

# ÅRSBERÄTTELSE 2020

FÖR

LANCELOT AVALON MASTER  
LANCELOT AVALON A  
LANCELOT AVALON B



**LANCELOT**  
ASSET MANAGEMENT AB

# INNEHÅLL

|                              |    |
|------------------------------|----|
| Förvaltarkommentar           | 1  |
| Hållbarhetsinformation       | 3  |
| Nyckeltal                    | 7  |
| Värdeutveckling              | 8  |
| Lancelot Avalon Master       | 9  |
| <i>Verksamhetsberättelse</i> | 9  |
| <i>Räkenskaper</i>           | 13 |
| <i>Revisionsberättelse</i>   | 19 |
| Lancelot Avalon A            | 21 |
| <i>Verksamhetsberättelse</i> | 21 |
| <i>Räkenskaper</i>           | 23 |
| <i>Revisionsberättelse</i>   | 28 |
| Lancelot Avalon B            | 30 |
| <i>Verksamhetsberättelse</i> | 30 |
| <i>Räkenskaper</i>           | 32 |
| <i>Revisionsberättelse</i>   | 35 |
| Ordlista och definitioner    | 37 |

# FÖRVALTARKOMMENTAR

---

## Marknadsutveckling

Efter en stark utveckling sen inledningen av 2019 började börsen att falla kraftigt under den sista veckan i februari. Det hade då blivit tydligt att det nya coronaviruset (SARS CoV 2) börjat spridas globalt med ett stort antal smittade i bland annat Italien och Sydkorea. Den fortsatta spridningen av viruset och de åtgärder som genomfördes där många större ekonomier i princip helt stängdes ner ledde till stundtals dysfunktionella marknader och kraftiga börsfall. Det priskrig på olja som Ryssland och Saudiarabien inledde den 9 mars var också en väsentligt bidragande orsak till att riskpremier och behovet av likviditet ökade. Kraftfulla åtgärder från centralbanker och regeringar under veckorna som följde ledde dock till marknaderna börja blicka framåt mot en kommande återhämtning. SIX Return föll som mest 35 % från toppen den 19 februari till botten 23 mars.

2020 blev ändå ett bra börsår trots pandemins stora påverkan på världsekonomin och samhället. Många av världens aktiemarknader har nått nya högstanivåer och världsekonomin förbättras om än ojämnt i olika länder och sektorer. Den främsta bidragande orsaken till den relativt snabba återhämtningen var de enorma statliga stöd och penningpolitiska stimulanser som rullades ut på bred front från och med mars. Stöden har dock framför allt varit inriktade på att ge företag och nationalstater tillgång till billigt kapital och att stötta konsumtion, snarare än investeringar som lyfter ekonomins långsiktiga tillväxtpotential. Det mest sannolika är därmed en lägre nivå av genomsnittlig BNP-tillväxt efter det att den initiala och återhämtningen ebbat ut. På längre sikt kvarstår flera av de problem som världen brottades med före coronakrisen – hög skuldsättning, svag demografi och ökade spänningar både inom länder och geopolitiskt

Starka sektorer på Stockholmsbörsen under året var bland andra teknologi, industri och

råvarubolag. De största förlorarna var de bolag som påverkades direkt av pandemin, exempelvis hotell- och flygbolag. Även fastigheter, bank och traditionellt defensiva sektorer som teleoperatörer och vissa konsumentvarubolag (exempelvis Essity och H&M) utvecklades svagt. Små- och medelstora bolag gav över lag bättre avkastning än stora.

## Utsikter 2021

Den ekonomiska tillväxten kommer med allra största sannolikhet vara stark under 2021 och öka i takt med att restriktioner upphör och samhällen återgår till ett mer normalt tillstånd. Industrikonjunkturen var relativt svag även före pandemin vilket också talar för att risken på kort sikt snarare är att man underskattar styrkan i återhämtningen än tvärtom. Det ökade politiska fokuset på att motverka klimatförändringar, där flera stora länder har eller kommer att lansera betydligt skarpare mål för reduktion av utsläpp, kan även det potentiellt sett förstärka konjunkturen inom en rad branscher (särskilt om det exempelvis kombineras med statliga kreditgarantier för att påskynda investeringar i exempelvis fastigheter, tung industri, transport m.m.).

Utveckling under året är en varning att både upp- och nedgångar kraftigt kan förstärkas utifrån det faktum att en mycket stor del av världens finansiella transaktioner nu sker regelbaserat eller systematiskt. I många fall är dessa transaktioner helt okänsliga för pris och tar liten eller ingen hänsyn till enskilda bolags värdering eller kreditvärdighet. Passiv förvaltning, optionshandel (och relaterad hedging) och trendföljande fonder (CTAs) är några exempel som har ökat marknadens känslighet vid oväntade händelser. Det tillsammans med värderingar som både i absoluta tal och mätt som skillnaden mellan olika bolag och sektorer har ökat kraftigt under året gör det än viktigare att vara noggrann i val av bolag och att ha ett långsiktigt perspektiv på sina investeringar. Trots en som helhet högt värderad

börs (dock ej jämfört med räntemarknaden), bedömer vi att det finns många attraktiva enskilda investeringar både bland tillväxtaktier och mer traditionella bolag.

### **Övrigt**

Vid 2020 års utgång bestod portföljen av 35 bolag. 33 av bolagen är noterade i Sverige och två i Norge. Givet osäkerheten på marknaden har fonden under året valt att ha ett större antal

innehav än normalt för att minska risknivån. En stor mängd kapitalanskaffningar och börsintroduktioner har också lett till fler möjligheter än normalt att hitta nya investeringar. Fonden hade inga korta aktiepositioner. Fondens aktieandel (enskilda aktier och ETF-er sammanlagt) har under året legat mellan 88 - 102 % med ett genomsnitt på 96 %. Fondens omsättningshastighet uppgick under året till 1,0.

# HÅLLBARHETSINFORMATION

---

Vi tillämpar Sustainalytics analysmodell för att granska hur företag följer internationella konventioner och riktlinjer inom miljö, socialt ansvar och ägarstyrning. Sustainalytics tillämpar bland annat internationella ramverk såsom FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI) och FN:s Global Compact (UN Global Compact). Dessa ramverk baseras i sin tur på internationella normer för miljö, mänskliga rättigheter, arbete och korruption. Utöver detta har vi valt att inte investera i bolag där omsättningen kommer från produktion och/eller försäljning av alkohol, tobak, spel, fossila bränslen, pornografi eller vapen. Nedan följer en sammanställning över metoder som används för hållbarhetsarbetet.

Hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen av fonden.

Hållbarhetsaspekter beaktas inte i förvaltningen av fonden.

**Hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltningen av fonden:**

- Miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat).
- Sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagarrättigheter och likabehandling).
- Bolagsstyrningsaspekter (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption).
- Andra hållbarhetsaspekter.

Fonden främjar Agenda 30 med 17 globala mål för hållbar utveckling.

Vi arbetar med en intern modell för varje investering och har fyra specifika områden inom miljö, sociala- samt styrningsrelaterade risker. Inom risker relaterade till miljön fokuserar vi på:

- Strukturell tillväxt: Verkar företaget i en marknad som är under hållbar strukturell tillväxt?
- Ledande marknadsposition: Har företaget en ledande eller befäst marknadsposition?

- Hållbar affärsidé: Har företaget en hållbar affärsidé?
- Hållbar affärsmodell med höga inträdesbarriärer: Är företagets affärsmodell hållbar? Finns det tydliga inträdesbarriärer som skyddar företaget mot konkurrens.

**Inom risker relaterade till socialt ansvar fokuserar vi på:**

- Hållbar företagskultur: Har företaget en hållbar affärskultur? Vad har säljstyrkan för incitament?
- Bidrar till ett bättre samhälle: Bidrar företagets produkter eller tjänster till ett hållbart samhälle?
- Solid balansräkning för framtida åtaganden: Har företaget en stark balansräkning som kan täcka framtida legala krav, personalkostnader, mm.
- Socialt ansvar, låg risk för legala krav: Finns det en hög sannolikhet för företaget att få legala krav på sig?

