



LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 5 MAJ 2014

Till andelsägarna i fonden Lancelot Avalon

Under april steg jämförelseindex med 1,9% medan Avalons värde minskade med 2,3%. **Cloetta** och **Transmode** bidrog mest negativt till resultatet medan exempelvis **Byggmax** och **Midsona** bidrog positivt.

Cloetta rapporterade ett kvartal som påverkades negativt av kostnader för omstrukturering. Bolaget har nu stängt fyra högkostnadsenheter; två fabriker i Sverige, en i Danmark och en i Finland. Dessa har ersatts med lågkostnadsproduktion i Slovakien samt utökad kapacitet vid fabriken i Ljungsbro.

Medan denna process pågår belastas resultatet då man installerar ny utrustning och producerar parallellt i gamla och nya fabriker. När omstruktureringen är klar försvinner dock dessa extra kostnader och besparingar från att producera billigare slår igenom.

Följaktligen är detta kvartal att betrakta som ett hack i kurvan. Cloetta är värderat till 13x vinsten 2015 då omstruktureringen är klar, vilket är lågt med tanke på stabiliteten i försäljningen, det starka kassaflödet och potentialen i uppköp och konsolidering.

Transmode hade likaledes ett svagt kvartal. Orderingång och försäljning kan variera stort mellan enskilda kvartal. Dock är det långsiktiga tillväxtcasen intakt; Transmodes marknadssegment (Metro WDM) väntas växa i värde 12% årligen fram till 2018.

Fonden har investerat i **D. Carnegie** som börsnoterades under april. Det är ett fastighetsbolag som äger ca 3 400 lägenheter inom "miljonprogrammet" i Stockholmsområdet. Bolaget har en unik affärsmodell där man tjänar pengar på tre sätt:

- 1) Hyra ut lägenheter i Stockholmsområdet vilket är en säker investering givet inflyttningstakt, begränsade möjligheter att bygga nya bostäder och att bolaget kan förvärva fastigheter till ca 10 000 SEK per kvadratmeter.
- 2) Renovera lägenheterna enligt en egenutvecklade metod som möjliggör renovering och stambyte av en lägenhet i taget. Sedan kan lägenheten hyras ut till ca 50% högre hyra.
- 3) Utveckla och sälja byggrätter i anslutning till fastigheterna. Bolaget äger idag byggrätter motsvarande ca 1 500 lägenheter.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100%. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 15 bolag. Andelen indexterminer var 17%. Fonden hade inga korta innehav.

Bästa hälsningar
Tomas Meerits

Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
April 2014	-2,3%	1,9%
År 2014	2,6%	7,0%
Sedan start*	52,3%	44,0%
Genomsnittlig årsavkastning*	34,7%	29,4%

* 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.