



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 4 JULI 2016

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

Världens börser uppvisade en blandad och ganska volatil utveckling, primärt drivet av den turbulens som följde efter Storbritanniens folkomröstning om medlemskapet i EU. USAs S&P 500 steg med 0,1 %, Eurostoxx föll 3,2 %, japanska Nikkei 225 föll 9,6 % medan Stockholmsbörsen föll med 3,6 %, allt uttryckt i lokala valutor.

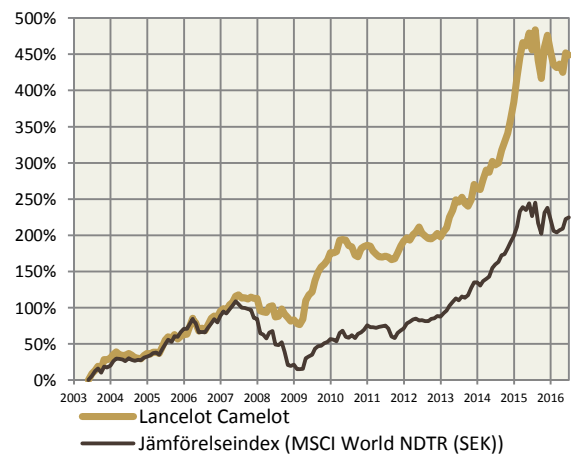
På valutamarknaden har den svenska kronan försvagats mot de flesta valutor, med undantag från Brittiska pundet. Dollarn steg med 1,5 % mot svenska kronan men var nära oförändrad mot Euron under månaden. Brittiska pundet föll med 8 % mot dollarn. Oljepriset, som stigit kraftigt under våren, föll tillbaka något under månaden.

På räntemarknaden föll räntor globalt efter EU-omröstningen. Den amerikanska tioåriga räntan föll från 1,85 % till 1,47 %, och i Tyskland föll tioåriga räntan ner under noll för första gången, i Sverige föll den från 0,5 % till 0,2 %.

Vi har försökt utnyttja de stora svängningarna under månaden att göra selektiva inköp av aktier och den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 79 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Unilever, Bunzl och Fleetmatics. Mest negativ påverkan hade Prudential, ISS och Check Point. Fondens resultat påverkades generellt positivt av valutasvängningarna vilket förstärkte resultatet i svenska kronor om man bortser från Brittiska pundet, vilken påverkade resultatet negativt.

Vidmånadens utgång var fondens aktieandel 79 % och hade 18 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i

Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelseindex**
Juni 2016	-0,6 %	0,7 %
År 2016	-0,8 %	0,9 %
Sedan start*	448,7 %	224,5 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,9 %	9,4 %

storleksordning var Check Point Software, Unilever och HCA .

Under månaden har innehavet i Tecan sålts, med god förtjänst, vilken inköptes under våren på nedtryckta nivåer, medan nya medel har investerats i PRA Group och Prudential. Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 60 % i USD, 1 % i SEK, 23 % i Euro, 8 % i GBP, 7 % i DKK och 1 % i CHF.

Förvaltarnas kommentarer

Mycket av månadens utveckling har kretsat kring den s.k Brexit d.v.s Storbritanniens potentiella utträde ur EU. Vår syn är att detta primärt är ett politiskt problem, både för EU och Storbritannien, men som förhoppningsvis bör få relativt begränsade ekonomiska effekter, särskilt i det långa loppet samt mot bakgrund av de penningpolitiska stimulanser som troligtvis följer. Vi valde därför att opportunistiskt köpa billiga

aktier under de dagar som det var oroligt på världsbörserna.

Likväl har vi fortsatt en bild av att tillväxtutsikterna generellt sett ter sig ganska magra, och vi tror fortsatt starkt på att söka investeringar i områden som vi anser har strukturella tillväxtpotentialer och som kan uppvisa en synlig och hållbar vinsttillväxt. Vår lista på potentiella investeringskandidater byggs ständigt på och vi väntar tålmodigt på att våra kandidater kan köpas till rimliga värderingar. Således väljer vi att behålla en relativt hög kassaandel och står redo att utnyttja nedgångar för att kunna agera opportunistiskt när det ges tillfälle.

Månadens investering i fokus

Vi har tidigare beskrivit den demografiska utvecklingen där världens befolkning blir allt äldre. Kombinera detta faktum med att befolkningen i tillväxtländer gradvis får det bättre ställt och vill uppnå allt det som är naturligt för oss i den utvecklade världen. Ett av de områden som är tidigt i sin utveckling i tillväxtmarknader är medelklassens långsiktiga sparande och försäkringsskydd. Särskilt intressant är, utvecklingen på produkter som livförsäkringar, där marknaden fortfarande är i sin linda. Detta kommer sannolikt ändras i takt med att medelklassen ökar och tar större ansvar för sin trygghet, både vad gäller ålderdom, hälsovård och

försäkringsskydd, där man idag betalar stor del av till exempel hälsovårdskostnader ur egen ficka

Prudential är ett brittiskt försäkringsbolag som har funnits i Asien sedan 1923 och har en ledande position i de flesta asiatiska marknader. De har över 500 000 anknutna försäljningsagenter och säljer sina produkter i över 10 000 bankkontor. De räknar med att penetrationen av deras produkter ligger under 10 % i de flesta av deras större marknader där Indonesien och Indien uppvisar den största potentialen. I samband med oron kring den Brittiska valutan har Prudential i våra ögon fallit oförtjänt mycket och vi ser stor potential på både kort och lång sikt. Värderingen är mycket låg och tillväxtutsikterna ljusa!

Slutligen vill vi, i dessa tider osäkerhet och börsturbulens, återigen slå ett slag för Camelots unika möjlighet att kunna utnyttja sitt allokeringssmandat att justera sin aktieandel mellan 60-120%. Vi tror att det kommer vara ett värdefullt instrument i tider av oro och volatilitet. Slutligen kommer vi kontinuerligt att jobba vidare för att identifiera ytterligare strukturella tillväxtområden för att däri kunna investera i de bolag som är eller har möjlighet att bli marknadsledare till en rimlig värdering.

Bästa hälsningar,

Christian Granquist och Per Hedberg