**Inom risker relaterade till styrningsrelaterade frågor fokuserar vi på:**

- Rimliga och aktieägarvänliga incitament: Allokerar företaget kapital på ett hållbart sätt? Aktieprogram, utdelningar, återköp, investeringar som görs i den löpande verksamheten.
- Skapar långsiktigt ekonomiskt värde: Skapar företaget ett långsiktigt positivt EVA efter både operativa samt kapitalkostnader?
- Skalfördelar: Har företaget skalfördelar?
- Starka kassaflöden: Har företaget en hög "cash conversion" med låga "accruals"?

**Metoder som används för hållbarhetsarbetet:**

Fonden väljer in

Hållbarhetsaspekter är avgörande för förvaltarens val av bolag

Fondbolagets kommentar:

Fonden har specifika och uttalade kriterier för att välja in bolag utifrån miljö, sociala och affärsetiska frågor. Analys av bolagens arbete med hållbarhet är avgörande för valet av bolag i fonden.

#### Fondens förvaltare tar hänsyn till hållbarhetsfrågor.

Hållbarhetsaspekter beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt men behöver inte vara avgörande för vilka bolag som väljs in i fonden.

#### Fondbolagets kommentar:

Fonden ska förvaltas på ett sätt som är ekonomiskt, socialt och miljömässigt hållbart eftersom Lancelot vill bidra till ett hållbart samhälle. Det betyder bland annat att vi i förvaltningen av fonden tar hänsyn till både nuvarande och framtida generationers behov och även tar ett långsiktigt ansvar i det dagliga arbetet. Hög moral och god affärsetik präglar alla delar av företagets verksamhet. Gällande lagstiftning och andra regler utgör minimikrav. Ofta ställer Lancelot betydligt högre krav på oss själva. Arbetet i fonden utgår ifrån företagets gemensamma värdegrund som bygger på långsiktighet, öppet tankesätt, ansvar och kvalitet. Värdegrunden är central i förvaltarens dagliga arbete och definierar den attityd vi har internt såväl som externt. Förvaltarens beslut bygger på noggranna överväganden, där kortsiktiga och långsiktiga för- och nackdelar vägs mot varandra för att säkerställa lösningar som är hållbara i det långa perspektivet.

Lancelot stöder FN Global Impacts principer för mänskliga rättigheter, arbetsrättsliga frågor, miljö och korruption och ILOs grundläggande konventioner om mänskliga rättigheter i arbetslivet. Strävan är att vara en god samhällsmedborgare och agera ansvarsfullt i våra affärsrelationer. Vi motsätter oss korruption i alla dess former.

Förvaltaren arbetar aktivt med bolagets hållbarhetspolicy i alla investeringar som

genomförs både utifrån ett top-down och ett bottom-up perspektiv. Utifrån ett top-down perspektiv strävar förvaltaren efter att identifiera investeringar i bolag som är exponerade mot strukturella trender som uppfattas som långsiktigt hållbara. Lancelot tror att hållbarhet är en fundamental förutsättning för att en innovation, tjänst eller företeelse långsiktigt och strukturellt ska kunna växa snabbare än genomsnittet i världsekonomin. Omvänt tror Lancelot att företag som baserar sin affärsidé, produkt och tjänst på något som inte är långsiktigt hållbart, inte kommer att kunna växa i samma takt. Över tid kan de därför inte få avkastning på sitt kapital på ett tillfredställande sätt, vilket i sin tur kan leda till att de får problem med finansiering och investeringar. Tvärtom vad som ibland förekommer i den allmänna debatten, finns det därför inget motsatsförhållande mellan hållbarhet och långsiktig avkastning.

Vad gäller till bottom-up perspektivet, dvs. bolagsanalysen och den påföljande värdepappersselekteringen, är Lancelot av åsikten att världen blir bättre om vi som investerare påverkar. Genom att investera i bolag som aktivt arbetar med att ta socialt och miljömässigt ansvar uppmuntrar vi företagen att arbeta mot att bli ännu bättre. Upplever dessa företag att investerare och konsumenter uppskattar och kräver detta arbete kommer det att leda till att arbetet fortsätter och/eller intensifieras.

#### Fonden väljer bort

Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster. Högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker får avse verksamhet som är hänförlig till den angivna produkten eller tjänsten.

#### Produkter och tjänster

- Klusterbomber, personminor
- Kemiska och biologiska vapen
- Kärnvapen
- Vapen och/eller krigsmateriel
- Alkohol

- Tobak
- Kommersiell spelverksamhet
- Pornografi
- Fossila bränslen (olja, gas, kol)
- Kol

### Internationella normer

Fonden undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner (åtminstone FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag) kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

Fonden undviker att investera i samtliga identifierade bolag som inte följer internationella normer.

Bolag där fonden inte ser förändringsvilja eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en acceptabel tidshorisont underkänns för investering.

### Fondbolaget påverkar

Fondbolaget använder sitt ägarinflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor.

Fondbolaget har kontakt med bolag i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning.

- Bolagspåverkan i egen regi
- Bolagspåverkan i samarbete med andra investerare
- Bolagspåverkan genom externa leverantörer/konsulter

### Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Fonden söker aktivt investeringar som bidrar till ett bättre samhälle och som är ledande i sin respektive bransch på att integrera hållbarhet i sin affärsmodell. Fonden genomför också kvalitativ analys av potentiella investeringar för att identifiera bolag som är exponerade mot långsiktigt hållbara trender.

Antibiotikaresistens är ett exempel som är särskilt intressant ur ett hållbarhetsperspektiv

och där fonden har flera innehav som aktivt påverkar samhället i en positiv riktning.

Antibiotikaresistens är en enorm utmaning som på sikt riskerar att bli en lika stor utmaning som klimatförändringarna. Redan nu är det den tredje vanligaste dödsorsaken i utvecklade länder och WHO räknar med att redan år 2050 så riskerar tio miljoner människor att dö på grund av en ökad förekomst av multiresistenta bakterier. Fonden har investerat i bolagen Bactiguard, Bonesupport och OssDesign vars produkter bidrar till att minska risken för vårdrelaterade infektioner. Bactiguards ytbeläggningsteknologi som används på medicintekniska produkter gör det svårt för bakterier att fästa och minskar därmed väsentligt infektionsrisken under sjukhusvistelse, vilket bidrar till att minska användningen av antibiotika. Bonesupports produkter Cerament G och V används vid operationer där benläkning riskerar att fungera dåligt och utsöndrar antibiotika lokalt. Det ökar koncentrationen där det faktiskt behövs och minskar behovet av att använda antibiotika intravenöst som har betydligt större risk att ge upphov till multiresistenta bakterier. OssDesigns produkter kan även de användas i kombination med lokala antibiotika och har även visats minska risken för infektioner genom att minska komplexiteten vid operationstillfället. Under 2020 har fonden deltagit i nyemissioner i Bonesupport och OssDesign och investerat i Q-linea vars produkter används för att snabbt kunna identifiera rätt antibiotikabehandling vid sepsis.

Fonden har under året valt bort potentiella investeringar som inte är förenliga med fondens hållbarhetskriterier. Då fonden är koncentrerad och noggrann bolagsanalys föregår varje ny investering, sållades dessa generellt bort i ett tidigt skede. Det vill säga före arbetet med finansiella prognoser och bolagsvärdering. En aktie kan då väljas bort på grund av information kring bolagets produkter och tjänster, inhämtad från exempelvis årsredovisningar, diskussion med bolagets ledning och extern screening genom GES. Fonden investerar inte i bolag där omsättningen kommer från produktion och/eller

försäljning av alkohol, tobak, spel, fossila bränslen, pornografi eller vapen.

Fonden för löpande diskussioner om hållbarhet med de bolag som ingår i portföljen. Det rör

hållbarhetsarbete generellt, specifika frågor och hur bolagets affärsmodell kan utvecklas avseende hållbara produkter, tjänster eller sätt att arbeta. Exempel på generella frågor har varit minskning av bolagets klimatpåverkan, resurseffektivitet och rapportering.

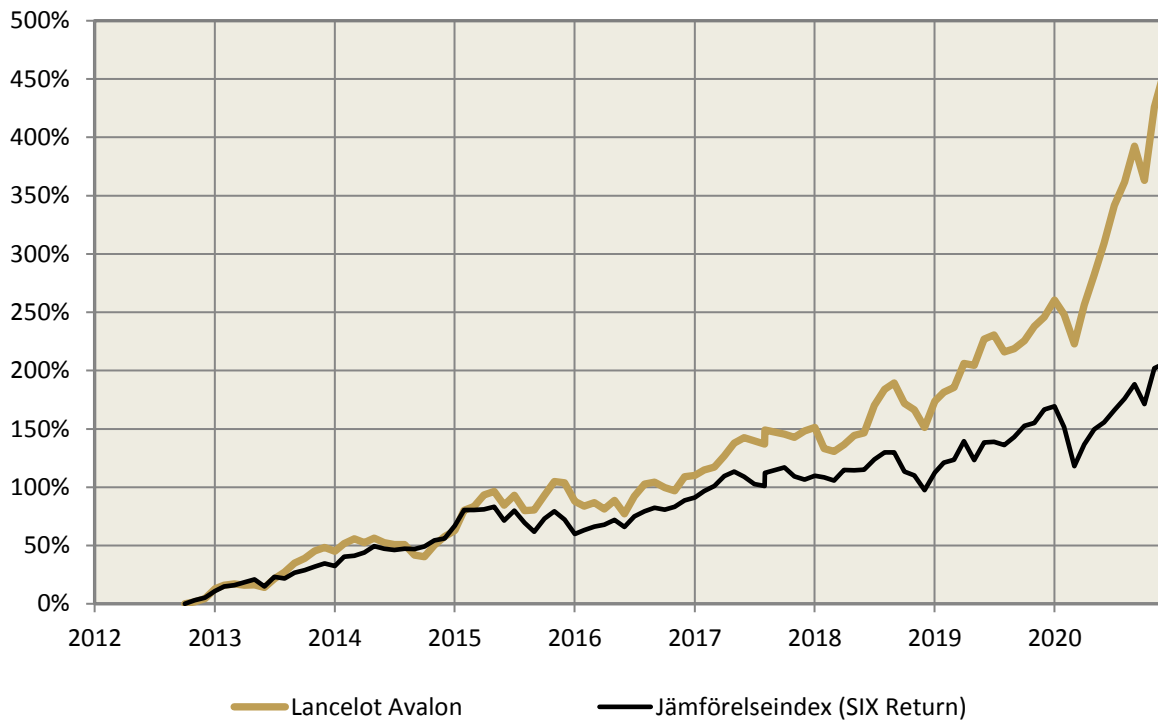


## NYCKELTAL

|                                                                                   | Lancelot<br>Avalon A | SIX Return<br>Index |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>AVKASTNING, %</b>                                                              |                      |                     |
| 2020                                                                              | 61,01                | 14,83               |
| 2019                                                                              | 37,69                | 34,97               |
| 2018                                                                              | 1,15                 | -4,41               |
| 2017                                                                              | 18,90                | 9,47                |
| 2016                                                                              | 2,55                 | 9,65                |
| 2015                                                                              | 29,27                | 10,40               |
| 2014                                                                              | 6,13                 | 15,81               |
| 2013                                                                              | 41,99                | 27,95               |
| 2012 <sup>1</sup>                                                                 | 4,55                 | 5,20                |
| <b>Sedan fondens start (2012-11-01)</b>                                           | <b>456,86</b>        | <b>206,04</b>       |
| Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start                                   | 23,38                | 14,67               |
| <b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>                                              |                      |                     |
| <i>Standardavvikelse sedan fondens start, %</i>                                   | 15,5                 | 14,0                |
| <i>Informationskvot sedan fondens start</i>                                       | 1,0                  | -                   |
| <i>Korrelation mellan Lancelot Avalon och jämförelseindex sedan fondens start</i> | 0,8                  | -                   |
| <i>Aktiv risk, %</i>                                                              |                      |                     |
| 2020                                                                              | 8,9%                 |                     |
| 2019                                                                              | 9,4%                 |                     |
| 2018                                                                              | 8,9%                 |                     |
| 2017                                                                              | 8,6%                 |                     |
| 2016                                                                              | 9,4%                 |                     |
| 2015                                                                              | 9,9%                 |                     |
| 2014                                                                              | 9,5%                 |                     |
| Sedan fondens start (2012-11-01)                                                  | 9,1%                 |                     |

<sup>1</sup> Avser avkastning sedan fondens start, d v s 2012-11-01 - 2012-12-31.

## VÄRDEUTVECKLING LANCELOT AVALON A



Ovanstående diagram illustrerar Lancelot Avalon A:s värdeutveckling efter arvoden sedan start i jämförelse med fondens jämförelseindex. Eftersom Lancelot Avalon Master och Lancelot Avalon B existerat en väsentligt kortare period redovisas inte deras avkastning i diagramform. Lancelot Avalon A har sedan fondstart haft en värdeutveckling om 456,86 % samtidigt som jämförelseindex ökat med 206,04 %. Under 2020 hade fonden en värdeutveckling om 61,0 % medan jämförelseindex ökade med 14,8 %.

# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT AVALON MASTER

---

FÖR PERIODEN 21 SEPTEMBER – 31 DECEMBER 2021

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562-9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2020-09-21- 2020-12-31 avseende Lancelot Avalon Master, 515603–1220. Fonden startade den 21 september och denna årsberättelse är såldes fondens första.

Under hösten 2020 omvandlades fonden Lancelot Avalon till en s k master/feeder-struktur. Specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master startade den 21 september och Lancelot Avalon gjordes samtidigt om till en s k matarfond, namnändrades till Lancelot Avalon A och dess tillgångar överfördes till masterfonden mot betalning i andelar i masterfonden. Den 19 oktober startade en ny, dagligt handlad, matarfond, Lancelot Avalon B. Syftet är att via fondplattformar göra Avalons förvaltning tillgänglig för mindre sparare.

Vad som sägs om fonden och dess innehav under "Fondens avkastning och innehav" och "Övrigt" nedan avser därför Lancelot Avalon t o m den 21 september och Lancelot Master återstoden av året.

### Fondförmögenhet

Lancelot Avalon Master är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Fonden startade den 21 september genom att Lancelot Avalon A.s samtliga tillgångar och skulder, 1 274 MSEK, överläts till fonden. Under återstoden av året 2020 tecknades nya andelar för 87 MSEK och andelar inlöstes för 19 MSEK. Årets resultat uppgick till 255 MSEK. Per den 31 december 2020 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 597 MSEK.

### Förvaltningens mål och inriktning

Fonden är en specialmottagarfond med relativt stora frihetsgrader vars målsättning är att uppnå en avkastning som på lång sikt väsentligen överstiger den allmänna börsutvecklingen.

Investeringarna sker huvudsakligen i Sverige och baseras på aktiv förvaltning och fundamental bolagsanalys. Portföljen består av ett begränsat antal innehav och ett fåtal större positioner kan vara avgörande för fondens avkastning. Av detta följer också att Avalons utveckling kan skilja sig avsevärt från aktiemarknadens under vissa perioder. Fonden har även möjlighet att investera en begränsad del av fondförmögenheten i utländska aktier.

Lancelot Avalon Master kan variera aktieandelen mellan 60 och 120 procent av fondens värde och därigenom parera förväntade börsnedgångar respektive uppnå hävstång vid uppgångar. Normalt sett är aktieandelen nära 100 %.

### Fondens avkastning och innehav

Fonden nådde en totalavkastning på 19,0 % under perioden, att jämföra med 9,7 % för jämförelseindex (fonden startade 21 september 2020).

Fonden var försiktigt positionerad vid pandemins start både i termer av aktieandel och exponering mot konjunktürkänsliga bolag och kunde successivt återinvestera kassan både i befintliga och nya innehav på mer attraktiva nivåer.

De aktier som stod för de största positiva bidragen till fondens värdeutveckling var Bonesupport, Embracer och MIPS. Det är också värt att lyfta fram Qliro (inklusive avknoppningarna CDON och Nelly), Bambuser, Camurus, Bactiguard, Lime Technologies, Recipharm och Academedia som samtliga

utvecklades starkt och gav väsentliga positiva bidrag till avkastningen. Mest negativt bidrag Hoist, ÅF Pöry och SEB. Många av fondens innehav utvecklades väl under året och på bolagsnivå var de positiva överraskningarna klart fler än de negativa. 9 innehav ökade mer än 100 % under året

Nya innehav vid slutet av året jämfört med årets början är Bambuser, Biovica, Boliden, CDON, Ericsson, Fasadgruppen, Genova, I-Tech, Intervacc, Lindab, Photocure, Polygiene, Q-linea, Recipharm, Sandvik, SKF, Thunderful Group, Volvo och Xbrane. Inneheten i ÅF Pöry, Caverion, Hoist Finance, Oncopeptides och XACT OMX (ETF) har avyttrats under året.

Bambuser är ett svenskt mjukvarubolag som utvecklat teknologi för interaktiv videoströmning via mobilen. De potentiella användningsområdena är flera, men mest intressant är bolagets plattform för Live Video Shopping som lanserades 2019. Bolaget har under 2020 fått sitt genombrott och tecknat avtal med en mängd både svenska och internationella kunder framförallt inom mode och skönhet, men även apotek, bostadsmäklare och teknikåterförsäljare.

Live Video Shopping är redan oerhört stort i Kina och 2019 utgjorde det 9 % av den totala e-handelsmarknaden och 1 % av den totala marknaden för konsumentvaror. I väst har utvecklingen gått långsammare, men med starkt tillväxt från låga nivåer. En viktig anledning till det är att kundengagemang och säljkonvertering är betydligt högre än traditionell e-handel.

En viktig fördel för handlare och varumärken med att använda Bambusers mjukvara är att man behåller full kontroll över upplevelse och kunddata jämfört med att t.ex. sälja via Amazon eller Facebook. Vår bedömning är att Bambusers produkt är ledande i västvärlden, något som stöds av de partneravtal som tecknats under hösten med globala mjukvarujättar som Salesforce, Shopify och Klarna. Bambuser har även en mängd stora internationella bolag som kunder exempelvis Estee Lauder, IKEA och Samsung. Ett genomsnittligt live shoppingevent ses av ungefär 2 000

personer som i genomsnitt tittar 10 minuter och där drygt 20 % är aktiva i chatten och hela 30 % lägger till varor i kundkorgen. Det är siffror som traditionell e-handel bara kan drömma om och som bör leda till fortsatt stark tillväxt under lång tid framöver.

Bambuser är fortfarande i en tidig kommersiell fas och risken är således hög. Den enorma marknadspotentialen och Bambusers, enligt vår syn, ledande produkt och skalbara affärsmodell (SaaS – software as a service) innebär att bolaget på sikt kan bli både stort och mycket lönsamt. Aktien ökade drygt 200 % sen fondens initiala investering i juni 2020.

Q-linea är ett medicinteknikbolag som utvecklar produkter inom infektionsdiagnostik. Bolagets ledande produkt ASTar används för att snabbt kunna identifiera rätt antibiotikabehandling vid sepsis ("blodförgiftning"). Sepsis är ett akut och livshotande tillstånd som årligen orsakar över 500 000 dödsfall per år i EU och USA. ASTar förkortar tiden att fastställa rätt behandling med 24 - 48 timmar jämfört med dagens standardmetoder. Det ger chansen att rädda liv, minskar sjukhusens kostnader och undviker onödig användning av ej verksamma antibiotika.

Q-linea genomför nu kliniska studier för att få produktgodkännande i Europa och USA. Man har även ett avtal för kommersialisering av ASTar med Thermo Fisher Scientific, ett av världens ledande diagnostikföretag. Vår bedömning är att Q-lineas produkt är betydligt bättre än konkurrerande alternativ och ser stor potential för snabb försäljningstillväxt redan från 2021. Utöver intäkter från maskinen kommer man även att sälja förbrukningsvaror, vilket skulle innebära återkommande intäkter och god möjlighet till höga marginaler om produkten blir framgångsrik.

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 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. 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 73 % under 2020, 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 under 2021 och 3) en intressant pipeline av produkter och samarbeten i varierande faser.

### **Fondens kostnader**

Fonden har under perioden inte belastats med några kostnader för extern analys. Fonden betalar inte någon form av ersättning till bolaget som förvaltar fonden. De kostnader som belastat en andelsägare i matarfonderna Lancelot Avalon A och Lancelot Avalon B, inklusive kostnader som uppstått i Lancelot Avalon Master, redovisas i matarfondernas årsberättelser. Lancelot Avalon Master har under perioden inte ingått transaktioner för värdepappersfinansiering eller totalavkastningssvappar.

### **Redogörelse för tillämpning av principer för ägarengagemang**

Fonden har inte röstat på portföljbolagens stämmor under året. Det har inte bedömts ligga i andelsägarnas intresse, eftersom ägarandelen i

fondens innehav är låg i förhållande till övriga aktieägare i bolagen. Förvaltaren har inte konsulterat röstningsrådgivare för råd eller röstningsrekommendationer.

Fonden är koncentrerad och fokuserad på noggrann bolagsanalys. Därmed föregås investeringar i nya portföljbolag av en utvärdering av styrelse, ledning och större aktieägare och deras intentioner och incitament för att agera på ett sätt som inte missgynnar mindre aktieägare. Det är en väl så viktig parameter som förmågan att på ett framgångsrikt sätt utforma och exekvera företagets strategi. Ansvarig förvaltare bevakar löpande relevanta företagshändelser och utvärderar huruvida dessa ligger i linje med andelsägarnas intresse.

Fonden för en dialog med framför allt bolagens ledningar, men i förekommande fall även med medlemmar i styrelsen, för att i de fall där det är relevant för fondens andelsägare påverka inriktningen på förslag till bolagsstämman.

### **Jämförelseindex**

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Fondens placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### **Väsentliga risker förknippade med innehaven**

Fonden placerar i ett begränsat antal aktier och dess aktieandel kan variera mellan 60 – 120 procent. Fonden placerar huvudsakligen i svenska bolag men har viss möjlighet till nordisk och internationell diversifiering och kan ha en betydande del av fondförmögenheten placerad i små och medelstora bolag. Fonden är därför exponerad för den generella utvecklingen på

aktiemarknaden men också utvecklingen av de enskilda aktier som ingår i Fonden. Hur väl förvaltningen lyckas i val av aktieexponering och val av enskilda aktier är därför avgörande för Fondens möjlighet att uppnå sin målsättning. Generell aktiemarknadsrisk och koncentrationsrisk är därför de största riskerna fonden exponeras för på grund av sin placeringsinriktning. För utförligare beskrivning av de risker fonden är exponerad för hänvisas till fondens informationsbroschyr.

#### **Redovisningsprinciper, värderingsprinciper, riskbedömningsmetod och handel med derivatinstrument**

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Finansiella instrument som fonden innehar värderas utifrån gällande marknadsvärde. Överlåtbara aktierelaterade värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande eller är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad, som är reglerad och öppen för allmänheten värderas med senaste betalkurs. Skulle sådan betalkurs inte finnas tillgänglig, eller om den enligt bolagets uppfattning är missvisande, används ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För mer detaljerad information om fondens värderingsprinciper se fondens fondbestämmelser.

Fonden får handla med derivatinstrument och har under året vid ett fåtal tillfällen använt sig av marknadsnoterade aktieoptioner och fonden har härutöver inte använt sig av derivat under perioden. Fondens totala exponering beräknas utifrån åtagandemetoden. Fonden har under året vare sig lånat in eller ut aktier eller ingått totalavkastningsswappar.

#### **Hantering av källskatt på utdelning från utländska bolag**

Skattelagstiftningen för investeringsfonder i Sverige har ändrats från och med 2012, varför det per balansdagen råder en osäkerhet kring

hur beskattning av utdelningar från utländska bolag från olika länder skall hanteras. Fonden har redovisat erhållen nedsatt källskatt för utdelningar från vissa utländska innehav.

Med anledning av rådande osäkerhet kan det framöver, beroende på utfall, uppstå kostnader som belastar fonden hänförliga till hanteringen av källskatt på utdelning från utländska bolag.

#### **Information om ersättningssystem**

Lancelot Asset Management AB förvaltar förutom Lancelot Avalon-fonderna också den globala aktiefonden Lancelot Camelot, bedriver förvaltning av blandfonden Lancelot Ector, förvaltar ett begränsat antal större diskretionära portföljer och bedriver rådgivning åt en handfull institutionella kunder. Antalet anställda har under året i genomsnitt uppgått till 16 personer. Total ersättning till dessa har för 2020 uppgått till 57 419 TSEK, varav 16 520 TSEK avser fast ersättning och 40 900 TSEK avser rörlig ersättning. Av de 57 419 TSEK har 46 837 TSEK utgjort ersättning till verkställande ledning och sådana anställda som väsentligt påverkar de alternativa investeringsfondernas och de diskretionära förvaltningsuppdragens riskprofil och 10 582 TSEK har utgjort ersättning till övrig personal.

Något förenklat ser bolagets intäktsmodell ut så att fasta intäkter ungefärligen motsvarar fasta kostnader och att eventuella prestationsbaserade intäkter utgör rörlig ersättning till anställda och vinst i Bolaget. Bolagets styrelse har i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:10) antagit en ersättningspolicy som har till syfte att motverka ett överdrivet risktagande. Styrelsen har analyserat vilka risker som är förenade med företagets ersättningssystem och på grundval av analysen identifiera särskilt reglerad personal hos bolaget. För särskilt reglerad personal, innefattande bland annat bolagets samtliga förvaltare, skall del av eventuell rörlig ersättning skjutas upp under tre år.

## RESULTATRÄKNING LANCELOT AVALON MASTER

| Belopp i TSEK                                       | Not | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
|-----------------------------------------------------|-----|---------------------------|---------------------------|
| <b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>                 |     |                           |                           |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper          |     | 251 202                   | -                         |
| Valutakursvinster och -förluster, netto             |     | -76                       | -                         |
| Utdelningar                                         |     | 3 411                     | -                         |
| Övriga finansiella intäkter                         | 1   | 567                       | -                         |
| <b>Summa intäkter och värdeförändring</b>           |     | <b>255 104</b>            | <b>-</b>                  |
| <b>KOSTNADER</b>                                    |     |                           |                           |
| Förvaltningskostnader                               |     |                           |                           |
| Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten |     | -                         | -                         |
| Övriga kostnader                                    | 2   | -594                      | -                         |
| <b>Summa kostnader</b>                              |     | <b>-594</b>               | <b>-</b>                  |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                               |     | <b>254 510</b>            | <b>-</b>                  |

## BALANSRÄKNING LANCELOT AVALON MASTER

| <b>Belopp i TSEK</b>                               | <b>Not</b> | <b>2020-12-31</b> | <b>2019-12-31</b> |
|----------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                  |            |                   |                   |
| Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde | 3          | 1 598 406         | -                 |
| Bankmedel och övriga likvida medel                 |            | 17 207            | -                 |
| Kortfristiga fordringar                            | 4          | 8 202             | -                 |
| <b>Summa tillgångar</b>                            |            | <b>1 623 815</b>  | <b>-</b>          |
| <b>SKULDER</b>                                     |            |                   |                   |
| Kortfristiga skulder                               | 5          | 27 016            | -                 |
| <b>Summa skulder</b>                               |            | <b>27 016</b>     | <b>-</b>          |
| <b>FONDFÖRMÖGENHET</b>                             |            | <b>1 596 799</b>  | <b>-</b>          |

### POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

|                                                         |        |    |   |
|---------------------------------------------------------|--------|----|---|
| Utlånade finansiella instrument                         | 41 257 | 3% | - |
| Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument | 48 440 | 3% | - |



## NOTER

---

|                                                 | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Not 1 ÖVRIGA FINANSIELLA INTÄKTER I TSEK</b> |                           |                           |
| Intäkter avseende aktielån                      | 567                       | -                         |
| <b>Summa</b>                                    | <b>567</b>                | <b>-</b>                  |
|                                                 |                           |                           |
|                                                 | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
| <b>Not 2 ÖVRIGA KOSTNADER I TSEK</b>            |                           |                           |
| Courtage och övriga transaktionskostnader       | -594                      | -                         |
| Extern analys                                   | -                         | -                         |
| Räntekostnader                                  | 0                         | -                         |
| <b>Summa</b>                                    | <b>-594</b>               | <b>-</b>                  |

**Not 3 FONDENS INNEHAV 2020-12-31 Noterade finansiella instrument****Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde**

| <b>AKTIERELATERADE</b>                         |               |              |                                   | <b>Andel av</b>              |
|------------------------------------------------|---------------|--------------|-----------------------------------|------------------------------|
| <b>Noterade vid svensk eller utländsk börs</b> | <b>Valuta</b> | <b>Antal</b> | <b>Marknads-<br/>värde (TSEK)</b> | <b>fond-<br/>förmögenhet</b> |
| AcadeMedia                                     | SEK           | 750 000      | 63 750                            | 4,0%                         |
| Bactiguard                                     | SEK           | 650 000      | 92 950                            | 5,8%                         |
| Bambuser AB                                    | SEK           | 4 500 000    | 75 375                            | 4,7%                         |
| Biovica Inte                                   | SEK           | 600 000      | 30 720                            | 1,9%                         |
| Boliden                                        | SEK           | 150 000      | 43 710                            | 2,7%                         |
| Bone Support                                   | SEK           | 2 250 000    | 174 600                           | 10,9%                        |
| Camurus AB                                     | SEK           | 715 000      | 133 276                           | 8,3%                         |
| Cavotec SA                                     | SEK           | 2 525 000    | 53 783                            | 3,4%                         |
| CDON                                           | SEK           | 240 000      | 61 680                            | 3,9%                         |
| ELTEL AB                                       | SEK           | 2 432 500    | 54 731                            | 3,4%                         |
| Embracer Gro                                   | SEK           | 675 000      | 132 705                           | 8,3%                         |
| Epiroc B                                       | SEK           | 200 000      | 27 800                            | 1,7%                         |
| Ericsson B                                     | SEK           | 550 000      | 53 702                            | 3,4%                         |
| Fasadgruppen                                   | SEK           | 128 757      | 11 318                            | 0,7%                         |
| Genova Prope                                   | SEK           | 400 000      | 29 560                            | 1,9%                         |
| I-Tech AB                                      | SEK           | 215 000      | 17 630                            | 1,1%                         |
| Intervacc AB                                   | SEK           | 350 000      | 18 480                            | 1,2%                         |
| Lime Technol                                   | SEK           | 77 000       | 31 378                            | 2,0%                         |
| Lindab                                         | SEK           | 225 000      | 38 340                            | 2,4%                         |
| MIPS AB                                        | SEK           | 110 000      | 56 650                            | 3,5%                         |
| Nelly Group                                    | SEK           | 450 000      | 15 914                            | 1,0%                         |
| Orexo AB                                       | SEK           | 625 000      | 31 250                            | 2,0%                         |
| Ossdsign AB                                    | SEK           | 700 000      | 11 095                            | 0,7%                         |
| Polygiene AB                                   | SEK           | 600 000      | 22 980                            | 1,4%                         |
| Q-Linea AB                                     | SEK           | 275 000      | 46 750                            | 2,9%                         |
| Recipharm                                      | SEK           | 250 000      | 54 850                            | 3,4%                         |
| Sandvik                                        | SEK           | 100 000      | 20 130                            | 1,3%                         |
| SEB A                                          | SEK           | 275 000      | 23 238                            | 1,5%                         |
| Sedana Medic                                   | SEK           | 115 000      | 39 445                            | 2,5%                         |
| SKF B                                          | SEK           | 200 000      | 42 680                            | 2,7%                         |
| Thunderful G                                   | SEK           | 202 500      | 16 423                            | 1,0%                         |
| Volvo B                                        | SEK           | 150 000      | 29 070                            | 1,8%                         |
| Xbrane Bioph                                   | SEK           | 200 000      | 14 960                            | 0,9%                         |
| Photocure AS                                   | NOK           | 75 009       | 7 666                             | 0,5%                         |
| SBANKEN                                        | NOK           | 300 000      | 19 818                            | 1,2%                         |
| <b>SUMMA</b>                                   |               |              | <b>1 598 406</b>                  | <b>100,1%</b>                |
| <b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b>     |               |              | <b>1 598 406</b>                  | <b>100,1%</b>                |
| <b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>        |               |              | <b>-1 607</b>                     | <b>-0,1%</b>                 |
| <b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>                   |               |              | <b>1 596 799</b>                  | <b>100,0%</b>                |

## Specifikation av fondens innehav

| Kategori                                                                                                                                                               | Marknads-<br>värde (TSEK) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| 1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                                | 1 598 406                 |
| 2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                          | -                         |
| 3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                                    | -                         |
| 4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                              | -                         |
| 5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.             | -                         |
| 6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten. | -                         |
| 7. Övriga finansiella instrument                                                                                                                                       | -                         |
| <b>Summa</b>                                                                                                                                                           | <b>1 598 406</b>          |

| Not 4 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK | 2020-12-31    | 2019-12-31 |
|--------------------------------------|---------------|------------|
| Fondlikvidfordran                    | 0             | -          |
| Upplupen ränta                       | 0             | -          |
| Övriga kortfristiga fordringar       | -8 047        | -          |
| <b>SUMMA</b>                         | <b>-8 047</b> | <b>-</b>   |

| Not 5 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK      | 2020-12-31 | 2019-12-31 |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Fondlikvidskuld                        | 0          | -          |
| Upplupet fast förvaltningsarvode       | 0          | -          |
| Upplupet prestationsbaserat arvode     | -          | -          |
| Skuld avseende inlösen per 31 december | 0          | -          |
| Övriga kortfristiga skulder            | -          | -          |
| <b>SUMMA</b>                           | <b>0</b>   | <b>-</b>   |

## FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET LANCELOT AVALON MASTER

---

| <b>Belopp i TSEK</b>               | <b>2020<sup>1</sup></b> |
|------------------------------------|-------------------------|
| Ingående fondförmögenhet 1 januari | 0                       |
| Transaktioner under året           |                         |
| Andelsutgivning                    | 1 360 914               |
| Andelsinlösen                      | -18 625                 |
| <b>Årets resultat</b>              | <b>254 510</b>          |
| Total fondförmögenhet 31 december  | 1 596 799               |
| Antal utelöpande fondandelar       | 13 413 772              |
| Andelsvärde, SEK                   | 119,04                  |
| <b>Avkastning</b>                  | <b>19,0%</b>            |
| Jämförelseindex, %                 | 9,7%                    |

<sup>1</sup> Avser perioden 2020-09-21 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

# REVISIONSBERÄTTELSE

---

Till andelsägarna i Lancelot Avalon Master, org.nr 515603–1220

## Rapport om årsberättelse

### Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Lancelot Asset Management AB, organisationsnummer 556562-9705, utfört en revision av årsberättelsen för Lancelot Avalon Master för år 20120, med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 8-12 ("hållbarhetsinformationen"). Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Lancelot Avalon Master:s finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 8-12.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en

årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

### Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen. Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har

betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

#### **Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen**

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 8-12 och

för att den är upprättad i enlighet med lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FAR:s uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 8 mars 2021

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor

# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT AVALON A

---

FÖR PERIODEN 1 JANUARI – 31 DECEMBER 2020

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562-9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2020-01-01- 2020-12-31 avseende Lancelot Avalon A, 515602–5263.

Under hösten 2020 omvandlades fonden Lancelot Avalon till en s k master/feeder-struktur. Specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master startade den 21 september och Lancelot Avalon gjordes samtidigt om till en s k matarfond, namnändrades till Lancelot Avalon A och dess tillgångar överfördes till masterfonden mot betalning i andelar i masterfonden. Den 19 oktober startade en ny, dagligt handlad, matarfond, Lancelot Avalon B. Syftet är att göra fonden tillgänglig för mindre sparare via fondplattformar.

### Fondförmögenhet

Lancelot Avalon A är öppen för teckning och inlösen av fondandelar en gång i månaden. Vid utgången av 2019 uppgick fondförmögenheten till 815 MSEK. Under året 2020 tecknades nya andelar för 321 MSEK och andelar inlöstes för 122 MSEK. Årets resultat uppgick till 541 MSEK. Per den 31 december 2020 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 555 MSEK.

### Förvaltningens mål och inriktning

Fonden är en specialmatarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master uppnå en avkastning som överstiger den allmänna börsutvecklingen, med vilket avses utvecklingen av SIX Return Index. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Avalon Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Avalon Master.

### Fondens avkastning och innehav

Fonden nådde en totalavkastning på 61,0 % under året, att jämföra med 14,8 % för jämförelseindex.

Fram till den 21 september bestod fonden av aktier och likvida medel. Fonden har under perioden därefter enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master och likvida medel på bank och dess innehav i specialmottagarfonden har under denna period i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten.

### Fondens kostnader

Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,0% per år och fonden har under året belastats med prestationsbaserat arvode motsvarande 7,1% av fondförmögenheten. Fonden har direkt och indirekt via specialmottagarfonden belastas med transaktionskostnader motsvarande 0,09 % av fondförmögenheten men inga övriga kostnader såsom för extern analys. Förvaltningskostnaden under året för en investerare som tecknat andelar för 10 000 kronor vid årets början skulle uppgått till 1 068,40 kronor.

### Redogörelse för tillämpning av principer för ägarengagemang

Fonden har inte röstat på portföljbolagens stämmor under året. Det har inte bedömts ligga i andelsägarnas intresse, eftersom ägarandelen i fondens innehav är låg i förhållande till övriga aktieägare i bolagen. Förvaltaren har inte konsulterat röstningsrådgivare för råd eller röstningsrekommendationer.

Fonden är koncentrerad och fokuserad på noggrann bolagsanalys. Därmed föregås investeringar i nya portföljbolag av en utvärdering av styrelse, ledning och större aktieägare och deras intentioner och incitament för att agera på ett sätt som inte missgynnar

mindre aktieägare. Det är en väl så viktig parameter som förmågan att på ett framgångsrikt sätt utforma och exekvera företagets strategi. Ansvarig förvaltare bevakar löpande relevanta företagshändelser och utvärderar huruvida dessa ligger i linje med andelsägarnas intresse.

Fonden för en dialog med framför allt bolagens ledningar, men i förekommande fall även med medlemmar i styrelsen, för att i de fall där det är relevant för fondens andelsägare påverka inriktningen på förslag till bolagsstämman.

#### **Jämförelseindex**

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Fondens placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

#### **Väsentliga risker förknippade med innehaven**

Eftersom fonden numer är en specialmatarfond som investerar i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master, där portföljförvaltningen sker, är fondens risker koncentrerade till fonden Lancelot Avalon Master. Information om riskhanteringen återfinns i Lancelot Avalon Masters årsberättelse.

#### **Redovisningsprinciper, värderingsprinciper, riskbedömningsmetod, handel med derivatinstrument och hållbarhetsinformation**

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fonden är som regel fullinvesterad i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master. Värdet på dessa andelar utgår från den senaste värderingen i specialmottagarfonden. För mer detaljerad information om fondens värderingsprinciper se fondens fondbestämmelser samt Lancelot Avalon Masters årsberättelse. För hållbarhetsinformation se Lancelot Avalon Masters årsberättelse. Lancelot Avalon Masters årsberättelse finns att tillgå på fondbolagets hemsida.

#### **Hantering av källskatt på utdelning från utländska bolag**

Skattelagstiftningen för investeringsfonder i Sverige har ändrats från och med 2012, varför det per balansdagen råder en osäkerhet kring hur beskattning av utdelningar från utländska bolag från olika länder skall hanteras. Specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master har redovisat erhållen nedsatt källskatt för utdelningar från vissa utländska innehav.

Med anledning av rådande osäkerhet kan det framöver, beroende på utfall, uppstå kostnader som belastar fonden hänförliga till hanteringen av källskatt på utdelning från utländska bolag.

#### **Information om ersättningssystem**

Se årsberättelse för Lancelot Avalon Master.



## RESULTATRÄKNING

| <b>Belopp i TSEK</b>                                | <b>Not</b> | <b>2020-01-01-<br/>2020-12-31</b> | <b>2019-01-01-<br/>2019-12-31</b> |
|-----------------------------------------------------|------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>                 |            |                                   |                                   |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper          |            | 623 804                           | 218 629                           |
| Ränteintäkter                                       |            | 0                                 | 1                                 |
| Valutakursvinster och -förluster, netto             |            | -2 763                            | 570                               |
| Utdelningar                                         |            | 2 960                             | 4 974                             |
| Övriga finansiella intäkter                         | 1          | 1 320                             | 2 216                             |
| <b>Summa intäkter och värdeförändring</b>           |            | <b>625 321</b>                    | <b>226 390</b>                    |
| <b>KOSTNADER</b>                                    |            |                                   |                                   |
| Förvaltningskostnader                               |            |                                   |                                   |
| Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten |            | -84 006                           | -20 530                           |
| Övriga kostnader                                    | 2          | -223                              | -488                              |
| <b>Summa kostnader</b>                              |            | <b>-84 229</b>                    | <b>-21 018</b>                    |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                               |            | <b>541 092</b>                    | <b>205 372</b>                    |

## BALANSRÄKNING

| Belopp i TSEK                                      | Not | 2020-12-31       | 2019-12-31     |
|----------------------------------------------------|-----|------------------|----------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                  |     |                  |                |
| Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde | 3   | 1 562 318        | 730 453        |
| Bankmedel och övriga likvida medel                 |     | 24 702           | 86 345         |
| Kortfristiga fordringar                            | 4   | 0                | 18 243         |
| <b>Summa tillgångar</b>                            |     | <b>1 587 020</b> | <b>835 041</b> |
| <b>SKULDER</b>                                     |     |                  |                |
| Kortfristiga skulder                               | 5   | 31 874           | 19 862         |
| <b>Summa skulder</b>                               |     | <b>31 874</b>    | <b>19 862</b>  |
| <b>FONDFÖRMÖGENHET</b>                             |     | <b>1 555 146</b> | <b>815 179</b> |

### POSTER INOM LINJEN

Inga

## NOTER

|                                                 | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Not 1 ÖVRIGA FINANSIELLA INTÄKTER I TSEK</b> |                           |                           |
| Intäkter avseende aktielån                      | 1 320                     | 2 216                     |
| <b>Summa</b>                                    | <b>1 320</b>              | <b>2 216</b>              |
|                                                 |                           |                           |
|                                                 | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
| <b>Not 2 ÖVRIGA KOSTNADER I TSEK</b>            |                           |                           |
| Courtage och övriga transaktionskostnader       | -222                      | -453                      |
| Extern analys                                   | -                         | -                         |
| Räntekostnader                                  | -1                        | -36                       |
| <b>Summa</b>                                    | <b>-223</b>               | <b>-488</b>               |

### Not 3 FONDENS INNEHAV 2020-12-31 Finansiella instrument

#### Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

#### Andelar i fonder och fondliknande överlåtbara värdepapper

|                                            | Valuta | Antal      | Marknads-<br>värde (TSEK) | Andel av<br>fond-<br>förmögenhet |
|--------------------------------------------|--------|------------|---------------------------|----------------------------------|
| Lancelot Avalon Master                     | SEK    | 13 124 123 | 1 562 318                 | 100,5%                           |
| <b>SUMMA</b>                               |        |            | <b>1 562 318</b>          | <b>100,5%</b>                    |
| <b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b> |        |            | <b>1 562 318</b>          | <b>100,5%</b>                    |
| <b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>    |        |            | <b>-7 172</b>             | <b>-0,5%</b>                     |
| <b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>               |        |            | <b>1 555 146</b>          | <b>100,0%</b>                    |

#### Specifikation av fondens innehav

| Kategori                                                                                                                                                               | Marknads-<br>värde (TSEK) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| 1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                                | -                         |
| 2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                          | -                         |
| 3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                                    | -                         |
| 4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                              | -                         |
| 5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.             | -                         |
| 6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten. | -                         |
| 7. Övriga finansiella instrument                                                                                                                                       | 1 562 318                 |
| <b>Summa</b>                                                                                                                                                           | <b>1 562 318</b>          |

## FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

| Belopp i TSEK                      | 2020           | 2019           | 2018         | 2017          |
|------------------------------------|----------------|----------------|--------------|---------------|
| Ingående fondförmögenhet 1 januari | 815 179        | 523 514        | 503 523      | 478 729       |
| Transaktioner under året           |                |                |              |               |
| Andelsutgivning                    | 320 967        | 218 499        | 114 881      | 63 900        |
| Andelsinlösen                      | -122 092       | -132 206       | -98 073      | -118 430      |
| <b>Årets resultat</b>              | <b>541 092</b> | <b>205 372</b> | <b>3 184</b> | <b>79 324</b> |
| Total fondförmögenhet 31 december  | 1 555 146      | 815 179        | 523 514      | 503 523       |
| Antal utelöpande fondandelar       | 31 999         | 26 694         | 23 418       | 22 373        |
| Andelsvärde, SEK <sup>2</sup>      | 48 599,29      | 30 537,58      | 22 355,18    | 22 506,29     |
| <b>Avkastning</b>                  | <b>61,0%</b>   | <b>37,7%</b>   | <b>1,2%</b>  | <b>18,9%</b>  |
| Jämförelseindex, %                 | 14,8%          | 35,0%          | -4,4%        | 9,5%          |

| Belopp i TSEK                      | 2016          | 2015          | 2014          | 2013          | 2012 <sup>1</sup> |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| Ingående fondförmögenhet 1 januari | 425 999       | 298 338       | 250 465       | 57 952        | 0                 |
| Transaktioner under året           |               |               |               |               |                   |
| Andelsutgivning                    | 92 700        | 88 200        | 53 000        | 138 300       | 55 500            |
| Andelsinlösen                      | -54 567       | -49 897       | -22 141       | -3 070        | 0                 |
| <b>Årets resultat</b>              | <b>14 596</b> | <b>89 359</b> | <b>17 013</b> | <b>57 283</b> | <b>2 452</b>      |
| Total fondförmögenhet 31 december  | 478 729       | 425 999       | 298 338       | 250 465       | 57 952            |
| Antal utelöpande fondandelar       | 24 694        | 22 089        | 19 504        | 17 061        | 5 551             |
| Andelsvärde, SEK <sup>2</sup>      | 19 386,66     | 19 285,83     | 15 296,20     | 14 680,25     | 10 440,76         |
| <b>Avkastning</b>                  | <b>2,5%</b>   | <b>29,3%</b>  | <b>6,1%</b>   | <b>42,0%</b>  | <b>4,5%</b>       |
| Jämförelseindex, %                 | 9,6%          | 10,4%         | 15,8%         | 28,0%         | 5,2%              |

<sup>1</sup> Avser perioden 2012-11-01 - 2012-12-31, d v s från fondens startdatum.

<sup>2</sup> Normalt emitteras nya fondandelar till fondens andelsägare i samband med debitering av prestationsbaserat arvode varvid fondandelsvärdet justeras. Notera därför att andelsvärdet inte speglar fondens värdeutveckling.

# REVISIONSBERÄTTELSE

---

Till andelsägarna i Lancelot Avalon A, org.nr 515602–5263

## Rapport om årsberättelse

### Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Lancelot Asset Management AB, organisationsnummer 556562-9705, utfört en revision av årsberättelsen för Lancelot Avalon A för år 2020, med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8 ("hållbarhetsinformationen"). Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Lancelot Avalon A:s finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en

årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

### Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen. Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har

betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

### **Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen**

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8 och för att den är upprättad i enlighet med lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FAR:s uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 8 mars 2021  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor

# ÅRSBERÄTTELSE FÖR LANCELOT AVALON B

---

FÖR PERIODEN 19 OKTOBER – 31 DECEMBER 2020

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiefbolag, 556562-9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2020-10-19- 2020-12-31 avseende Lancelot Avalon B, 515603–1238. Fonden startade den 19 oktober och denna årsberättelse är således fondens första.

Under hösten 2020 omvandlades fonden Lancelot Avalon till en s k master/feeder-struktur. Specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master startade den 21 september och Lancelot Avalon gjordes samtidigt om till en s k matarfond, namnändrades till Lancelot Avalon A och dess tillgångar överfördes till masterfonden mot betalning i andelar i masterfonden. Den 19 oktober startade en ny, dagligt handlad, matarfond, Lancelot Avalon B. Syftet är att via fondplattformar göra Avalons förvaltning tillgänglig för mindre sparare.

## Fondförmögenhet

Lancelot Avalon B är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Fonden startade den 19 oktober och under återstoden av året 2020 tecknades andelar för 42 MSEK och andelar inlöstes för 3 MSEK. Årets resultat uppgick till 4 MSEK. Per den 31 december 2020 uppgick den totala fondförmögenheten till 43 MSEK.

## Förvaltningens mål och inriktning

Fonden är en specialmatarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master uppnå en avkastning som överstiger den allmänna börsutvecklingen, med vilket avses utvecklingen av SIX Return Index. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Avalon Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Avalon Master. För en

beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Avalon Masters årsberättelse.

## Fondens avkastning och innehav

Fonden nådde en totalavkastning på 12,1 % under perioden, att jämföra med 4,8 % för jämförelseindex.

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master och likvida medel på bank. Fondens innehav i specialmottagarfonden har under perioden i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten. Utförligare kommentar till avkastning och innehav i mottagarfonden återfinns i Lancelot Avalon Masters årsberättelse.

## Fondens kostnader

Under perioden har fonden enbart varit investerad i Lancelot Avalon Master och inte haft några andra kostnader än fast och prestationsbaserat förvaltningsarvode. Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,3% per år och fonden har under året belastats med prestationsbaserat arvode motsvarande 0,1% av fondförmögenheten. Eftersom fonden endast funnits ett par månader redovisas inte kostnader för en andelsägare som tecknat andelar vid årets början eller månadssparat hela året.

## Redogörelse för tillämpning av principer för aktieägarengagemang

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master och likvida medel på bank. För information om tillämpning av principer för aktieägarengagemang i mottagarfonden hänvisas till Lancelot Avalon Masters årsberättelse.

### **Jämförelseindex**

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Fondens placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### **Väsentliga risker förknippade med innehaven**

Eftersom fonden är en specialmatarfond som investerar i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master, där portföljförvaltningen sker, är fondens risker koncentrerade till fonden Lancelot Avalon Master. Information om riskhanteringen återfinns i Lancelot Avalon Masters årsberättelse.

### **Redovisningsprinciper, värderingsprinciper, riskbedömningsmetod, handel med derivatinstrument och hållbarhetsinformation**

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fonden är som regel fullinvesterad i specialmottagarfonden Lancelot Avalon Master. Värdet på dessa andelar utgår från den senaste värderingen i specialmottagarfonden. För mer detaljerad information om fondens värderingsprinciper se fondens fondbestämmelser samt Lancelot Avalon Masters årsberättelse. För hållbarhetsinformation se Lancelot Avalon Masters årsberättelse. Lancelot Avalon Masters årsberättelse finns att tillgå på fondbolagets hemsida.

### **Hantering av källskatt på utdelning från utländska bolag**

Se årsberättelse för Lancelot Avalon Master.

### **Information om ersättningssystem**

Se årsberättelse för Lancelot Avalon Master.



## RESULTATRÄKNING LANCELOT AVALON B

| Belopp i TSEK                                       | 2020-01-01-<br>2020-12-31 | 2019-01-01-<br>2019-12-31 |
|-----------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>                 |                           |                           |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper          | 4 648                     | -                         |
| <b>Summa intäkter och värdeförändring</b>           | <b>4 648</b>              | <b>-</b>                  |
| <b>KOSTNADER</b>                                    |                           |                           |
| Förvaltningskostnader                               |                           |                           |
| Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten | -603                      | -                         |
| <b>Summa kostnader</b>                              | <b>-603</b>               | <b>-</b>                  |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                               | <b>4 045</b>              | <b>-</b>                  |

## BALANSRÄKNING LANCELOT AVALON B

| Belopp i TSEK                                      | Not | 2020-12-31    | 2019-12-31 |
|----------------------------------------------------|-----|---------------|------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                  |     |               |            |
| Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde | 1   | 42 625        | -          |
| Bankmedel och övriga likvida medel                 |     | 426           | -          |
| <b>Summa tillgångar</b>                            |     | <b>43 051</b> | <b>-</b>   |
| <b>SKULDER</b>                                     |     |               |            |
| Kortfristiga skulder                               | 2   | 458           | -          |
| <b>Summa skulder</b>                               |     | <b>458</b>    | <b>-</b>   |
| <b>FONDFÖRMÖGENHET</b>                             |     | <b>42 593</b> | <b>-</b>   |

### POSTER INOM LINJEN

Inga

## NOTER

### Not 1 FONDENS INNEHAV 2020-12-31 Finansiella instrument

#### Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

#### Andelar i fonder och fondliknande

#### överlåtbara värdepapper

|                        | Valuta | Antal   | Marknads-<br>värde (TSEK) | Andel av fond-<br>förmögenhet |
|------------------------|--------|---------|---------------------------|-------------------------------|
| Lancelot Avalon Master | SEK    | 358 069 | 42 625                    | 120,2%                        |

---

**SUMMA****42625****120,2%**

---

**SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO****42 625****120,2%**

---

**ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO****-7 172****-20,2%**

---

**TOTAL FONDFÖRMÖGENHET****35 453****100,0%**

#### Specifikation av fondens innehav

| Kategori                                                                                                                                                               | Marknads-<br>värde (TSEK) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| 1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                                | -                         |
| 2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.                                          | -                         |
| 3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                                    | -                         |
| 4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                              | -                         |
| 5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.             | -                         |
| 6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten. | -                         |
| 7. Övriga finansiella instrument                                                                                                                                       | 42 625                    |
| <b>Summa</b>                                                                                                                                                           | <b>42 625</b>             |

| <b>Not 2 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK</b> | <b>2020-12-31</b> | <b>2019-12-31</b> |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Upplupet fast förvaltningsarvode         | 38                | -                 |
| Upplupet prestationsbaserat arvode       | 420               | -                 |
| Skuld avseende inlösen per 31 december   | 0                 | -                 |
| <b>SUMMA</b>                             | <b>458</b>        | <b>-</b>          |

## FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

| <b>Belopp i TSEK</b>               | <b>2020<sup>1</sup></b> |
|------------------------------------|-------------------------|
| Ingående fondförmögenhet 1 januari | 0                       |
| Transaktioner under året           |                         |
| Andelsutgivning                    | 41 504                  |
| Andelsinlösen                      | -2 956                  |
| <b>Årets resultat</b>              | <b>4 045</b>            |
| Total fondförmögenhet 31 december  | 42 593                  |
| Antal utelöpande fondandelar       | 379 850                 |
| Andelsvärde, SEK                   | 112,13                  |
| <b>Avkastning</b>                  | <b>12,1%</b>            |
| Jämförelseindex, %                 | 4,8%                    |

<sup>1</sup> Avser perioden 2020-10-19 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

# REVISIONSBERÄTTELSE

---

Till andelsägarna i Lancelot Avalon B, org.nr 515603–1238

## Rapport om årsberättelse

### Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Lancelot Asset Management AB, organisationsnummer 556562–9705, utfört en revision av årsberättelsen för Lancelot Avalon B för år 2020, med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8 ("hållbarhetsinformationen"). Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Lancelot Avalon B:s finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

### Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det

bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

### Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen. Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

### **Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen**

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 5-8 och för att den är upprättad i enlighet med lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FAR:s uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisions sed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande. Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 8 mars 2021

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor

## ORDLISTA OCH DEFINITIONER

---

### SIX Return Index

Ett svenskt aktieindex som omfattar alla bolag som är noterade på Stockholmsbörsen. Indexet är förmögenhetsviktat och inkluderar utdelningar. Källa: Bloomberg

### Standardavvikelse

Ett mått på spridningen i en datamängd. I detta sammanhang ett riskmått som förenklat kan sägas mäta hur mycket en tillgångs avkastning i snitt har avvikit från medelavkastningen. Standardavvikelsen är här beräknad på månadsnoteringar och uttryckt i årstakt.

### Aktiv risk (tracking error)

Ett mått som visar hur nära fondens värdeutveckling följer sitt jämförelseindex och därigenom hur aktiv förvaltningen är. Definieras som standardavvikelsen hos skillnaden mellan den faktiska avkastningen och indexets avkastning. Beräknad på månadsnoteringar från de två senaste kalenderåren och uttryckt i årstakt.

### Informationskvot

Ett mått på riskjusterad avkastning. Mäts som fondens genomsnittliga årliga överavkastning i förhållande till sitt jämförelseindex dividerat med tracking error.

### Korrelation

Ett statistiskt mått som uttrycker riktningen och styrkan hos ett linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelationen antar per definition ett värde mellan +1,0 (perfekt positiv korrelation) och -1,0 (perfekt negativ korrelation). En korrelation på noll indikerar att något samband inte existerar.

## Kontaktuppgifter

Förvaltande bolag:

Lancelot Asset Management AB

Besöksadress:

Nybrokajen 7, Stockholm

Postadress:

Box 161 72, 103 23 Stockholm

Telefon: + 46 8 440 53 80

Webbplats: [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se)

Kontaktpersoner:

Erik Bertilsson

Tobias Järnblad

Ansvarig förvaltare fonden Lancelot Avalon

VD Lancelot Asset Management AB