



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 MARS 2016

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Under februari steg jämförelseindex med 2,0 % medan Avalons värde minskade med 2,3 %. **Orexo** och **D. Carnegie** bidrog mest positivt till avkastningen medan **Dustin** och **Vardia** bidrog mest negativt.

D. Carnegie levererade en stark rapport för fjärde kvartalet. Lönsamheten (driftnettot) fortsätter stärkas till följd av renoveringar av lägenheter som leder till höjda hyror och sänkta driftskostnader. Renoveringstakten nådde målet om 1 000 lägenheter per år (bolaget äger totalt drygt 16 000) vilket kommer fortsätta öka intjäningsförmågan och värdet på lägenheterna och bolaget.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100 %. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 9 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 8 % av fonden. Fonden hade inga korta innehav.

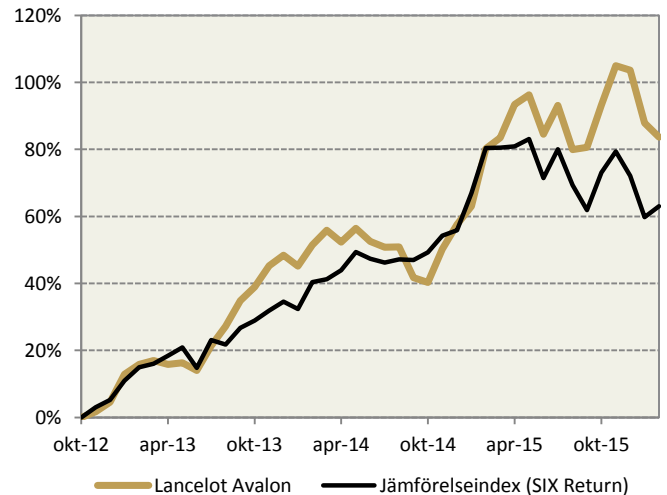
Avkastningen hittills 2016 – och särskilt februari – är självfallet inte tillfredsställande. Samtidigt är det viktigt att erinra om att Avalon är en koncentrerad och långsiktig fond vars uppgift är att ta kalkylerade risker på 3 till 5 års sikt. Förvisso räknas varje etapp, men det är slutresultatet i maratonloppet som är huvudmålet. Kortsiktiga svängningar är en naturlig del, vilket visas av fondens årliga resultat:

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
2013	42,0 %	28,0 %
2014	6,1 %	15,8 %
2015	29,3 %	10,4 %
2016 jan-feb	-9,8 %	-5,2 %
Sedan start*	83,7 %	63,1 %

*Fonden startade 2012-11-01 ** SIX Return Index

Det är också viktigt att skilja på den volatila marknadens nycker och utvecklingen av bolagens verkliga värde, som dikteras av underliggande tillväxt och lönsamhet. Avalons portfölj består av ett fåtal noggrant utvalda bolag som bedöms ha stor potential på 3 till 5 års sikt med begränsad risk och attraktiv värdering.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Februari 2016	-2,3 %	2,0 %
År 2016	-9,8 %	-5,2 %
Sedan start*	83,7 %	63,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	20,0 %	15,8 %

*Fonden startade 2012-11-01 ** SIX Return Index

Merparten av dessa återfinns i nedanstående lista som även upprepar varför Avalon investerat i dem (detaljerade investment cases finns i historiska månadsbrev som kan läsas på <http://www.lancelot.se/lancelot-avalon>):

Bolag	Investment case
D.Carnegie	Värdeskapande affärsmodell; kraftig finansiell hävstång; låg risk
Dustin	Tillväxt (strukturellt/e-handel samt Norge/Finland; bra "lean" affärsmodell
Hoist	Enorm potentiell marknad; kraftig operationell hävstång
Orexo	Både marknad och marknadsandel växer
Pöyry	Turn-around case; förlust-projekt"värker ur" orderbok och ersätts av lönsamma
Vardia	Bra affärsmodell; out of favour

Bästa hälsningar
Tomas Meerits