



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 AUGUSTI 2019

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 1,1 % i juli medan SIX Return Index steg 0,2 %. Fondens innehav i **Hoist Finance** och **Bonesupport** var de största positiva bidragsgivarna medan **THQ Nordic** och **Eltel** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

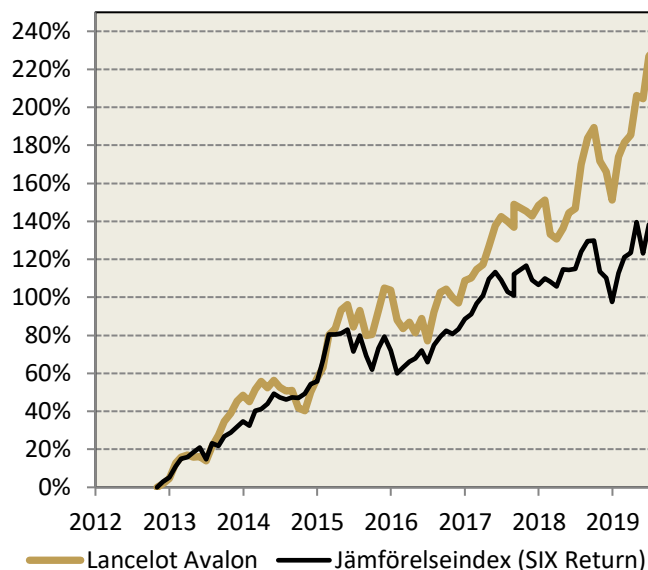
Genomsnittlig aktieexponering var 93 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 19 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 12 % av fonden.

Juli präglades av rapporterna för andra kvartalet och väntan på Federal Reserves räntebesked i slutet av månaden. Börsbolagens rapporter var överlag åt det svaga hållet, inte minst inom cykliska sektorer. Konjunkturen fortsätter att mattas av och orosmoln i form av ett potentiellt eskalerande handelskrig mellan USA och Kina och hotet om en avtalslös Brexit verkar minska företagens investeringsvilja ytterligare.

Aktiemarknaderna har under året fått stöd av sjunkande räntor globalt och den amerikanska centralbanken Federal Reserve sänkte som förväntat sin styrränta i slutet av månaden. Det är dock viktigt att beakta att marknaden redan räknar med ytterligare stimulanser, vilket också innebär att det sannolikt krävs signaler om mer kraftfulla åtgärder för att lyfta börserna och undvika en mer allvarlig försvagning av världsekonomin. I det korta perspektivet bedömer vi därför marknadsrisken som hög och fonden är därför fortsatt relativt försiktigt positionerad med begränsad exponering mot cykliska sektorer och en aktieandel kring 90 % vid ingången av augusti.

Hoist steg 29 % efter en stark rapport som visade på ökad kostnadseffektivitet, bland annat genom ökad användning av digitala verktyg och bättre processer. Hoist annonserade även att man kommer att genomföra en så kallad "värdepapperisering" av en portfölj av förfallna krediter. Transaktionen förefaller ha gjorts till relativt bra villkor och fördelen för Hoist är att man väsentligt mildrar effekterna av de nya kapitalkravsreglerna för förfallna konsumentkrediter som infördes i slutet av 2018¹.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelse-index**
Juli 2019	1,1 %	0,2 %
År 2019	31,6 %	21,0 %
Sedan start*	230,4 %	138,8 %
Genomsnittlig årsavkastning*	19,4 %	13,8 %

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

Hoist värderas fortfarande lågt med ett P/E under 8x årets förväntade vinst och i linje med eget kapital. Det trots bra tillväxtförutsättningar och en relativt hög räntabilitet (16 % i Q2). I takt med att bolaget fortsätter att förbättra lönsamheten och marknaden inser att affärsmodellen kan anpassas till det nya regelverket har Hoist aktie därmed fortsatt mycket bra potential.

Bonesupport steg 11 % under månaden och rapporten visar att bolaget fortsätter att utvecklas i rätt riktning sen VD Emil Billbäck tog över i början av 2018. Försäljningen i Europa ökade 59 % jämfört med föregående år och de satsningar som gjorts på nya säljare och ökade marknadsinsatser har hittills gett mycket bra resultat. I USA har bolaget fått igång försäljningstillväxten igen efter att ha ändrat

¹ Se månadsbrevet för december 2018 för en djupare beskrivning.

distributionsstruktur och man har också fortsatt att teckna avtal med stora inköpsorganisationer, vilket kommer att stödja tillväxten framöver.

Vi bedömer att Bonesupport har goda förutsättningar att fortsätta växa kraftigt under många år framöver, vilket i kombination med höga bruttomarginaler på sikt kommer att leda till mycket stark lönsamhet och ett väsentligt högre värde på bolaget.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Avalon från fondens start till och med senaste månadsskifte. Ingen hänsyn är tagen till inflation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Det innebär en hög risk att investera i fonden och pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80