



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 JANUARI 2017

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Under december steg jämförelseindex med 2,9 % medan Avalons värde ökade med 6,0 %. **Transcom** och **Eltel** bidrog mest positivt till avkastningen medan **Qliro** och **G4S** bidrog mest negativt.

Transcom blev under månaden föremål för ett kontant uppköpsbud från riskkapitalbolaget Altor, som redan äger 24 % av bolaget. Budet innebär en rejäl premie (36 %) men å andra sidan var värderingen låg efter ett mycket svagt första halvår. Det återstår att se om budet går igenom samt huruvida andra bud dyker upp.

Eltel nådde ett avtal med sina långivande banker, som innebär att Eltel betalar en avgift mot att lånevillkoren (kovenanterna) justeras för att reflektera de oväntade förlusterna i fyra projekt (mer om detta i investeringscasen för Eltel i månadsbrevet för november 2016). Detta innebär att risken för en nyemission är borta och är en tydlig indikation på att den nya ledningen inte hittat fler negativa överraskningar under sin genomgång av projektportföljen. Vid årets slut stod Eltel-aktien 12 % högre än Avalons anskaffningskurs i oktober.

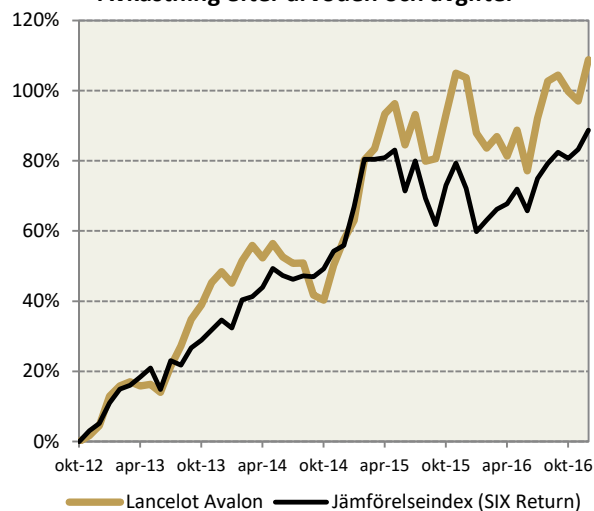
När 2016 summeras kan vi konstatera att Avalons avkastning varit positiv, men klart sämre än index vilket naturligtvis är otillfredsställande. Det är värt att påminna om att Avalons strategi, med en mycket koncentrerad portfölj om 10-15 bolag, ger upphov till stora avvikelser från index, med mål att slå det med råge över tid. Hittills är utfallet:

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
2013	42,0 %	28,0 %
2014	6,1 %	15,8 %
2015	29,3 %	10,4 %
2016	2,5 %	9,6 %
Sedan start*	108,8 %	88,7 %

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

De innehav som bidragit mest positivt under 2016 är **D. Carnegie** (vars värdering nu bättre reflekterar den värdeskapande affärsmodellen); **Haldex** (där investeringen i maj visade sig vältajmad då uppköpsbud kom i juli); och **G4S** (även här tycks fonden ha investerat vid rätt tidpunkt

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
December 2016	6,0 %	2,9 %
År 2016	2,5 %	9,6 %
Sedan start*	108,8 %	88,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	19,3 %	16,4 %

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

med en uppgång på 29 % från investeringen i juni till årets slut).

På negativa sidan utmärker sig **Vardia** (där en vändning uteblivit på grund av att bolaget försvagades av stora skador samt vissa beslut tagna av förra ledningen som visade sig ödesdigra) och **Orexo** (där det dock finns förutsättningar att investeringscasen uppfylls 2017 då marknadstillväxten nu tagit fart på allvar).

Avalon går in i 2017 med en stark portfölj och den ständiga ambitionen att hitta nya ännu bättre cases.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100 %. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 11 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 3 % av fonden. Fonden hade inga korta innehav.

Bästa hälsningar

Tomas Meerits

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Avalon från fondens start till och med 2016-12-31. 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, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ringa oss på 08-440 53 80.