



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 6 APRIL 2021

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 2,0 % i mars medan SIX Return Index steg 8,2 %. Fondens innehav i **Bambuser** och **Bactiguard** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bonesupport** och **Camurus** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 101 % under månaden (vid ingången till april något under 100 %). Fonden ägde vid månadens slut aktier i 36 bolag.

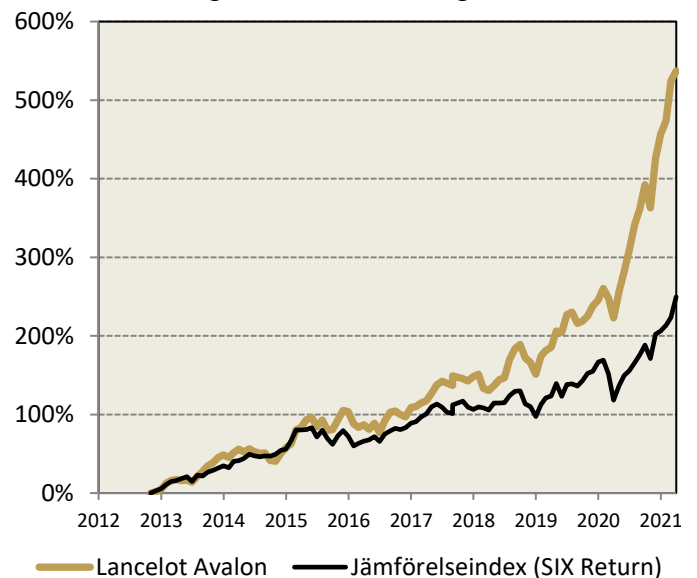
Stockholmsbörsen steg kraftigt i mars. Högre marknadsräntor och starka konjunktursignaler ledde till att framför allt cykliska bolag utvecklades starkt. Vi har en fortsatt positiv syn på både börsen och ekonomin, men bedömer samtidigt att marknaden inom kort kommer att blicka framåt mot en tid efter pandemin och den initiala kraftfulla återhämtningen. Det bör leda till en mer balanserad utveckling mellan konjunkturkänsliga bolag och icke-cykliska bolag framöver.

Avalon utvecklades sämre än jämförelseindex i mars där negativa bidrag från ovan nämnda **Bonesupport** och **Camurus** tillsammans med **Thunderful Group** stod för ungefär halva avvikelsen (i Camurus fall utan att några negativa nyheter presenterades, se även föregående månadsbrev för mer om Thunderful Group). Utöver **Bambuser** och **Bactiguard** utmärkte sig bland andra **Embracer**, **Electrolux** och **Q-linea** på den positiva sidan.

Avalon har under månaden köpt aktier i **Rugvista** och **Sandvik** och sålt några av fondens mindre innehav bland annat **Essity**.

Fonden har även ingått ett garantiåtagande som täcker en del av **OssDesigns** kommande företrädesemission. OssDesign är ett medicinteknikbolag som likt Bonesupport är verksamt inom ortobiologi, men med produkter inom bland annat kranierkonstruktion och ryggradsoperationer. Avalons innehav och åtagande är relativt litet jämfört med den totala fondförmögenheten, men OssDesign har med ny ledning och stärkt finansiell position möjlighet att växa snabbt. Bolaget har redan flera viktiga produktgodkännanden på plats och en kommersiell närvaro i USA, vilket kommer möjliggöra en accelererad tillväxttakt under de närmaste åren.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Mars 2021	2,0 %	8,2 %
År 2021	14,4 %	14,3 %
Sedan start*	537,0 %	249,7 %
Genomsnittlig årsavkastning*	24,6 %	16,0 %

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

Bambuser steg 18 % i mars. Under månaden annonserades bland annat ett pilotavtal med Mercadolibre (Latinamerikas motsvarighet till Amazon) och ett utökat och förlängt avtal med kosmetikabolaget Shiseido som ersätter det tidigare pilotavtalet.

Bolaget är fortfarande i en tidig kommersiell fas, men på lång sikt bedömer vi att Bambuser har goda möjligheter att bli för liveshopping vad Evolution Gaming är för livecasino. Vi ser därför Bambuser som en unik investeringsmöjlighet på Stockholmsbörsen och aktien är efter den senaste tidens kursuppgång ett av de större innehaven i Avalons portfölj.

Bactiguard publicerade en studie med 1,000 patienter som visade att urinkatetrar med Bactiguards ytbeläggningsteknologi minskar infektionsrisken med 69 %, vilket är ett mycket starkt resultat även jämfört med många läkemedel.

Vi tror att 2021 kan bli ett händelserikt år för Bactiguard, då bolagets licenspartner Zimmer Biomet står i färd med att lansera traumaimplantat med Bactiguards teknologi i Europa. Utöver det ser vi goda möjligheter till ytterligare licensaffärer inom närliggande områden som till exempel knä- och höftproteser. Det är även positivt att bolaget nu utökar fokuset på försäljningen av egna produkter, ett område som bolaget har underpresterat inom historiskt.

Bonesupport föll 17 % under månaden efter att amerikanska FDA meddelat att de behöver mer data för att ta ställning till bolagets ansökan av Cerament G för behandling av beninfektion. Det innebär att ett potentiellt godkännande av produkten kan dröja till första kvartalet 2022.

Det som är viktigt att komma ihåg är att FDA inte hade några synpunkter på produkten i sig och att den data som krävs rör patienter inom samma indikation, men som inte har behandlats med Cerament G. Där hade FDA en snävare tolkning av det inlämnade materialet än bolaget förväntat. Då produkten under flera år använts med väl dokumenterade resultat i Europa bedömer vi inte att sannolikheten för ett slutgiltigt godkännande har minskat. Bolaget har även en pågående registreringsgrundande amerikansk studie inom trauma, vilket ger ytterligare en möjlighet att generera den data som krävs för ett godkännande.

Sammantaget ser vi detta som ett tråkigt besked, men som inte väsentligt påverkar bolagets långsiktiga värde (vår uppskattning är ca 5 %). Vi bedömer att bolaget under de kommande åren har möjlighet att växa mycket snabbt, särskilt när planerade operationer återupptas i högre takt än under pandemin. Med höga bruttomarginaler och en produkt som saknar egentlig konkurrens, finns möjligheten att bygga ett betydligt större och höglönsamt bolag inom en tre till femårsperiod.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerarens värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Avalon från fondens start till och med senaste månadsskifte. Jämförelseindex är inklusive utdelning. 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.