



# LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 4 NOVEMBER 2015

## Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Efter några månaders svagare utveckling på världens börser blev det under oktober månad en rekyll uppåt. USAs S&P 500 steg med 8,3 %, Eurostoxx steg 10,2 %, japanska börser (Nikkei 225) steg 9,8 % och Stockholmsbörsen steg 6,9 %. Mätt från årets början har USA-börsen stigit 1,0 %, Japanbörsen 9,4 %, Europabörsen 8,6 % medan Stockholmsbörsen har gått upp 11,0 %.

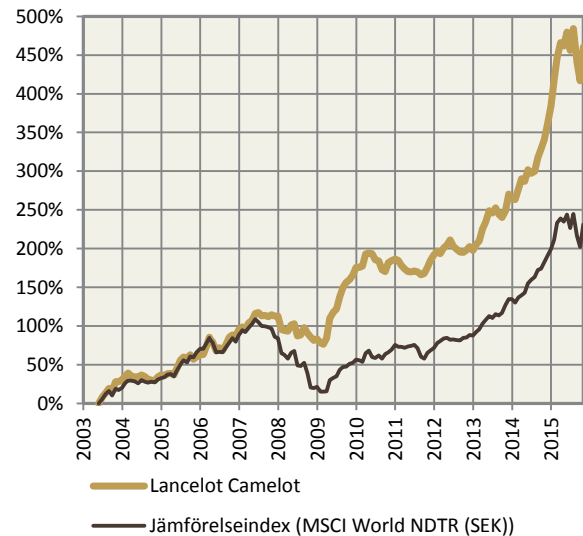
Den amerikanska dollarn stärktes mot euron med 1,5 %. Den svenska kronan försvagades med ungefär 1,5 % mot dollarn samt var i stort oförändrad mot euron.

I USA steg den 10-åriga räntan från 2,04 % till 2,14 %, medan i Tyskland och Sverige sjönk de 10-åriga räntorna från 0,59 % till 0,52 % respektive från 0,71 % till 0,63 %.

Fondens genomsnittliga aktieandel har under månaden varit 79 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Microsoft, Unilever och Priceline. Mindre nedgångar i värde noterades i HCA, Saint Gobain och Whole Foods. Vid månadens utgång hade Camelot 20 långa innehav och inga korta positioner. Fondens aktieandel var 75 % och fondens största innehav i storleksordning var Citigroup, Bank of America, ISS, Unilever och Volvo. Fördelningen av valuta med hänsyn till gjorda valutasäkringar var 67 % i USD, 12 % i SEK, 16 % i Euro och 6 % i DKK.

Sedan i våras har vi varit försiktigt 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. Under den rekyll vi har haft under oktober månad så har portföljens

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelseindex**
Oktober 2015	8,4 %	9,6 %
År 2015	15,7 %	10,7 %
Sedan start*	460,2 %	231,2 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,9 %	10,1 %

mer cykliska bolag givit ett bra utfall medan den mer försiktiga allokeringen bidragit negativt.

Den 2 november började Christian Granquist och Per Hedberg. De båda kommer närmast från Handelsbanken Kapitalförvaltning. Båda har en gedigen erfarenhet av globala aktiemarknader och kommer att utgöra ett starkt tillskott av analyskapacitet för Lancelot Asset Management generellt samt för Lancelot Camelot i synnerhet. Vi hälsar dem varmt välkomna.

Tillsammans håller vi på att kartlägga både branscher och bolag som har goda förutsättningar att växa väsentligt fortare än världsekonomin. Under november och december kommer vi att rivstarta med resor där vi besöker bolag både i USA och Europa som vi tror kan växa av egen inre kraft. Tillväxt är vår tids bristvara och de bolag som lyckas anpassa sig till denna nya verklighet och

lyckas med att få sin verksamhet att växa, kommer att generera god avkastning även framgent.

Andelen långsiktiga investerare, såsom Lancelot, utgör en allt mindre andel av investerarna på världens börser medan andelen kortsiktiga spekulanter ökar. En del av detta kan förklaras med automatiserad handel och andra faktorer. Men slutsatsen blir väldigt tydlig, det kommer att finnas utrymme och möjligheter för långsiktiga investerare i en sådan miljö med kortsiktigt tänkande och agerande.

Vi kommer att fortsätta att arbeta med alla verktyg som vi har, d.v.s. 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 KPI, jag gör det inte, som det rätta värdemåttet. Därför är vårt fokus att hitta morgondagens bolag. Det är det allra viktigaste för att skapa en real tillväxt i fondens värde.

*Bästa hälsningar,*

*Sverker Thufvesson*