



LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 4 MARS 2014

Till andelsägarna i fonden Lancelot Avalon

Under februari steg jämförelseindex med 6,1% medan Avalon avkastade 4,4%. **Transmode**, **Midsona** och **Cloetta** var de innehav som hade störst positiv påverkan på avkastningen. Ingen investering gav signifikant negativt bidrag.

Midsona marknadsför kosttillskott, hälsolivsmedel, sportsnutrition, supermat, förkylnings-, hudvårds- och skönhetsprodukter. Bland de egna varumärkena finns Friggs, MyggA, Naturdietet och Miwana, Produkterna säljs genom dagligvaruhandel, apotek och hälsofackhandel i Sverige, Norge och Finland. Omsättning 2013 var drygt 900 MSEK. Avalon har investerat i bolaget för att:

- 1) Midsona är ett "buy-and-build" case där enskilda varumärken köps upp till relativt låga värderingar. Därefter rullas produkterna ut i Midsonas distributionsnät och försäljningskår. Därmed realiserar synergier avseende försäljning, kostnader och förhandlingskraft gentemot kunderna.
- 2) Skalfördelarna och den fragmenterade marknaden gör att ett samgående med en annan större aktör (eller att en av dem lägger ett bud på Midsona) är troligt och skulle skapa aktieägarvärde.
- 3) Ledningen är inställd på att implementera ovan beskrivna strategi och har lyckats väl hittills.

Under månaden avyttrades fondens resterande innehav i **Caverion**. Den första investeringen gjordes i juli 2013 och bolaget beskrevs i septembers månadsbrev. Aktiepriset steg mycket snabbare än förväntat i takt med att fler upptäckte detta turnaround case. Då marknadspris närmades det verkliga värde som uppskattats initialt togs beslutet att sälja och i stället leta upp bolag med större uppsida. Slutfacit blev drygt 70 procents avkastning på sju månader.

Byggmax organiska tillväxt är fortsatt stark. Bolaget har hittills i år öppnat två nya butiker och avser att öppna totalt 7 till 13 butiker under 2014. I dagsläget finns 107 butiker (69 i Sverige 69, 25 i Norge och 13 i Finland). Dessutom bör bolagets initiativ för att bredda sitt utbud (Byggmax 2.0) samt utrullningen av byggtjänster till fast pris bidra till ökad försäljning.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100%. Fondens ägde vid månadens slut aktier i 11 bolag. Andelen indexterminer var 12% varav en procentenhet förklaras av inflöden i fonden. Fondens hade inga korta innehav.

Bästa hälsningar
Tomas Meerits

Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Februari 2014	4,4%	6,1%
År 2014	2,1%	4,3%
Sedan start*	51,5%	40,4%
Genomsnittlig årsavkastning*	36,7%	29,1%

* Fonden startade 1 november 2012.

** SIX Return Index.

För mer detaljerad information om fondens utveckling se www.lancelot.se

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt.

Fakta om teckning och inlösen

När: Månadsvis.

Blankett: Hämtas på www.lancelot.se, Lancelot tillhanda senast en bankdag före månadsskiftet vid teckning och fem bankdagar vid inlösen.

Likvid: Lancelot tillhanda senast kl 11 den sista bankdagen i månaden.