



LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 1 AUGUSTI 2016

Till andelsägarna i Lancelot Camelot

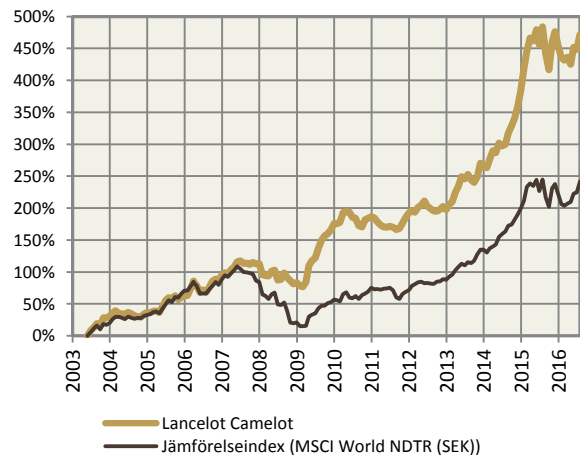
Världens börser uppvisade en bred uppgång under månaden, primärt drivet av ett ökande förtroende för marknaden efter att Storbritanniens folkomröstning om medlemskapet i EU tolkas som om det har mer politiska implikationer än reella påverkan på bolagens vinster än vad som var fallet i slutet av juni. USAs S&P 500 steg med 3,56 %, Eurostoxx steg med 4,40 %, japanska Nikkei 225 steg med 6,38 % medan Stockholmsbörsen steg med 5,53 %, allt uttryckt i lokala valutor.

På valutamarknaden har den svenska kronan försvagats mot de flesta valutor. Dollarn steg med 1,2 % och Euron med 1,8 % mot svenska kronan under månaden. Oljepriset, som stigit under våren, föll tillbaka kraftigt under månaden, priset på ett fat olja föll med 13,9 % .

På räntemarknaden fortsatte räntor globalt att falla men i Europa steg dock vissa viktiga räntor troligtvis som en fortsatt reaktion på EU-omröstningen. Den amerikanska tioåriga räntan föll från 1,47 % till 1,45 %, och i Tyskland steg tioåriga räntan återigen ovanför noll strecket till 0,12 % efter att i juni varit ner under noll för första gången, i Sverige föll den från 0,249 % till 0,09 %.

Vi har försökt utnyttja de stora svängningarna under månaden till att justera storleken på innehaven i fonden och den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 79 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Thermo Fisher, Sabre och Grand City Properties. Mest negativ påverkan hade Check Point. Fondens resultat påverkades generellt positivt av det positiva börsentimentet och fondens bolagsval bidrog positivt till avkastningen

Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelseindex**
Juli 2016	4,2 %	5,3 %
År 2016	3,4 %	6,3 %
Sedan start*	471,9 %	241,6 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,1 %	9,8 %

medan den lägre aktieandelen bidrog negativt under månaden.

Vid månadens utgång var fondens aktieandel 79,4 % och hade 18 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var ISS, HCA och Thermo Fisher.

Under månaden har aktier i Check Point sålts, medan nya medel har investerats i Grand City Properties och ISS. Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 59 % i USD, 23 % i Euro, 8 % i GBP, 7 % i DKK och 2 % i HKD, 1 % i CHF och 0,5 % i SEK

Förvaltarnas kommentarer

Mycket av månadens utveckling har fortsatt kretsats kring den fortsatta tolkningen av s.k Brexit d.v.s Storbritanniens utträde ur EU. Vår syn som vi beskrev förra månaden 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 i portföljen under de dagar som det var oroligt på världsbörserna. Efter oroligheterna såg vi ganska kraftigt stigande börser. Vi har gradvis under månaden tagit hem vinster i vissa innehav när börserna steg.

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. Vi tycker denna bild förstärks ytterligare i samband med den rapportperiod som vi befinner oss i just de här veckorna. Vår lista på potentiella investeringskandidater har utökats under året och vi hoppas att bolagsrapporterna stärker våra idéer så att vi får möjlighet att köpa in någon eller några kandidater till rimliga värderingar under de kommande veckorna. Vi har en stor del kassa som ger oss möjlighet att agera opportunistiskt när tillfälle erbjuds.

Månadens investering i fokus

Vi beskrev i ett tidigare månadsbrev hur urbaniseringen är en global trend som fortsätter med oförminskad styrka. När en allt större del av befolkningen fortsätter att bosätta sig i städerna. Vi har inom urbaniseringstemat investerat i Grand City Properties. Bolaget är verksamt i Tyskland och på den tyska bostadsmarknaden där vi ser att ECBs QE program fortsätter pressa ner tyska räntor till väldigt låga nivåer vilket kommer vara en fortsatt gynnsam miljö för bolaget att verka på.

De kraftiga marknadsrörelserna i slutet av juni och början av juli gav det oss möjlighet att köpa ytterligare billiga aktier i bolaget. Vi har kontinuerligt studerat olika bostadsmarknader i världen och vi ser att den tyska bostadsmarknaden är en av Europas lägst värderade marknader. Tyskarna har generellt inte haft en tradition av att äga sitt eget boende. Lägg därtill att tyskarna har en historia av att vara sparsamma. De har idag en sparkvot runt 11 % vilket kan jämföras med USA på 5 %. En stor del av det tyska sparandet sitter i obligationsmarknaden och med extremt låga räntor, i juni till och med negativa yield på den tyska 10 åriga räntan. Den låga räntan skapar förutsättningar för ett kraftigt ökat intresse att spara i sitt eget boende för den tyska spararen. Vi har sett stark prisutveckling på bostäder i Tyskland och vi räknar med att förutsättningarna finns att trenden kommer fortsätta med oförminskad styrka. Vi ser att den stigande pristrenden kommer fortsätta påverka värdet på Grand City Properties tillgångar positivt. Grand City Properties är marknadsledare på att hitta bostäder med investeringsbehov i attraktiva delar av Tyskland. Bolaget har ökat sitt substansvärde snabbt de senaste åren och vi räknar med att den utvecklingen kommer fortsätta.

Det känns så här i sommartider extra positivt att se tillbaka på en juli månad som inneburit en bra avkastning i dessa tider av osäkerhet och börsturbulens. Vi jobbar kontinuerligt vidare med att hitta nya marknadsledare till rimlig värdering att investera i.

Bästa hälsningar,

Christian Granquist och Per Hedberg