



# LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 5 MAJ 2020

## Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 10,3 % i april medan SIX Return Index steg 8,5 %. Fondens innehav i **Camurus** och **Bonesupport** var de största positiva bidragsgivarna medan **Tele2** och **Epiroc** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 92 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 30 bolag.

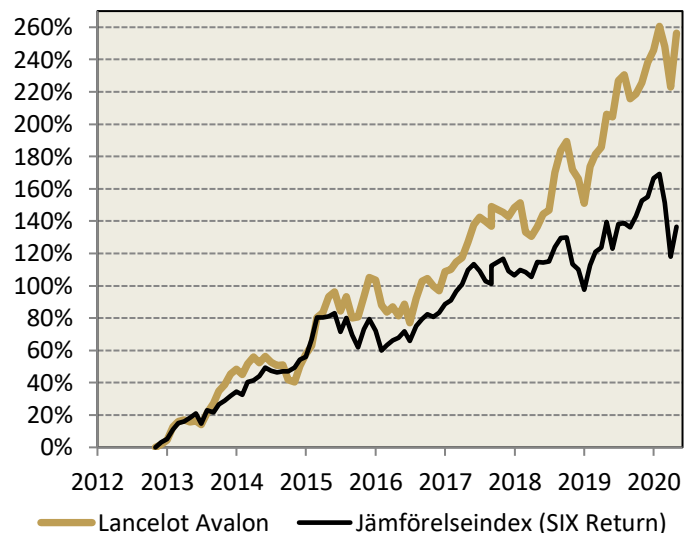
De finansiella marknaderna återhämtade sig under april. Kraftiga penning- och finanspolitiska stimulanser globalt, har bidragit till att stabilisera marknaderna trots en dyster utveckling i den reala ekonomin. Framtidsutsikterna på kort sikt är fortsatt ovanligt svårbedömda och beror på en mängd faktorer (virusets fortsatta spridning, politiska åtgärder och förändrade konsumtionsmönster). Många länder är också i dåligt skick finansiellt samtidigt som spänningarna mellan USA och Kina ökar. Vi utesluter inte ytterligare börsfall, men bedömer ändå att risken för en bred likvidation av tillgångar i marknaden likt den i mars delvis har minskat och att man därmed selektivt kan köpa de aktier som är attraktivt prissatta även med mer konservativa framtidsprognoser.

På längre sikt kvarstår flera av de problem som världen brottades med före coronakrisen – hög skuldsättning, svag demografi, behov av (troligtvis kostsamma) klimatåtgärder och ökade spänningar både inom länder och geopolitiskt. Givet låga räntenivåer som ser ut att kvarstå under lång tid framöver, kommer aktier i de bolag som klarar av att växa sina vinster sannolikt att bli än mer eftertraktade än tidigare och över tid erbjuda en betydligt bättre avkastning än de flesta andra investeringsalternativ.

Avalon presterade bättre än index även under april. Innehavet i **Camurus** var en starkt bidragande faktor, men även avsaknaden av större förlorare och en högre exponering mot cykliska bolag än tidigare bidrog positivt. Nya innehav under månaden är ett par än så länge relativt små positioner i **ABB** och **Essity**.

**Camurus** är ett svenskt läkemedelsbolag som utvecklar långtidsverkande behandlingar för svåra och kroniska sjukdomar som opioidberoende, smärta och cancer. Bolaget har utvecklat en unik formuleringsteknologi FluidCrystal, som kan kombineras med nya eller redan etablerade aktiva

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
April 2020	10,3%	8,5%
År 2020	3,0%	-11,2%
Sedan start*	256,2%	136,6%
Genomsnittlig årsavkastning*	18,5%	12,2%

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

substanser för att skapa läkemedel med förbättrade egenskaper och behandlingseffekter.

Buvidal är Camurus första produkt i kommersiell fas och lanserades i EU och Australien under 2019. Buvidal är en vecko- eller månadsdepå för behandling av opioidberoende och kan ersätta andra buprenorfinbaserade preparat (tablett och film) och metadon. Flera studier visar på mycket positiva resultat där patienter upplever ökad stabilitet och livskvalitet, och minskad börda och stigmatisering från ofta daglig övervakad medicinering.

Den pågående coronakrisen har hittills varit positiv för efterfrågan på Buvidal, eftersom övergången till mer utspridda behandlingstillfällen underlättar social distansiering för en ofta redan utsatt patientgrupp. Redan i början av april meddelade bolaget att försäljningen av

Buvidal för helåret 2020 väntas i det övre intervallet av bolagets prognos (240 – 280 MSEK). Myndigheter i bland annat Storbritannien har även uttalat sig positivt kring produkten och i början av maj annonserades en order från den regionala regeringen i Skottland på 23 MSEK för användning i landets fängelser.

Camurus aktie steg 75 % i april, men vi bedömer att aktien fortfarande har stor potential. Det baseras på 1) fortsatt tillväxt i EU och Australien (bedömd marknadspotential på 300 MEUR), 2) lansering av Buvidal (under namnet Brixadi) i USA genom bolagets partner Braeburn mot slutet av 2020, vilket innebär framtida milstolpebetalningar och royalties och 3) en intressant pipeline av produkter och samarbeten i varierande faser.

**Eltel** steg 26 % under månaden efter att ha släppt en stabil rapport. Bolaget avyttrade under kvartalet sin tyska verksamhet inom Communication och det svenska affärsområdet Aviation & Security, vilket tillsammans med förbättrad rörelsekapitalbindning och ett nytt finansieringsavtal, väsentligt förbättrat bolagets balansräkning. Bolaget är också på god väg att under 2020 slutföra majoriteten av de problempjekt som tyngt bolaget de senaste åren.

Eltels verksamheter inom telekom och energi är samhällskritiska och bolaget är ledande både vad gäller storlek och kvalitet på sina nordiska huvudmarknader. Marknadsdynamiken har också förbättrats väsentligt då flera private equity ägda bolag i branschen fått problem och tvingats skalat ner sina verksamheter. Det har lett till att Eltel under de senaste kvartalen kunnat teckna flera nya ramavtal med större kunder och därmed ökat sina framtida marknadsandelar. Eltel är på väg att bli ett ledande servicebolag med stabila slutmarknader och låg kapitalbindning, vilket på ett till två års sikt motiverar ett betydligt högre värde på bolaget än idag.

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