



# LANCELOT CAMELOT

STOCKHOLM DEN 1 SEPTEMBER 2016

## Till andelsägarna i Lancelot Camelot

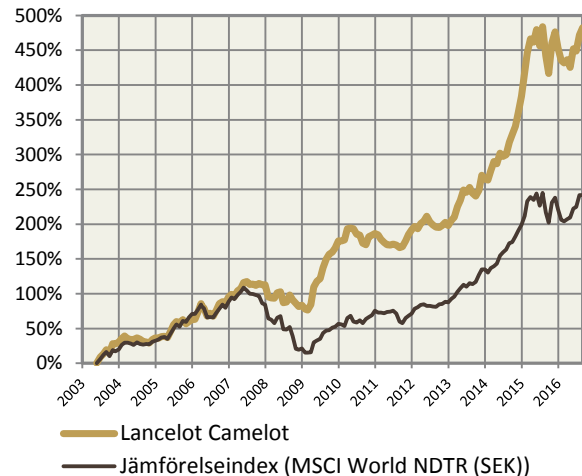
Världens börser var i princip oförändrade under augusti. Börsoptimismen avtog under månaden då fokus på en potentiell ränteökning från Federal Reserve blev mer aktuell. USAs S&P 500 föll med 0,12 %, Eurostoxx steg med 1,08 %, japanska Nikkei 225 steg med 1,92 % medan Stockholmsbörsen steg med 2,47 %, allt uttryckt i lokala valutor.

På valutamarknaden har det varit små rörelser för den svenska kronan. Dollarn var i princip oförändrad och Euron föll med 0,1 % mot svenska kronan under månaden. Oljepriset, som stigit under våren, föll tillbaka kraftigt under juli, men i augusti steg återigen priset på ett fat olja med 7,5 %.

På räntemarknaden fortsatte räntor i Europa att falla men i USA och Sverige steg vissa viktiga räntor. I USAs fall troligtvis som en reaktion på FEDs uttalanden. Den amerikanska tioåriga räntan steg från 1,45 % till 1,58 %, och i Sverige steg tioåriga räntan från 0,09% till 0,1%, i Tyskland föll den återigen ner på negativa nivåer från 0,12 % till -0,07 %.

Vi har under månaden varit relativt aktiva i att både justera innehaven och storleken på dessa i fonden. Den genomsnittliga aktieandelen har under månaden varit 82,4 %. De innehav som påverkade fonden mest positivt under månaden var Fleetmatics, Xylem och China Lesso. Mest negativ påverkan hade Thermo Fisher och Sabre. Fondens resultat påverkades generellt positivt av börsutvecklingen men fondens bolagsval var den absolut största bidragsgivaren till avkastningen under månaden.

### Avkastning efter avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Camelot	Jämförelseindex**
Aug 2016	1,9 %	-0,0 %
År 2016	5,3 %	6,3 %
Sedan start*	482,5 %	241,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,2 %	9,7 %

Vid månadens utgång var fondens aktieandel 83,9 % och den hade 19 stycken långa innehav och inga korta aktiepositioner. Fondens största innehav i storleksordning var ISS, HCA och Thermo Fisher.

Under månaden har positionerna i Bunzl och Continental sålts, medan nya medel har investerats i Allegion, Pentair och SEB. Bunzl såldes efter att ha gått mycket bra och sedermera nått upp till vårt riktpreis. Fördelningen av valuta, med hänsyn till gjorda valutasäkringar, var 61 % i USD, 20 % i Euro, 8 % i HKD, 7 % i DKK, 5 % i GBP, och 3 % i SEK.

## Förvaltarnas kommentarer

Mycket av börsens utveckling senaste månaden har kommit att kretsas kring tolkningen av uttalanden från Federal Reserve. Vår generella syn, som har legat fast under året, är att den amerikanska ekonomin är robust, och att vi mycket väl kan komma att få en räntehöjning under hösten. Detta ändrar inte vår långsiktiga syn att vi kommer att ha lägre potentiell tillväxt under en längre period och därför fortsatt låga räntor.

Mot bakgrund av vår syn på fortsatt magra tillväxtutsikter, tror vi fortsatt starkt på att söka investeringar i områden som vi anser har strukturella tillväxtpotentialer och som kan uppvisa en synlig och hållbar vinsttillväxt. Vi kan dock konstatera att den negativa vinsttillväxten, som vi har haft sen Q4 2014, ser under hösten ut att avta och kanske till och med vända till att bli positiv (dvs stigande vinster i stället för fallande vinster). Detta är emellertid till stor del drivet av lättare jämförelsetal. Fortsatt är vinstförväntningar i våra ögon fortsatt lite för höga samtidigt som osäkerheten är hög. Likväl har vi valt att marginellt öka exponeringen i fonden för att ta fasta på en potentiell vändning av vinsttrenden.

## Månadens investering i fokus

Augusti månad inleddes på ett fantastiskt sätt för fonden då Verizon la ett bud på ett av våra kärninnehav Fleetmatics som vi äger inom temat för Internet of Things. Verizon ser stora synergier inom sin telematicsverksamhet och såg liksom vi

Fleetmatics som den ledande spelaren inom området. Vi har under månaden sålt delar av innehavet i Fleetmatics och kommer framöver att avyttra resterande position.

Inom tillväxtområdet Internet of Things har vi även valt att investera i Allegion som är en amerikansk lås- och dörrtillverkare som spunnits av från Ingersoll Rand. Internet of Things är ett vitt begrepp men vi vet att det idag finns ca 23 mdr saker som på något sätt är uppkopplade till ett nätverk. Vi beräknar att antalet kommer mer än dubblas innan år 2020. Ett område som har blivit ledande inom utvecklingen för smarta saker är hur vi kan styra delar av våra hem med en mobiltelefon. Utvecklingen och konkurrensen går allt snabbare och bolag som Google väljer att investera i hårdvara som termostater bara för att komma in på marknaden. Efter att ha följt svenska Assa Abloy's framfart de senaste åren vet vi att den som kontrollerar lås, dörrar och larm har en stor möjlighet att vara en ledande aktör när husen blir allt intelligentare.

Allegion är marknadsledare på elektriska lås i den amerikanska marknaden. Deras varumärke Schlage är dominerande och har bidragit till Allegions tillväxt de senaste åren. Vi tror att mycket av utvecklingen i marknaden kommer drivas från USA och Allegion kommer att ha en central roll i denna utveckling.

*Bästa hälsningar,*

*Christian Granquist och Per Hedberg*