



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 4 MAJ 2021

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 2,6 % i april medan SIX Return Index steg 3,7 %. Fondens innehav i **Rugvista** och **Embracer** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bambuser** och **Sandvik** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 35 bolag.

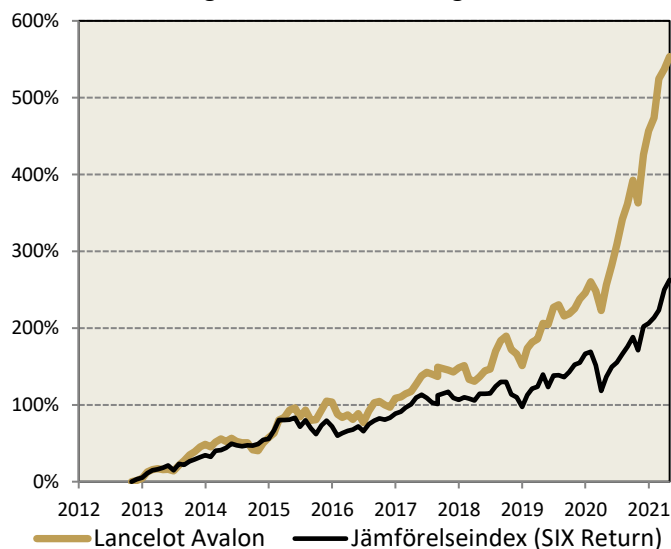
Avalon har under månaden bland annat köpt en medelstor position i e-handelsbolaget **Desenio** och sålt innehaven i **Boliden** och **SKF**. Antalet innehav är fortfarande fler än normalt, men de 25 största innehaven utgjorde vid månadens slut nästan 95 % av fondförmögenheten, vilket innebär att fonden är relativt koncentrerad.

Rugvista är det ledande europeiska bolaget inom onlineförsäljning av mattor. Bolagets affärsmodell är attraktiv då produktmarginalen är hög, returerna relativt begränsade (15 %) och modegraden på produkterna låg vilket minskar lagerrisken. Fördelen för kunden jämfört med att handla på traditionellt sett är ett mer överskådligt och betydligt större sortiment, samtidigt som leverans till dörren är bekvämt för tunga och skrymmande varor som mattor.

Vi bedömer att Rugvista kommer att fortsätta växa starkt framöver eftersom online-penetrationen på 16 % i segmentet fortfarande är relativt låg. Branschen är fragmenterad med många mindre aktörer (både online och offline) så Rugvista kan även utnyttja sina skalfördelar inom inköp, logistik, marknadsföring mm för att ta marknadsandelar. Bolaget har i genomsnitt vuxit 20 % per år mellan 2010 - 2020 och även gjort det med god lönsamhet (19 % rörelsemarginal 2020). Sett till den starka historiken och positiva framtidsutsikterna anser vi att värderingen på drygt 30x årets förväntade vinst är attraktiv. Avalon har en medelstor position i Rugvista och ser bra avkastningspotential i aktien de närmaste åren.

Sandvik utvecklades i likhet med flera verkstadsbolag svagt i april. Vi bedömer värderingen som relativt attraktiv givet bolagets kvalitet och en stark förväntad efterfrågan på gruvutrustning de kommande åren. En mer aktiv förvärvsagenda än historiskt bör även det stödja vinsttillväxten i högre grad än vad marknaden förväntar sig.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon A	Jämförelseindex**
April 2021	2,6 %	3,7 %
År 2021	17,4 %	18,5 %
Sedan start*	553,5 %	262,8 %
Genomsnittlig årsavkastning*	24,7 %	16,4 %

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

Bambuser släppte en i vår mening stark rapport där de årliga återkommande intäkterna vid kvartalets utgång var 50 MSEK (en ökning med 63 % jämfört med Q4). Bolaget har på drygt ett år byggt upp en imponerande kundbas av internationella bolag och nu även visat att man kunnat omvandla det till intäkter och förlängda kontrakt. Under kvartalet lanserade Bambuser även en "self service"-produkt anpassad för mindre bolag, vilket vi tror har stor potential att bidra till tillväxt och högre marginaler.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson