

FÖRVALTARKOMMENTAR

Avalons värde ökade 4,8 % i januari medan SIX Return Index steg 7,9 %. Fondens innehav i Bonesupport och Volvo var de största positiva bidragsgivarna medan Bactiguard och MIPS hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 99 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 33 bolag.

Aktiemarknaderna steg i januari och har alltmer börjat prissätta en bättre makromiljö. Inflationstakten avtar nu relativt snabbt och i ett positivt scenario skulle det tillåta centralbankerna att bli betydligt mindre åtstramande samtidigt som konjunkturen dämpas utan att gå in i en djupare recession. Makrodata är dock blandad och ytterligare räntehöjningar kommer fortfarande att genomföras (och påverka ekonomin). Värderingen på börsen som helhet bedömer vi som rimlig, men det förutsätter att ekonomin utvecklas väl framöver och att långa räntor fortsätter att sjunka. Skillnaden i värdering mellan olika bolag är dock ovanligt hög, vilket även skapar goda möjligheter att hitta bra investeringar. Alleima (som fonden köpte strax efter årskiftet) och Swedbank (som beskrivs i föregående månadsbrev) är bra exempel på bolag som handlats och fortfarande handlar med omotiverade rabatter både mot liknande bolag och mot börsen som helhet (exempelvis har Swedbank ungefär samma börsvärde som Nibe trots att vinsten 2023 förväntas bli nästan 6x högre).

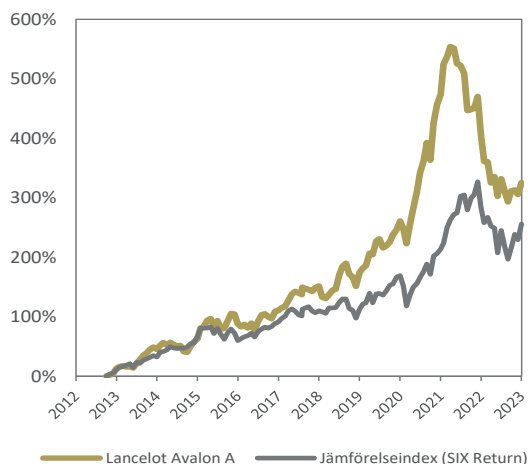
Fonden utvecklades sämre än index i januari. Då rapporterna fallit väl ut är det svårt att peka på någon specifik anledning annat än att ett par av fondens större innehav var relativt oförändrade samtidigt som börsen var stark (Camurus -1 %, Embracer +2,5 %). Bactiguard var det enda innehavet som hade någon signifikant negativ påverkan (i absoluta tal) efter att ha fallit 10 % utan att några nyheter presenterats. Nya innehav under månaden var bland andra AAK, Alleima och Assa Abloy.

De flesta av fondens innehav släppte bra rapporter däribland Sandvik, Swedbank, Trelleborg och Volvo. Vi tycker Trelleborg sticker ut då man fortfarande handlas på värderingsmultiplar som är betydligt lägre än vad bolagets kvalitet motiverar och med relativt stor exponering mot segment som kommer att utvecklas väl även 2023 exempelvis flyg, fordon och medicinteknik. Av de mindre bolagen släppte Alleima och RVRC riktigt starka rapporter. Electrolux Professional var det enda av fondens innehav som utvecklades svagt efter sin rapport, men steg ändå med 11 % under månaden. Totalt sett har ungefär en tredjedel av fondens innehav rapporterat. I februari ser vi särskilt fram emot Bonesupports rapport, vilken blir den första efter lanseringen av Cerament G i USA.

