



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 3 MARS 2020

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde minskade 3,4 % i februari medan SIX Return Index sjönk 6,6 %. Fondens innehav i **Bactiguard** och **Embracer Group** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bonesupport** och **ÅF Pöyry** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

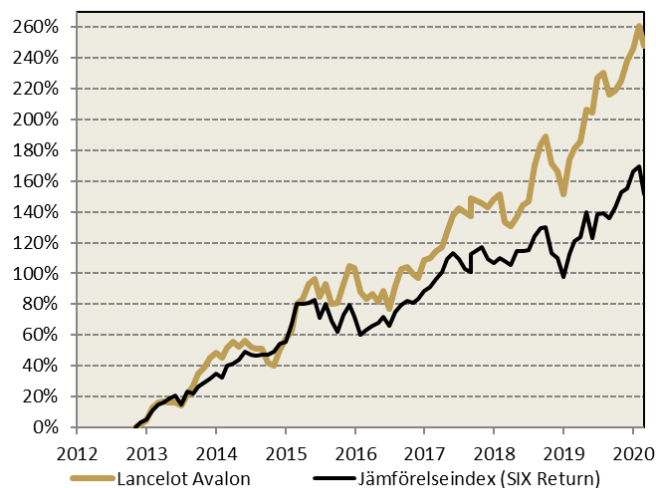
Genomsnittlig aktieexponering var 90 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 23 bolag samt en indexexponering genom index-ETFer motsvarande 10 % av fonden.

Stockholmsbörsen föll kraftigt sista veckan i månaden efter att det blivit tydligt att coronaviruset spridits globalt med ett stort antal smittade i bland annat Italien och Sydkorea. Marknaden såg länge detta som ett tillfälligt problem, som framförallt rörde Kina, och där produktion och konsumtion relativt snabbt skulle återhämta sig med stöd av penningpolitiska och fiskala stimulanser från centralbanker och regeringar. Det är tydligt att den initiala påverkan på världsekonomin kommer att bli större än tidigare bedömningar, men konsekvenserna lite längre fram i tiden är i nuläget omöjliga att prognostisera. Givet potentiellt kraftiga penningpolitiska stimulanser är det också viktigt att komma ihåg att effekterna på den reala ekonomin och finansmarknaderna kan komma att skilja sig åt väsentligt.

Börsen har utvecklats starkt sen inledningen av 2019, drivet huvudsakligen av lägre räntor snarare än höjda vinstprognoser, och någon form av korrektion var därför inte oväntad (om än mycket svår att bedöma tidsmässigt). Fonden har under inledningen av 2020 varit något mer försiktigt positionerad och aktivt minskat storleken på en del innehav som på kort tid uppvärderats kraftigt. Flera av fondens innehav släppte starka rapporter under månaden bland andra Lime Technologies, MIPS; ÅF Pöyry, Cavotec, Bonesupport och Embracer.

Embracer Group steg 15 % under månaden. Bolaget släppte en bra rapport och annonserade förvärvet av den amerikanska spelutvecklaren Saber Interactive.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Februari 2020	-3,4%	-6,6%
År 2020	0,7%	-5,6%
Sedan start*	248,1%	151,5%
Genomsnittlig årsavkastning*	18,5%	13,4%

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

Förvärvet skedde till en attraktiv värdering på knappt 9x 2019 års rörelseresultat och adderar över 30 % till Embracers vinst per aktie. Framförallt är Saber ett bolag med god historik av att kostnadseffektivt utveckla spel med hög kvalitet. På sikt bör det även finnas goda möjligheter till synergier genom att utnyttja befintliga IP-rättigheter och en starkare marknadsposition i USA. Embracer har goda tillväxtutsikter under lång tid framöver både organiskt och genom ytterligare förvärv. Nuvarande värdering på under 20x kommande tolv månaders vinst per aktie anser vi vara en attraktiv värdering för ett växande, icke-konjunkturkänsligt bolag, med alltmer diversifierade intäktströmmar.

I samband med månadsskiftet har jag nu varit ansvarig förvaltare för Avalon under tre års tid. Under den här perioden har fonden gett en avkastning på 62 % jämfört med SIX Return Index på 28 %. Sen fondens start är motsvarande siffror för fonden 248 % jämfört med index 152 %. Över tid är målsättningen att fondens avkastning ska fortsätta att fjärma sig från index genom att investera i undervärderade bolag med potential att väsentligt växa sina vinster.

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 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.