



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 1 JUNI 2020

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 7,2 % i maj medan SIX Return Index steg 5,5 %. Fondens innehav i **MIPS** och **Orexo** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bactiguard** och **Hoist** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

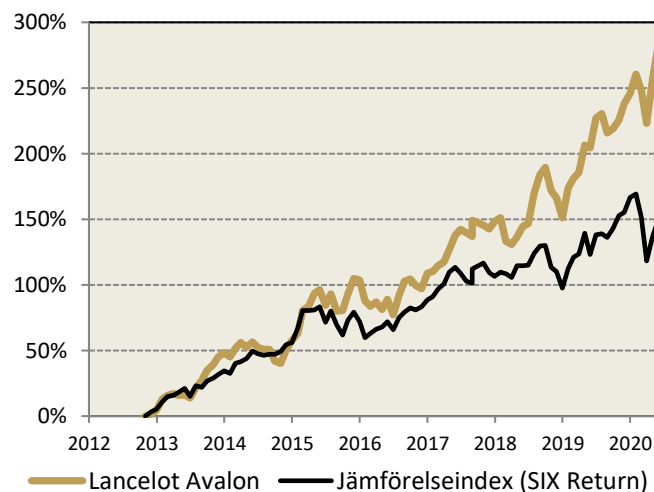
Genomsnittlig aktieexponering var 96 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 31 bolag.

Maj var en stark börs månad både för index och för Avalon. Fonden har fortsatt haft en högre aktieandel än före krisen och en relativt större andel cykliska bolag än tidigare. Flera av fondens långvariga innehav har också gett bra avkastning under månaden bland andra **MIPS**, **Orexo**, **Embracer** och **Bonesupport**. Även om möjligheterna att hitta väsentligt undervärderade bolag på börsen är klart sämre nu än för bara en månad sedan (inte minst givet en fortsatt stor osäkerhet kring världsekonomin och det geopolitiska läget), bedömer vi att flertalet av fondens stora innehav fortfarande har betydande potential att överraska positivt det närmaste året, även om återhämtningen skulle bli svag.

Oncopeptides och **SKF** är nya mindre innehav, medan en mindre position i fordonsunderleverantören **Concentric** har sålts. Fonden deltog i nyemissioner ibland andra ovan nämnda **Oncopeptides** och **Bonesupport**. Bonesupports nyemission är särskilt intressant då bolaget nu har finansiell kapacitet att väsentligt öka tillväxttakten de kommande åren. Inte minst från USA-lanseringen av bolagets produkt Cerament G, ökade säljinsatser i befintliga marknader och satsningar på att utveckla nya produkter som stöder den befintliga portföljen.

Orexo steg 24 % under månaden tack vare bland annat förvärvet av de exklusiva USA-rättigheterna till produkten deprexis, vilket är en digital terapi för att hjälpa patienter att behandla depressionssymptom. Orexo har även tidigare förvärvat rättigheterna till vorvida, en produkt för behandling av alkoholmissbruk och utvecklingsprojektet OXD01 för behandling av opiatberoende. Orexo räknar med att kunna lansera samtliga tre produkter under andra halvåret 2020 med en omsättningspotential på 120 - 225 MUSD per produkt. Både deprexis och vorvida har i flera kliniska studier visat god behandlingseffekt (deprexis har

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Maj 2020	7,2%	5,5%
År 2020	10,5%	-6,3%
Sedan start*	282,0%	149,7%
Genomsnittlig årsavkastning*	19,3%	12,8%

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

exempelvis utvärderats i 13 kliniska studier med över 2,500 patienter). Vår bedömning är att coronakrisen både ökar behovet samt viljan hos läkare, försäkringsbolag och myndigheter att förskriva och ge ersättning för denna typ av behandlingar.

Orexo har ett börsvärde på 2,7 miljarder med en stor nettokassa, vilket innebär att marknaden inte prissätter en begränsad framgång för någon av dessa produkter. Vi tror att det är en alltför försiktig bedömning och ser stor potential i aktien till en fortsatt relativt låg risk, givet en befintlig kassaflödesgenererande verksamhet och en pipeline av flera ytterligare läkemedelskandidater.

I-Tech är ett Göteborgsbaserat bioteknikbolag som utvecklat Selektope, ett additiv till bottenfärg för fartyg. Produkten gör att alger får svårt att fästa på skrovet, vilket minskar bränsleförbrukningen och risken för spridning av invasiva arter. Selektope är både mer effektivt och betydligt mer miljövänligt än konkurrerande alternativ och flera av de

stora färgtillverkarna har redan produkter på marknaden (Chugoku Marine Paints, Juton och Hempel) eller utvärderar användning i kommande produkter. Bolagets affärsmodell är extremt skalbar och binder relativt lite kapital, vilket innebär bra förutsättningar för höga marginaler och starka kassaflöden.

Avalon köpte aktier i I-Tech i februari och har ökat positionen under våren. Aktien steg 45 % i maj efter att Q1-rapporten visade 119 % omsättningsökning jämfört med motsvarande period förra året. Vår bedömning är att I-Tech har goda möjligheter att fortsätta växa snabbt under flera års tid framöver, vilket bör innebära en stor potential för aktien på medellång sikt.

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.