgondagens aktieinvesteringar. Vår plan är att besöka en rad nya potentiella investeringar i november och december, både i Europa och USA.

Sammanfattningsvis är det spännande tider och vi kommer att fortsätta att arbeta med alla verktyg som vi har, dvs aktieandel, aktieval och valutaval. På lång sikt finns inget annat sätt att skapa god realavkastning än att investera i aktier. För närvarande ser centralbankerna till att räntebärande värdepapper genererar negativ realavkastning oavsett om man accepterar (jag gör det inte) KPI som ett det rätta värdemåttet eller inte. Därför blir vårt fokus att hitta morgondagens bolag. Det är det allra viktigaste för att skapa en real tillväxt i fondens värde.

Bästa hälsningar,

Sverker Thufvesson