RVRC (Revolution Race) släppte en stark rapport och ökade försäljning 30 % år/år trots en mycket tuff konsumentmarknad, men aktien avslutade trots det månaden oförändrad. Tillväxten var särskilt stark i de tyskspråkiga länderna och i närliggande länder som Danmark, Nederländerna och Polen. Även rörelsemarginalen på 23 % och kassaflödet var starkt och vi bedömer att bolagets affärsmodell är väl rustad även om ekonomin skulle fortsätta att försvagas. Bolaget har som mål att omsätta 2 miljarder SEK med 25 % rörelsemarginal under räkenskapsåret som avslutas i juni 2024. Vi tror att bolaget har goda möjligheter att åtminstone hamna nära målet, vilket skulle innebära att RVRC skulle värderas till 7-8x rörelseresultatet med en skuldfri balansräkning. Vi ser därmed bra uppsida i aktien och har ökat positionen något efter rapporten.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (AVALON A)



	Lancelot Avalon A	Jämförelseindex**
Januari 2023	4,8 %	7,9 %
År 2023	4,8 %	7,9 %
Sedan start*	325,1 %	255,4 %
Genomsnittlig årsavkastning*	15,2 %	13,2 %

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

FONDFAKTA

Startdatum (A/B)	2012-11-01 / 2020-10-19
Riskenivå	6 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
NAV per andel (2023-01-31)	36 824,51 SEK / 84,31 SEK
ISIN (A/B)	SE0004841195 / SE0014704805
Förvaltare	Erik Bertilsson (sedan 2017)
Rörlig avgift	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
Jämförelseindex	SIX RX

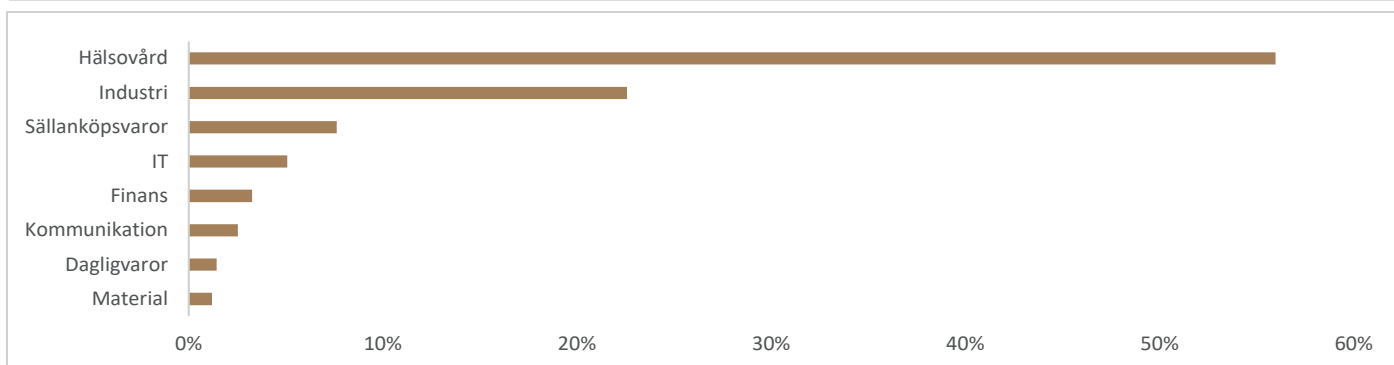
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2022-10-31)

BOLAG	ANDEL
1. BONESUPPORT	16,3 %
2. CAMURUS AB	16,1 %
3. EMBRACER GROUP	7,8 %
4. BACTIGUARD	6,1 %
5. VOLVO B	6,1 %

NYCKELTAL*

	AVALON A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	21,5 %	22,6 %
TRACKING ERROR	13,0 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,3	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,8	
<i>*Beräknas på 3 år</i>		

BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT AVALON A	4,8 %	3,5 %	4,8 %	-16,0 %	17,9 %	69,2 %	325,1 %
LANCELOT AVALON B	4,7 %	3,4 %	4,7 %	-16,2 %	-	-	-15,7 %
SIX RX	7,9 %	12,7 %	7,9 %	-7,5 %	32,0 %	69,4 %	255,4 %

RISKINFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. På grund av fondens sammansättning kan värdet variera kraftigt (riskklass 6). Alla avkastningssiffrorna är beräknade efter arvoden och ingen hänsyn har tagits till inflation. Jämförelseindex: SIX Return. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för specialfonden Lancelot Avalon A sedan starten den 1 november 2012 till och med den 31 januari 2023. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.