



Till andelsägarna i fonden Lancelot Avalon

Aktiemarknaden utvecklades positivt under november. Avalon avkastade 4,6% medan jämförelseindex steg med 2,3%.

Caverion var det portföljbolag som i särklass bidrog starkast till fondens utveckling. Bolaget anordnade en välbesökt kapitalmarknadsdag och ytterligare mäklarhus tog upp bevakning av aktien. När Avalon investerade i juli var aktiepriset cirka 4 EUR och per sista november var det 8,7 EUR. Därmed har värderingsgapet som beskrevs i septemberbrevet väsentligen stängts och Avalons vinst har delvis realiserats.

Vostok Nafta hade en händelserik månad och aktiens pris var volatilt. Aktierna i Tinkoff, Vostoks innehav som noterades på Londonbörsen i oktober, sjönk kraftigt efter ett utkast till lagförslag i ryska duman som hotade begränsa försäljningen av kreditkort per kurirpost, vilket är Tinkoffs kärnverksamhet. Senare framgick att förslaget inte var ägnat att påverka Tinkoffs affärsmodell, men händelsen påvisade ändå den legala risken. Lyckligtvis hade Vostok sålt majoriteten av sina Tinkoff-aktier vid börsintroduktionen och Avalon hade i sin tur avyttrat en stor del av sitt innehav i Vostok och drabbades därför ytterst lite av händelsen.

Under månaden sålde huvudägaren Altor knappt hälften av sitt innehav i **Byggmax**. Det ingår i private equity-bolagens affärsmodell att avyttra portföljbolagen efter fem till tio år och Altor investerade i Byggmax för åtta år sedan. Den långsiktiga potentialen som beskrevs i oktoberbrevet är intakt och Avalon köpte en del av Altors aktier. Altor äger alltså omkring 20% av Byggmax.

Även i **Cloetta** sålde private equity-ägare aktier. Nordic Capital och CVC har successivt sålt aktier sedan 2012 och under november lämnade de bolaget helt. Kvar som huvudägare står grundarfamiljen Svenfelt. Cloetta erbjuder en attraktiv kombination av stabil efterfrågan och potential att väsentligen förbättra lönsamheten genom det omstruktureringsprogram som framför allt innebär att produktion flyttar från hög- till lågkostnadsländer. I ett längre perspektiv kan Cloetta använda sitt starka kassaflöde till att växa genom förvärv och/eller ge generösa utdelningar till ägarna.

Aktieexponeringen låg under månaden omkring 100%. Fonden ägde vid novembers slut aktier i 13 bolag. Efter vinsthemtagningar i bland annat Caverion och Vostok har andelen indexterminer tillfälligt ökat och var vid månadens slut 21% varav fem procentenheter förklaras av inflöden i fonden. Fonden hade inga korta innehav.

Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
November 2013	4,6%	2,3%
År 2013	39,0%	25,3%
Sedan start*	45,3%	31,8%

* 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.

Bästa hälsningar
Tomas Meerits