



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 2 DECEMBER 2015

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

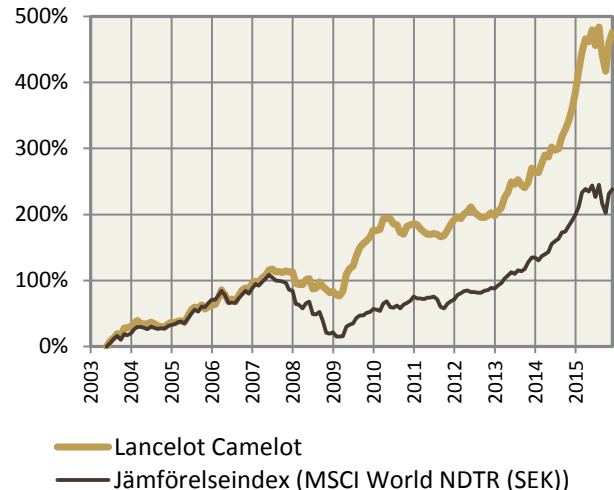
Efter en mycket stark oktober månad fortsatte världens börser att stiga, dock i ett lugnare tempo. USAs S&P 500 steg med 0,05 %, Eurostoxx steg 2,58 %, japanska börser (Nikkei 225) steg 3,48 % och Stockholmsbörsen steg 3,67 %. Mätt från årets början har USA-börsen stigit 1,04 %, Japanbörsen 13,16 %, Europabörsen 11,44 % medan Stockholmsbörsen har gått upp 11,02 %.

Den amerikanska dollarn stärktes mot euron med 4,0 %. Den svenska kronan försvagades med ungefär 2,5 % mot dollarn men stärktes med 1,5 % mot euron.

I USA steg den 10-åriga räntan från 2,14 % till 2,21 %, medan i Tyskland sjönk de 10-åriga räntorna från 0,52 % till 0,47 % och den svenska räntan stärktes från 0,63 % till 0,74 %.

Fonden har som tidigare nämnts en försiktig allokering och den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 71 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Infineon och Heidelberg Cement. Nedgångar i värde noterades i Priceline och Macy's. Under november månad så har portföljens mer cykliska bolag givit ett bra utfall medan den mer försiktiga allokeringen bidragit negativt. Vid månadens utgång hade Lancelot Camelot 19 stycken långa innehav och inga korta positioner. Fondens aktieandel var 71 % och fondens största innehav i storleksordning var Bank of America, ISS, Unilever, Citigroup och Heidelberg Cement. Fördelningen av valuta med hänsyn till gjorda valutasäkringar var 67 % i USD, 8 % i SEK, 16 % i Euro, 6 % i DKK samt 4% i GBP.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelseindex**
November 2015	2,9 %	2,0 %
År 2015	19,1 %	13,0 %
Sedan start*	476,3 %	237,9 %
Genomsnittlig årsavkastning*	15,0 %	10,1 %

De senaste årens stora räntesänkningar samt stimulanser från världens centralbanker har gjort att aktier kraftigt har värderas upp. Vi ser nu att vi går in i en ny fas där vissa centralbanker ledda av den amerikanska centralbanken börjar höja räntan och därmed minska stimulansen för ekonomin och aktievärderingarna. Det kommer då bli än viktigare att investera i de bolag som befinner sig i branscher där det fortsatt går att växa vinsterna.

Fokus i vår investeringsprocess ligger i att

- 1, Identifiera områden och branscher inom marknaden som kommer kunna ha en snabbare tillväxt under en längre tid än den generella ekonomin.
- 2, Välja ut de bolag som har en dominerande marknadsposition inom dess områden

3, och välja bolag som över tid kommer kunna leverera tillväxt kombinerat med starka kassaflöden och därmed generera en bra totalavkastning.

Fondens nya förvaltare Christian och Per har tillsammans med vår analytiker Erik tillbringat mycket tid på att resa och träffa flera intressanta bolag som verkar inom dessa områden. De bolag vi träffade var mycket optimistiska om den framtida utvecklingen och de möjligheter som finns om man tar rätt beslut i sin verksamhet. Under månaden har förvaltarna bl.a. tillbringat en och en halv vecka i USA och hunnit besöka ett 40-tal bolag. Under december kommer det aktiva resandet att fortsätta genom UK och Europa och troligtvis leda till ytterligare förändringar av innehaven i fonden.

USA-resan bekräftade bland annat vår tanke om att världen vi lever i kommer fortsätta att hantera en allt större och mer känslig datamängd och att investeringar i datasäkerhet kommer att vara ett starkt tillväxtområde. Vi träffade bland annat en av USAs större banker som bekräftade att kostnadsbesparingar kommer återinvesteras i ökad datasäkerhet. Vi har under månaden investerat i Checkpoint Software som under många år varit dominerande inom datasäkerhet och brandväggar.

Ett andra område som vi tror kommer att ha snabbare tillväxt än den generella ekonomin är det snabbt ökande behovet att hantera världens vattenbrist (samt ett allt större investeringsbehov i världens vatteninfrastruktur). Vi ser framför oss att den amerikanska ekonomin, som stärkts gradvis med en allt lägre arbetslöshet, resulterar i ökade skatteintäkter för de olika staterna i USA. Detta möjliggör resurser till eftersatta investeringar inom vattenområdet. Liknande utveckling ser vi i Europa när ekonomin nu gradvis stärks. UK kommer bland annat att genomföra en femårsplan för uppgradering av sina avloppsinfrastrukturer. Vi har därför investerat i Xylem, ett världsledande bolag inom området.

Vi kommer att fortsätta att arbeta med aktieandel, aktieval och valutaval och på så sätt skapa meravkastning över tid. Vårt fokus är att hitta morgondagens bolag som över tid kan växa snabbare än ekonomin. Det är det allra viktigaste för att skapa en real tillväxt i fondens värde.

Bästa hälsningar,

Christian Granquist, Per Hedberg och Sverker Thufvesson