



# LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 4 JUNI 2018

## Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 3,4 % i maj medan SIX Return Index sjönk 0,1 %. Fondens innehav i **THQ Nordic** och **D.Carnegie** var de största positiva bidragsgivarna medan **Pöyry** och **Bone Support** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 95 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 19 bolag.

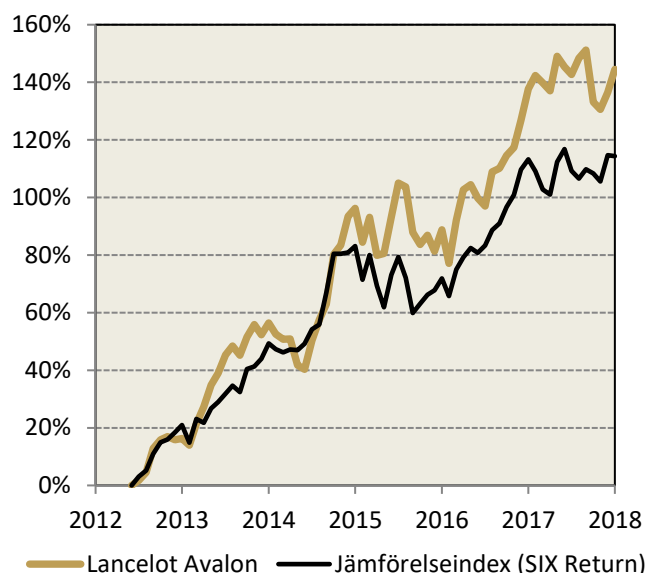
Avalon utvecklades som helhet väl under månaden. Indexomviktningar i SBX (Stockholm Benchmark Index) ledde dock till ovanligt stora kursrörelser i en del av fondens innehav i samband med månadsskiftet. Dessa gav ett positivt bidrag till fonden, men var av mer kortsiktigt natur. Vi bedömer att ungefär hälften av maj månads överavkastning gentemot index kommer att påverka junis avkastning negativt. För den långsiktiga investeraren är denna volatilitet mindre betydelsefull, utan gav istället möjlighet för fonden att i några fall sälja på attraktiva kursnivåer.

**THQ Nordic** rapporterade ett starkt kvartal och anordnade bolagets första kapitalmarknadsdag. Trots en fantastisk kursutveckling (+165 % sen årsskiftet) bedömer vi att den långsiktiga potentialen fortfarande är mycket god. Efter förvärvet av Koch Media har THQ Nordic nu en bred utvecklingsportfölj som inte står och faller med ett fåtal titlar och en betydligt starkare marknadsposition inom sin förläggarverksamhet.

Vi bedömer att marknaden framförallt underskattar 1) sannolikheten att något eller några av spelen under utveckling blir riktiga storsäljare och 2) att VD Lars Wingefors fortsätter att göra värdeskapande förvärv. Bolaget har flera starka spelrättigheter med potential att sälja flera miljoner kopior t.ex. Metro, Biomutant och Saints Row, vilket skulle få stort genomslag på bolagets lönsamhet. Exempelvis skulle ett spel som säljer fem miljoner exemplar generera en vinst som överstiger analytikerna förväntningar för hela koncernens rörelsevinst för 2019 (840 MSEK).

**Sedana Medical** är ett svenskt medicinteknikbolag som utvecklat en engångsprodukt – AnaConDa - för sedering inom intensivvården. AnaConDa är ett mindre komplicerat och billigare alternativ till en anestesimaskin och med lindrigare bieffekter än de narkosläkemedel t.ex. Propofol

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Maj 2018	3,4%	-0,1%
År 2018	-1,6%	3,8%
Sedan start*	144,5%	114,4%
Genomsnittlig årsavkastning*	17,4%	14,6%

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

som används idag. Den adresserbara marknaden är enorm (över 12 miljarder SEK i Europa och USA) och det medicinska behovet stort. Det visas inte minst genom att Sedanas försäljning växer kraftigt (57 % i Q1) trots att bolagets registreringstudie ännu inte är färdig. Det innebär att AnaConDa inte får marknadsföras brett och att den enskilda läkaren åläggs ett större ansvar (s.k. "off-label" användning).

Avalon har haft en mindre position sen bolagets börsnotering 2017 och aktien är sedan dess upp 280 %. Vi bedömer dock att tillväxtförutsättningarna är fortsatt mycket goda när produkten blir fullt godkänd och kan börja säljas med stöd av starka kliniska data år 2020.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson