



# LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 4 SEPTEMBER 2019

## Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde minskade 4,4 % i augusti medan SIX Return Index sjönk 1,2 %. Fondens innehav i **Hembla** och **THQ Nordic** var de största positiva bidragsgivarna medan **Lime Technologies** och **Orexo** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

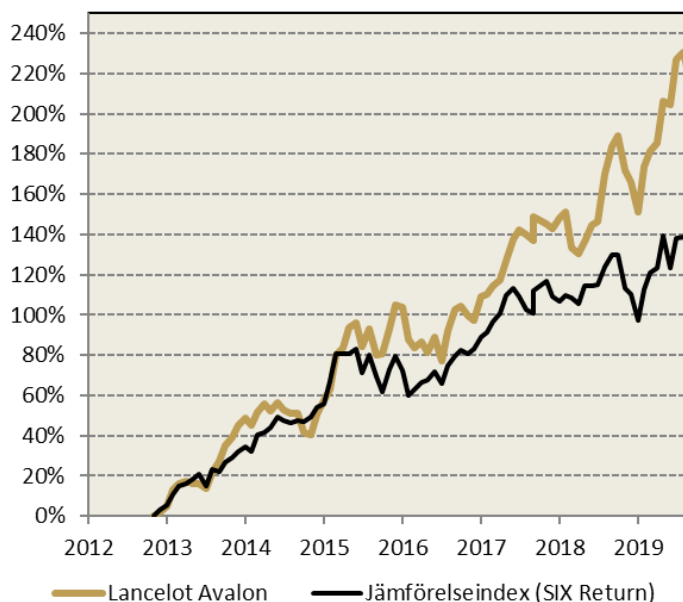
Genomsnittlig aktieexponering var 88 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 19 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 8 % av fonden.

Stockholmsbörsen föll som mest 6 % under augusti, men återhämtade större delen av fallet under månadens andra hälft. Liksom tidigare under året var det framförallt handelsrelationen mellan USA och Kina samt förväntningar på kommande räntepolitik från Federal Reserve som var i fokus. Noterbart är att långa marknadsräntor fortsätter att sjunka och att ledande indikatorer försvagats ytterligare. Det är också tydligt att cykliska bolag ser en försvagning, om än inte dramatisk, av efterfrågan. Fonden har därför, och av anledningar som beskrivits i tidigare månadsbrev, varit relativt försiktigt positionerad både vad gäller aktieandel och exponering mot cykliska aktier.

Flera av fondens innehav utvecklades betydligt sämre än index framförallt under månadens andra hälft. Nedgångarna skedde i de flesta fall utan att några negativa nyheter presenterats och vår bedömning av bolagens underliggande värden har därmed inte heller förändrats nämnvärt. Ett exempel är **Lime Technologies** som sjönk på grund av att huvudägaren Monterro sålde en del av sitt innehav strax innan månadens slut. **Orexo**, **MIPS** och **Qliro** var de bolag som efter Lime bidrog mest negativt till avkastningen, i samtliga fall utan att någon ny information tillkommit.

**THQ Nordic** fortsätter att utvecklas väl och offentliggjorde en bra rapport där omsättningen ökade 36 % och rörelseresultatet nästintill tredubblades/med hela 193 % jämfört med föregående år. Bolaget har under ledning av VD och storägare Lars Wingefors genomfört en mycket framgångsrik förvävsstrategi och i samband med kvartalsrapporten presenterades ytterligare några nya förvärv. Framförallt köpen av de större spelstudierna **Gunfire Games**, som tidigare utvecklat Darksiders 3 åt THQ Nordic,

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Augusti 2019	-4,4%	-1,2%
År 2019	25,8%	19,5%
Sedan start*	215,9%	136,1%
Genomsnittlig årsavkastning*	18,3%	13,4%

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

och **Milestone**, som utvecklat ett flertal väl etablerade racingspelserier, kommer att stödja tillväxten framöver och gjordes till vad vi bedömer som attraktiva priser.

THQ Nordic gynnas också av flera förändringar inom dataspelsbranschen där efterfrågan ökar kraftigt på innehåll med hög kvalitet. Det liknar utvecklingen inom film- och tv där konkurrensen från nya plattformar som Netflix ökat värdet på både befintlig katalog såväl som förmågan att producera nytt material. THQ Nordic har exempelvis redan slutit avtal med Microsofts och Googles nya prenumerations- och streamingtjänster.

De nya plattformarna kommer sannolikt att öka den totala marknadsstorleken, men minskar också utvecklingsrisken genom möjligheten att sluta avtal om exempelvis

garanterade minimivolymer för nya titlar. Även inom distribution av PC-spel ökar konkurrensen där nya aktörer (t.ex. Epic Games Store) utmanar etablerade spelare genom att erbjuda lägre distributionskostnader för förläggare som THQ Nordic.

Kombinationen av ökad efterfrågan på bolagets produkter och en bevisad förmåga att göra bra förvärv bådär gott inför framtiden. THQ Nordic är fortsatt ett av fondens större innehav.

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](http://www.lancelot.se) eller ringa oss på 08-440 53 80.*