



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 MARS 2017

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Under februari steg jämförelseindex med 2,9 % medan Avalons värde ökade med 2,1 %. **Qliro** och **Stockmann** bidrog mest positivt till avkastningen medan **Hoist** bidrog mest negativt.

Stockmanns bokslutsrapport visade på minskande förluster i bolagets varuhus och fastigheterna värderades upp. Det blir allt tydligare att värdet av de olika delarna (varuhusen, fastigheterna och Lindex) överstiger marknadens värdering.

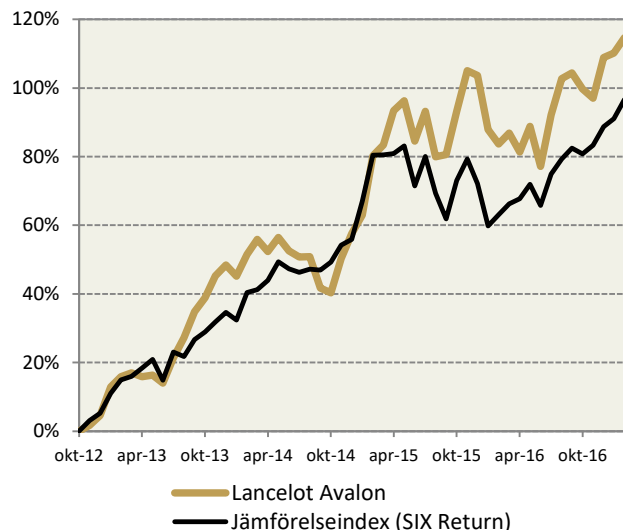
Hoist kom med en rapport som var något svagare än marknaden förväntat. Något som stod ut var att köpen av nya portföljer med förfallna fordringar - som ju Hoist som tillväxtcase är avhängigt av - var lägre än väntat. Dessa är dock av naturen ojämna från kvartal till kvartal och ledningen är säkra på att tillgången av dessa kommer vara fortsatt god, drivet av reglering och den höga takten i vilken nya förfallna skulder genereras. Det finns en tydlig uppsida i aktien om volymerna lossnar.

Eltel kom med ytterligare en vinstvarning och kommer att stärka balansräkningen med en nyemission. Det har visat sig att vinstavräkningen varit ännu mer aggressiv än vad som tidigare befarats inom de afrikanska projekten. Styrelsen har beslutat att tillsätta en särskild granskningsman för att utreda ansvarsfrågor kring historiska felaktigheter i redovisningen av projekt - det vill säga, i vilken mån tidigare ledning, styrelse och ägare vilselett marknaden om bolagets verkliga resultat.

Eltel kommer nu att fokusera på den stabila och lönsamma kärnverksamheten i Norden, Tyskland och Polen, medan man kommer att söka avyttra Afrika- och Baltikumverksamheterna samt sin division för väg och järnväg. Det är i dessa delar som problem med vissa projekt uppstått. Dessa områden stod för mindre än 13 % av Eltels omsättning 2016.

Eltels aktie steg under månaden. Problemen som konstaterats i delar av projektverksamheten är allvarliga, men ligger förhoppningsvis bakom bolaget nu. Det är bra att den nya ledningen vidtar kraftfulla åtgärder och utreder ansvar för begångna fel. Som tidigare antagits är den stora majoriteten av Eltels verksamhet hälsosam och bolaget bör

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Februari 2017	2,1 %	2,9 %
År 2017	2,8 %	4,2 %
Sedan start*	114,6 %	96,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	19,3 %	16,9 %

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

värderas upp ordentligt om man kan leverera stabila resultat från och med nu, vilket är sannolikt.

Acceptperioden för budet på **Transcom** löpte ut i slutet av februari. Då hade ägare till 80% av aktierna accepterat budet. Två hedgefonder har sedan budet kom köpt totalt mer än 10 % av aktierna, vilket gör att de tillsammans teoretiskt skulle kunna blockera ett bud. Budgivaren Altor meddelade i början av mars att man inte kommer höja budet och acceptperioden förlängs till 10 mars.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100 %. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 11 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 15 % av fonden. Fonden hade inga korta innehav.

Detta blir mitt sista månadsbrev som Avalons förvaltare - jag har bestämt mig för att anta en ny utmaning utanför

Lancelot. Jag vill tacka alla investerare för förtroendet att förvalta era pengar. Det har varit enormt roligt, utmanande och lärorikt.

Avalons avkastning har totalt sett varit god, om än ojämn. Sedan fondens start i november 2012 har Avalon totalt avkastat 115 % efter avgifter, att jämföra med index 97 %. Detta trots en relativt låg korrelation med den uppåtgående marknaden.

Avalons förvaltning kommer övertas av Erik Bertilsson, som arbetat på Lancelot inom den diskretionära förvaltningen sedan 2013. Erik presenterar sig själv och hur han kommer att förvalta i ett eget brev som finns på vår hemsida samt bifogas i utskicket tillsammans med detta brev.

Bästa hälsningar

Tomas Meertis

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 2017-02-28. 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 ring oss på 08-440 53 80.