



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 6 SEPTEMBER 2021

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde minskade 2,1 % i augusti medan SIX Return Index steg 0,5 %. Fondens innehav i **Huddly** och **Camurus** var de största positiva bidragsgivarna medan **Embracer** och **Eltel** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 97 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 34 bolag.

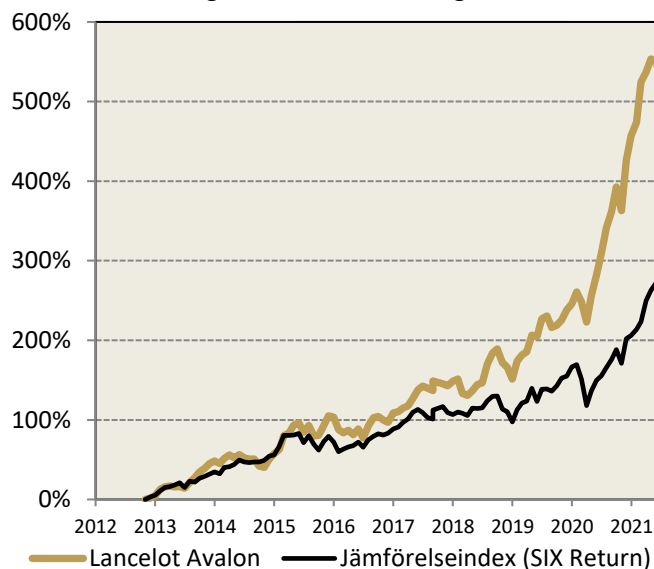
Rapporterna för fondens innehav i augusti var positiva. För exempelvis **RevolutionRace** och **Huddly**, som beskrivs mer nedan, ledde det även till positiv kursutveckling. Flera andra innehav, till exempel **Embracer**, **Polygiene** och **Thunderful Group**, föll under månaden trots att de presenterade starka rapporter med goda framtidsutsikter. I de här fallen kan skälet vara att de uppfattas som coronavinnare, medan vi bedömer att det är bolag som oavsett omvärldsförutsättningar kan växa starkt under lång tid framöver. Värderingen för ovan nämnda bolag var låg redan tidigare både i absoluta tal och relativt börsen som helhet. Vi ser därmed potential för hög avkastning genom både växande vinster och högre vinstmultiplar framöver.

Bolagen som fonden äger har som helhet utvecklats väl under 2021, samtidigt som aktiekurserna i många fall inte har följt med eller till och med fallit. På sikt kommer de bolag som fortsätter att leverera att värderas upp, men resan är inte alltid spikrak och kräver ofta tålamod. Vi bedömer att portföljen har goda möjligheter att ge bra avkastning framöver, inte minst relativt en börs som på många håll värderats upp kraftigt utan att vinsterna följt med i motsvarande grad.

Fonden har under månaden avyttrat innehavet i **Academedia** då vi bedömer att den politiska risken har ökat något, samtidigt som vinsttillväxten sannolikt mattas av.

RevolutionRace (RVRC) släppte sin kvartalsrapport för fjärde kvartalet, vilket var bolagets första sedan börsnoteringen. RVRC levererade stark tillväxt och försäljningen ökade 152 % och rörelseresultatet med 243 %. För helåret noterades en försäljning runt 900 MSEK och en EBIT på 250 MSEK. Enligt ledningen har även nästa kvartal börjat starkt och aktien steg totalt 16 % under månaden.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon A	Jämförelseindex**
Augusti 2021	-2,1 %	0,5 %
År 2021	9,3 %	32,2 %
Sedan start*	508,8 %	304,6 %
Genomsnittlig årsavkastning*	22,7 %	17,1 %

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

RVRC har som mål att under de kommande tre åren växa omsättningen till minst SEK 2 miljarder med en rörelsemarginal över 25 %. Framför allt kommer bolaget att fortsätta att växa på befintliga marknader, men även nya marknader är en viktig del i tillväxtstrategin. Under kvartalet lanserade RevolutionRace på Amazon i USA samt etablerade lokala siter i Belgien, Irland och Spanien. Under det kommande verksamhetsåret kommer även produktutbudet att breddas med ryggsäckar och skor. Fortsätter RVRC att utvecklas i linje med sina mål bör aktien över tid kunna ge en mycket bra avkastning.

Rugvista som i likhet med Revolution Race också är ett relativt nytt bolag i portföljen levererade en stabil rapport under månaden även om jämförelseperioden förra året var svår. Trots detta så växte ändå bolaget organiskt med 23%

och ökade vinsten med 8%, vilket gör att bolaget är bland de bäst presterande e-handelsbolagen de senaste åren både vad gäller tillväxt och marginalutveckling. Aktien rörde sig knappt under månaden, sannolikt på grund av att bolaget flaggat för de kommande tuffa jämförelsetalen i fjärde kvartalet. Det är värt att komma ihåg att Rugvista växte 20 % i snitt per år mellan 2010 – 2020. Givet den relativt låga online-penetration (16 %) och begränsade konkurrensen i kategorin, bedömer vi att tillväxtförutsättningarna är mycket goda även när effekterna från pandemin klingat av.

Huddly steg 37 % under månaden, trots en svagare Q2-rapport än väntat. Bolagets strategiska partners (t.ex. Google, Shure, Crestron) påverkades negativt av störningar i globala leveranskedjor under kvartalet. De negativa nyheterna vägdes dock upp av en positiv syn på utsikterna för det andra halvåret och ett starkt mottagande för Huddlys nya produkt L1 anpassad för större konferensrum. Huddly har också fortsatt att öka sina insatser inom sälj- och marknadsföring, vilket har börjat ge utdelning då försäljningen till distributörer växte 61 % jämfört med motsvarande kvartal 2020. Insiders har även fortsatt att köpa aktier sen nedgången efter första kvartalsrapporten.

Vår bedömning är att Huddly har potential att växa starkt med god lönsamhet under flera års tid. Vi tror det kommer ske både genom att ta marknadsandelar och drivet av stark marknadstillväxt då allt fler konferensrum uppgraderas med utrustning för videomöten. Aktien handlas på 17x rörelseresultatet för 2022 på relativt försiktiga prognoser, vilket vi bedömer är en attraktiv värdering för ett snabbt växande bolag med stark mjukvarukompetens.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson