



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 3 FEBRUARI 2019

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 9,0 % i januari medan SIX Return Index steg 7,7 %. Fondens innehav i **MIPS** och **THQ Nordic** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bonesupport** och **Bactiguard** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 91 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 19 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 8 % av fonden.

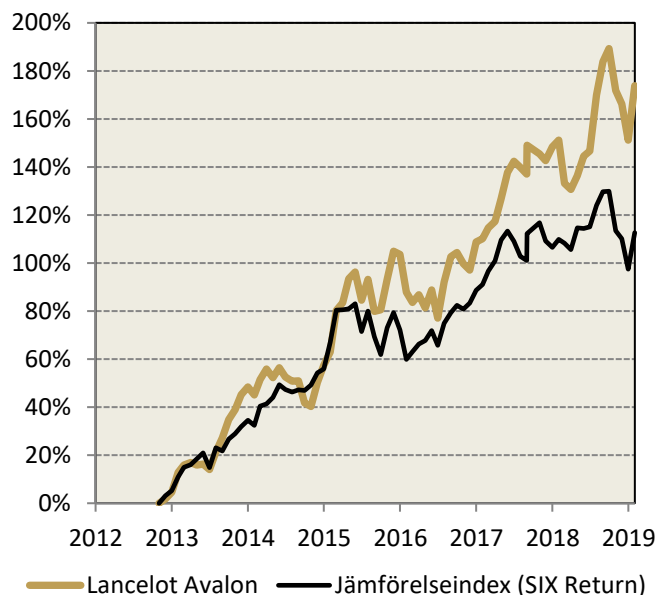
Börsen steg kraftig i januari och hade vid månadens slut återhämtat mer än hälften av höstens börsfall. En stor del av förklaringen till detta var förändringen i budskap från Federal Reserve, som vände från att prognostisera fortsatta räntehöjningar under 2019, till att öppna upp även för räntesänkningar och att avsluta minskningen av sin balansräkning.

Avalon har under december och januari köpt aktier i ett antal nya innehav, bland andra **Lime Technologies** och **ÅF**, samt avyttrat ett par mindre innehav i större bolag där potentialen bedöms vara mer begränsad.

Lime Technologies är ett Lundabaserat mjukvarubolag med fokus på CRM-system (Customer Relationship Management). CRM-system används för att organisera och effektivisera hanteringen av kunddata och möjliggör därmed en mer strukturerad försäljningsprocess och proaktiv kundvård. Lime konkurrerar med internationella jättar som Salesforce och Microsoft, men har ett större fokus på små och medelstora bolag. Affärsmodellen skiljer sig åt då Lime har stark lokal närvaro genom att endast sälja direkt (istället för via återförsäljare) och sköta all kundservice och support internt. Företagskulturen är också starkt kundfokuserad, vilket visar sig i hög kundnöjdhet och att befintliga kunder över tid spenderar mer på bolagets produkter.

Vi bedömer att Lime har goda möjligheter att växa snabbt under flera år framöver då branschen fortfarande befinner sig i en tillväxtfas. Beroende på land är det endast någonstans mellan 30 – 40 % av de nordiska bolagen som idag köper CRM-mjukvara. Över tid kommer också en allt större andel av intäkterna komma från prenumerationsbaserade intäkter (SaaS) snarare än support

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Januari 2019	9.0%	7.7%
År 2019	9.0%	7.7%
Sedan start*	173.9%	112.6%
Genomsnittlig årsavkastning*	17.5%	12.8%

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

och service, vilket är positivt för Limes marginaler. Avalon tecknade aktier i samband med börsintroduktionen i december och har ökat positionen i januari.

ÅF straffades hårt efter att affären med Pöyry annonserades i december och aktien hade vid januari månads slut sjunkit 28 % sedan kurstoppen i augusti. Till skillnad från marknaden är vår bedömning att Pöyry är ett välskött bolag och att man om affären går igenom gjort ett bra förvärv. ÅF och Pöyry kompletterar varandra mycket väl och sammanslagningen ger möjlighet till väsentliga intäkt- och kostnadssynergier. Fonden har därför köpt en medelstor position i ÅF till vad vi anser vara en långsiktigt mycket attraktiv värdering.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson