



LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 2 OKTOBER 2015

Till andelsägarna i fonden Lancelot Avalon

Under september sjönk jämförelseindex med 4,4% medan Avalons värde ökade med 0,4%. **Vardia**, **Pöyry** och **D. Carnegie** bidrog mest positivt till avkastningen medan **Dustin** bidrog mest negativt.

D. Carnegie anordnade under september en kapitalmarknadsdag där man bland annat uppdaterade och höjde uppskattningen av bolagets intjäningsförmåga. Efter ett antal mindre köp och försäljningar äger D. Carnegie nu drygt 16 000 lägenheter, främst i Stockholmsområdet. Dessa ger årliga intäkter om drygt 1,2 miljarder SEK och ett driftsnetto på ca 560 MSEK. Detta ska jämföras med marknadens värdering av D. Carnegie på drygt 11 miljarder SEK inklusive nettoskuld, det vill säga en avkastning på totalt kapital om 5%. Givet den obefintliga vakansrisken för bostäder i Stockholmsområdet samt möjligheten att få hävstång på avkastningen genom billiga lån är detta i sig attraktivt.

Dock ligger den stora potentialen i förädling av beståndet. Detta sker genom att bolaget renoverar lägenheterna enligt en egenutvecklad metod som möjliggör renovering och stambyte av en lägenhet i taget. Sedan kan lägenheten hyras ut till 40-50% högre hyra, vilket i princip dubblar driftsnettot per lägenhet och finansieras genom det löpande kassaflödet. D. Carnegie räknar med att under 2015 renovera ca 500 lägenheter och att årstakten ska nå 1 000 lägenheter redan 2016. Ökat resultat driver ökade värderingar av beståndet, vilket kommer synas i aktiekursen. Av egen kraft kan bolaget genom renoveringar driva värderingen mot 15 000 kr per kvadratmeter mot nuvarande 10 000. Ovanpå detta finns optionen att sälja delar av beståndet som bostadsrätter, vilket borde ge en värdering på över 20 000 per kvm.

I månadsbrevet från april 2014 beskrivs D. Carnegies affärsmodell och Avalons investeringscase utförligt. Samtliga historiska månadsbrev från fondens start finns tillgängliga på www.lancelot.se.

Avalons förvaltare medverkade under månaden i Ekonomi- och Finansnyheterna där bland annat investeringen i **Vardia** avhandlades. Det inslaget samt en rad tidigare framträdanden kan ses på www.efn.se.

På Twitter kan Avalon följas på @avalonfonden, där nyheter om fonden och portföljbolagen uppdateras löpande.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100%. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 11 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 8% av fonden. Fonden hade inga korta innehav.

Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
September 2015	0,4%	-4,4%
År 2015	14,6%	3,8%
Sedan start*	80,6%	61,8%
Genomsnittlig årsavkastning*	22,5%	18,0%

* 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