



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 NOVEMBER 2016

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Under oktober sjönk jämförelseindex med 0,9 % medan Avalons värde minskade med 2,3 %. **Pöyry, Transcom** och **Stockmann** bidrog mest positivt till avkastningen medan **Qliro** och **D. Carnegie** bidrog mest negativt.

Transcom kom med en kvartalsrapport som visade att det svaga första halvåret var ett hack i kurvan mot bättre lönsamhet, vilket förutspåddes i månadsbrevet för april 2016. Att följa Warren Buffetts devis "be greedy when others are fearful" och köpa aktier efter den svaga rapporten i våras visade sig vara lönsamt. Bolaget är nu tillbaka på spåret för att nå en marginal om 5 %, vilket implicerar en värdering på endast 6x rörelseresultatet – alldeles för billigt för ett bolag som dessutom är en trolig uppköpskandidat.

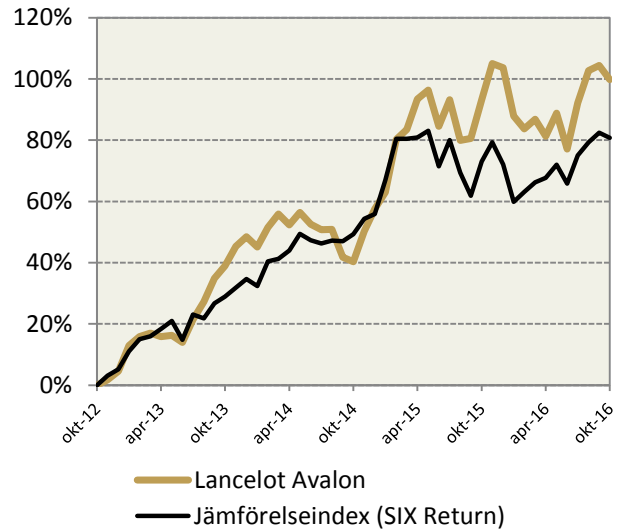
Även **Dustin** levererade en stark rapport som uppvisade stark organisk tillväxt (+10%) och ett rörelseresultat som ökade mer än 20% tack vare tillväxt, ökad bruttomarginal och kostnadskontroll. Framtiden ser ljus ut – i tillägg till god organisk tillväxt kommer skjuts från Finland där bolaget just rullat ut sin e-handelsplattform vilket kommer underlätta anskaffande av nya kunder samt hålla nere kostnaderna. Dustin värderas till P/E 12x och 5 % direktavkastning – igen för billigt för ett bolag som väntas växa ca 8 % organiskt och samtidigt ökar marginalen. Avalon har ökat sitt innehav.

Qliros rapport var inte lika bra och aktien sjönk drivet av fortsatta problem i dotterbolaget Lekmer som säljer leksaker och barnkläder på nätet. Som konstaterats i månadsbrev för maj och juli 2016, utgörs det stora värdet i Qliro av verksamheten för finansiella tjänster. Denna del fortsätter att växa kraftigt (+113%) och nådde break-even under kvartalet. Även Marketplace, där Qliro säljer andras varor för en kommission utan lagerrisk, växte med 75%. Investmentcasen är intakt och aktien har kommit ned något, även om den fortfarande handlas över den nivå där Avalon investerade under våren. Även här har Avalon köpt mer.

Avalon fyllde vid månadsskiftet fyra år. Sedan start har fonden efter avgifter avkastat 100 % mot index 81 % eller 19 % årligen mot index 16 %. Resultatet gör mig stolt men inte nöjd – det gäller särskilt år 2016 hittills.

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerarens värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Avalon från fondens start till och med 2016-10-31. Ingen hänsyn är tagen till inflation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr, fondfaktblad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Oktober 2016	-2,3 %	-0,9 %
År 2016	-1,9 %	5,0 %
Sedan start*	99,7 %	80,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	18,9 %	15,9 %

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

Under dessa fyra år har ni och jag (jag investerar bara genom Avalon) kunnat se våra pengar växa genom riktigt bra cases såsom **Byggmax, D. Carnegie, Caverion, Vostok Nafta, Invisio, MQ, ITAB, Avanza, Hoist, Cloetta, Oriola** och många fler. Vissa bolag har köpts ut till en rejäl premie (**Haldex, Cybercom, Transmode**). Jag har även begått misstag såsom **Vardia** och **Cision**. Jag tror och hoppas att jag lär av misstagen och att framtiden blir ännu bättre.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100 %. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 12 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 1 % av fonden. Fonden hade inga korta innehav.

Bästa hälsningar

Tomas Meerits