

HALVÅRSREDOGÖRELSE 2022

LANCELOT AVALON MASTER
LANCELOT AVALON A
LANCELOT AVALON B



LANCELOT
ASSET MANAGEMENT AB

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

LANCELOT AVALON MASTER	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	1
FÖRVALTARKOMMENTAR.....	2
RÄKENSKAPER.....	4
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	4
 LANCELOT AVALON A	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	5
RÄKENSKAPER.....	6
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	6
 LANCELOT AVALON B	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	7
RÄKENSKAPER.....	8
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	8
 ORDLISTA OCH DEFINITIONER.....	9

RISKINFORMATION

Att spara i fonder är förenat med risk eftersom det inte finns någon garanti för framtida avkastning. En fonds värde kan komma att variera över tiden och ogynnsam marknadsutveckling kan leda till att investerare inte får tillbaka det insatta kapitalet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.



LANCELOT
ASSET MANAGEMENT AB



ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT AVALON MASTER

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562–9705, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 1 januari 2022 - 30 juni 2022 avseende Lancelot Avalon Master, 515603–1220.

FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Avalon Master är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2021 uppgick fondförmögenheten till 1 758 MSEK. Under första halvåret 2022 tecknades nya andelar för 56 MSEK och andelar inlöstes för 73 MSEK. Periodens resultat uppgick till -517 MSEK. Per den 30 juni 2022 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 225 MSEK.

FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

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 fondens utveckling kan skilja sig avsevärt från aktiemarknadens under vissa perioder. Fonden har även möjlighet att investera en begränsad del av fondförmögenheten i utländska aktier.

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

VÄSENTLIGA RISER 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.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden nådde en totalavkastning på -29,1 % under perioden, att jämföra med -27,9 % för jämförelseindex. Lancelot Avalon Master har under perioden inte ingått transaktioner för värdepappersfinansiering eller totalavkastningsswappar.

REDOVISNINGSPRINCIPER, VÄRDERINGSPRINCIPER, RISKBEDÖMNINGSMETOD OCH HANDEL MED DERIVATINSTRUMENT

Halvårsredogörelserna 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.

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.

FÖRVALTARKOMMENTAR

MARKNADSUTVECKLING

Marknaden under första halvan av 2022 präglades av kriget i Ukraina och stigande räntor som en konsekvens av den höga inflationen. Inflationen hade redan innan Rysslands invasion av Ukraina blivit alltmer tydlig och har tvingat centralbankerna, inte minst Federal Reserve, att försöka ta tillbaka initiativet genom en mer åtstramande penningpolitik.

Stockholmsbörsen föll kraftigt på grund av högre räntor och ökad osäkerhet kring konjunkturen. Delar av börsen var mycket högt värderad efter stora kursuppgångar under de senaste två åren, vilket ökade fallhöjden. Bolagsvärderingar är nu i många fall mer rimliga, men värderingsmultiplar över lag kommer sannolikt inte att återgå till tidigare nivåer och i en konjunkturedgång riskerar även vinsterna att minska väsentligt.

Storbolag presterade bättre än mindre bolag och konjunkturokänsliga sektorer exempelvis dagligvaror och läkemedel samt råvarubolag utvecklades bättre än genomsnittet. Fastighetsbolag var på grund av de ökade räntorna bland de sämre sektorerna tillsammans med en del av de tidigare högst värderade bolagen av serieförvärvare och teknikbolag.

Ledande indikatorer t.ex. inköpschefsindex för industrin närmar sig kontraktion och det är tydligt att efterfrågan på de flesta konsumentvaror har sjunkit väsentligt de senaste månaderna. En recession i framförallt Europa, men även USA ser därmed ut att vara en tydlig risk, samtidigt som inflationen biter sig fast på höga nivåer och därmed tvingar centralbankerna att fortsätta strama åt penningpolitiken. Bortsett från olja och energi, där utbudssituationen och det geopolitiska läget är mer svåranalyserat, är det dock högst troligt att prstrycket kommer att avta väsentligt under det närmaste halvåret i takt med att aktiviteten i ekonomin minskar. Tydliga tecken på detta är också att råvaror som är känsliga för ekonomisk aktivitet t.ex. koppar sjunkit rejält och att tillväxten i penningmängden avtagit till nivåer som rådde före pandemin.

Sammanfattningsvis bedömer vi att det är troligt att det på kort sikt blir sämre innan det blir bättre både på börsen och i ekonomin. Risker för negativa överraskningar (t.ex. uteblivna ryska gasleveranser under vintern eller en oväntad kris i det finansiella systemet) är sannolikt också större än för positiva överraskningar (snabbt avtagande inflation och en mer begränsad avmattning i ekonomin). Samtidigt ska man komma ihåg att den senaste sexmånadersperioden är en av de sämsta i historien för riskfyllda tillgångar generellt och att många av börsens bolag nu handlas på nivåer som långsiktigt bör vara relativt attraktiva även med en högre normaliserad räntenivå. Det som händer i bolagen betyder väldigt lite på kort sikt, men allt på längre sikt. Vi är fokuserade på bolagsanalys och ser i många fall en allt större diskrepans mellan den fundamentala utvecklingen och bolagens aktiekurser. Risk/reward ser därmed allt bättre ut även om timingen alltid är svår att förutse. Under de kommande åren bedömer vi det som troligt att inflation och räntenivåer kommer att vara högre än före pandemin och att det sannolikt sker en gradvis förskjutning mot investeringar (inte minst inom t.ex. energieffektivitet, grön energi och lokal produktion) framför konsumtion.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Under det första halvåret utvecklades Avalon något sämre än sitt jämförelseindex SIX Return, men i linje med index om man exkluderar de branscher fonden av hållbarhetsskäl inte investerar i (exempelvis tobak där Swedish Match hade stor positiv påverkan på index).

De aktieinnehav som stod för störst positivt bidrag till fondens värdeutveckling var Bonesupport och Camurus. Bambuser och RVRC var de innehav som belastade resultatet mest.

Nya innehav sedan periodens början är bland andra Electrolux Professional, Getinge, MIPs, Nordea, Profoto och Trelleborg. Fonden avyttrade innehaven i Desenio, Genova, Huddly och Orexo.

Bactiguard lanserade nya finansiella mål, att nå 1 miljard SEK i försäljning och minst 400 MSEK i EBITDA till år 2026. Målen innebär en väsentlig höjning jämfört med de tidigare målen om intäkter på ca 500 MSEK med minst 30 % marginal 2025. Försäljningsmålet är ambitiöst givet att bolaget 2021 omsatte 180 MSEK med ett negativt resultat (2019 före pandemin 200 MSEK med 31 % EBITDA marginal), medan marginalmålet snarare framstår som relativt försiktigt.

I början av året utökade Bactiguard det befintliga licensavtalet med Zimmer Biomet till att även omfatta bolagets övriga implantat (t.ex. knä- och höftleder), vilket ökar den totala potentialen ungefär sex gånger jämfört med det tidigare



Förvaltare Erik Bertilsson

avtalet som enbart täckte traumaimplantat. Bactiguard ingick även ett avtal med Dentsply Sirona inom dentalområdet, vilket öppnar upp möjligheten till väsentliga licensintäkter från en ny indikation.

Bactiguard har under året stärkt organisationen och fortsatt att generera klinisk evidens för sin teknologi. Vi ser att följande tre faktorer blir viktiga för att nå målen:

- 1) Tillväxt i bolagets höglönsamma licensaffär där inte minst det nya avtalet med Zimmer Biomet har stor potential. Den försäljning man nu adresserar motsvarar 6 miljarder USD, vilket innebär att även med en låg penetration av Bactiguards teknologi kommer de framtida royaltybeloppen bli substansiella. Vi ser även goda möjligheter att teckna nya avtal som kommer att bidra till tillväxten.
- 2) En betydligt mer fokuserad säljorganisation än historiskt. Fokus kommer nu framför allt att ligga på direkt försäljning på de stora marknaderna i Europa och sannolikt även USA där bolaget i nuläget inte har någon närvaro. I kvartalet växte marknaderna med egen försäljningsstyrka 38 %, vilket är starkt givet att pandemin fortsatt påverkade möjligheten att träffa kunder.
- 3) Bolagets egen produktportfölj har betydligt lägre bruttomarginal än jämförbara bolag. Vi ser stor potential att väsentligt höja bruttomarginalen för gruppen med åtminstone 10 procentenheter i takt med att volymerna ökar. Bactiguards börsvärde på 4 miljarder SEK ser högt ut vid en första anblick givet historisk försäljning och lönsamhet. Det är värt att komma ihåg att över 100 MSEK av dessa är återkommande licensintäkter med nära 100 % bruttomarginal och begränsade övriga kostnader. Licensintäkterna kommer att växa framöver utifrån befintliga avtal, även med begränsade investeringar. Lyckas man närma sig det uppsatta målet ser vi potential för ett betydligt högre värde på aktien.

Bonesupport steg 60 % under det första halvåret efter att FDA gett marknadsgodkännande för Cerament G i USA för indikationen beninfektion. Bonesupport bedömer att antalet patienter som behandlas för beninfektion i USA uppgår till 50,000 per år, vilket initialt öppnar upp en marknad på över 250 MUSD. Utöver det tillkommer potentiellt även drygt 300,000 procedurer där antibiotika används preventivt och eventuell off-label användning i andra indikationer. Så småningom bör Bonesupport även få utökat godkännande i flera indikationer.

Givet: 1) överlägsenheten jämfört med befintliga behandlingsalternativ, 2) starka finansiella incitament att använda produkten och 3) Bonesupports etablerade kommersiella struktur med över 400 säljare tror vi på en snabb lanseringstakt. Risker för återinfektion minskar från 13 % till 4 % och jämfört med standardbehandling krävs endast en procedur och sjukhusvistelse istället för två. Cerament G har även kvalificerat sig för extra prissättning genom NTAP (New

Technology Add-on Payment). Det ökar ersättningen för Cerament G med 4,900 USD per procedur (90 % av kostnaden) utöver den normala ersättningen, vilket innebär en bättre lönsamhet för vårdgivaren än att använda befintliga alternativ med sämre utfall för patienten (utöver det minskar risken för återinfektion, vilket innebär väsentligt lägre kostnader för sjukhuset).

Vi bedömer att Bonesupport har förutsättningar att växa över 40 % i genomsnitt den kommande femårsperioden, vilket givet bolagets höga bruttomarginal och skalbarhet, även skulle innebära en mycket god lönsamhet och låg värdering. Vi är därmed mycket positiva till aktiens fortsatta potential de närmaste åren.

Bambuser sjönk 76 % under det första halvåret trots en god försäljningsutveckling, vilket nog får tillskrivas att bolaget kan kategoriseras i den på börsen för tillfället inte så attraktiva kategorin olönsamma teknologibolag. Vår bedömning är dock att bolaget fortsätter att utvecklas väl och alltmer stärker positionen på sin marknad. Återkommande SaaS-intäkter (ARR) nådde 105 MSEK i Q1 och 120 MSEK i Q2 (efter halvårsskiftet), vilket var +131 % respektive +118 % å/å. Bolaget fortsätter också att fördjupa relationerna med sina största kunder, exempelvis LVMH som adderade Bambusers one-to-one lösning i början av året.

Bambuser handlas nu till ca 7x nuvarande ARR, vilket vi anser vara lågt för ett bolag som dominerar en än så länge liten men snabbt växande marknad. Affärsmodellen som mjukvaruleverantör är beprövad och kommer vara mycket lönsam när tillräcklig skala har uppnåtts. Bolagets kassaposition på knappt 500 MSEK räcker med nuvarande "cash burn" åtminstone 2,5 år och bolaget har starka ägare som kan fortsätta stötta bolaget om så skulle krävas. Även om aktiekursutvecklingen har varit tråkig finns det också långsiktiga fördelar med det tuffa marknadsklimatet. Viljan att investera i konkurrerande bolag kommer vara låg, samtidigt som det kommer att bli enklare att rekrytera när många tech-bolag säger upp personal.

ÖVRIGT

Vid första halvårets utgång bestod portföljen av 33 bolag varav 32 är noterade i Sverige och ett i Norge. Fonden hade inga korta aktiepositioner. Givet osäkerheten på marknaden sen starten av 2020 har fonden valt att ha ett större antal innehav än normalt för att minska risknivån.

Den totala aktieexponeringen har under perioden legat mellan 97- 100 procent av fondförmögenheten och uppgick vid periodens slut till 98 procent av fondförmögenheten.

RÄKENSKAPER OCH NYCKELTAL

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2022-06-30	2021-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 3	1 207 416	1 756 332
Bankmedel och övriga likvida medel	16 901	60 347
Kortfristiga fordringar, not 4	630	1 184
Summa tillgångar	1 224 947	1 817 863
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 5	-	59 466
Summa skulder	-	59 466
FONDFÖRMÖGENHET	1 224 947	1 758 398
POSTER INOM LINJEN Procentsatser avser andel av fondförmögenhet		
Utlånade finansiella instrument	151 678	12 %
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument	177 843	15 %

NOTER

Not 2 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK	2022-06-30	2021-12-31
Fondlikvidfordran	-	1 109
Övriga kortfristiga fordringar	630	75
SUMMA	630	1 184
Not 5 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2022-06-30	2021-12-31
Fondlikvidskuld	-	-
Skuld avseende inlösen per 31 december	-	59 466
Övriga kortfristiga skulder	-	-
SUMMA	-	59 466

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2022 ¹	2021	2020 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 758 398	1 596 799	0
Transaktioner under året			
Andelsutgivning	56 446	372 135	1 360 914
Andelsinlösen	-72 916	-259 822	-18 625
Årets resultat	-516 981	49 286	254 510
Total fondförmögenhet 31 december	1 224 947	1 758 398	1 596 799
Antal utelöpande fondandelar	13 829 247	14 080 574	13 413 772
Andelsvärde, SEK	88,58	124,88	119,04
Avkastning	-29,1 %	4,9 %	19,0 %
Jämförelseindex, %	-27,9 %	39,3 %	9,7 %

¹ Avser perioden 2022-01-01 - 2022-06-30.

² Avser perioden 2020-09-21 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

INNEHAV 2022-06-30

Not 1 FONDENS INNEHAV 2022-06-30 Noterade finansiella instrument

Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

AKTIERELATERADE

Noterade vid svensk eller utländsk börs	Valuta	Antal	Marknadsvärde (TSEK)	Andel av fondförmö- genhet
Assa Abloy	SEK	125 000	27 163	2,2%
Bactiguard	SEK	649 000	72 688	5,9%
Bambuser AB	SEK	7 000 000	27 244	2,2%
Bioinvent In	SEK	400 000	17 960	1,5%
Biovica Inte	SEK	422 500	13 774	1,1%
Bone Support	SEK	2 450 000	172 970	14,1%
Camurus AB	SEK	900 000	174 960	14,3%
Cavotec SA	SEK	2 500 000	41 750	3,4%
Electrolux B	SEK	150 000	20 649	1,7%
Electrolux P	SEK	380 000	20 900	1,7%
ELTEL AB	SEK	3 500 000	27 790	2,3%
Embracer Gro	SEK	1 700 000	132 583	10,8%
Epiroc B	SEK	150 000	20 730	1,7%
Getinge B	SEK	110 000	26 004	2,1%
Lindab	SEK	275 000	40 783	3,3%
MIPS AB	SEK	70 000	31 241	2,6%
Modelon AB	SEK	297 000	8 078	0,7%
Nordea	SEK	400 000	36 000	2,9%
Online Brand	SEK	73 500	1 889	0,2%
Ossdsign AB	SEK	3 250 000	15 145	1,2%
Polygiene Gr	SEK	162 324	2 328	0,2%
Profoto Hold	SEK	100 000	10 980	0,9%
Q-Linea AB	SEK	300 000	23 220	1,9%
RugVista Gro	SEK	50 000	2 293	0,2%
RVRC Holding	SEK	450 000	18 711	1,5%
Sandvik	SEK	200 000	33 170	2,7%
Sedana Medic	SEK	600 000	16 200	1,3%
Sleep Cycle	SEK	305 000	13 420	1,1%
Thunderful G	SEK	1 300 000	25 077	2,0%
Trelleborg B	SEK	125 000	25 763	2,1%
Volvo B	SEK	400 000	63 352	5,2%
Xbrane Bioph	SEK	325 000	19 858	1,6%
Photocure AS	NOK	215 000	22 746	1,9%
SUMMA			1 207 416	98,6%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			1 207 416	98,6%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			17 531	1,4%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			1 224 947	100,0%

ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT AVALON A

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562–9705, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 1 januari - 30 juni avseende Lancelot Avalon A, 515602–5263.

FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

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.

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.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden nådde under årets första halva en totalavkastning på -29,4 % under året, att jämföra med -27,9 % 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.

FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Avalon A är öppen för teckning och inlösen av fondandelar en gång i månaden. Vid utgången av 2021 uppgick fondförmögenheten till 1 667 MSEK. Under första halvåret 2022 tecknades nya andelar för 20 MSEK och andelar inlöstes för 58 MSEK. Periodens resultat uppgick till -486 MSEK. Per den 30 juni 2022 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 142 MSEK.

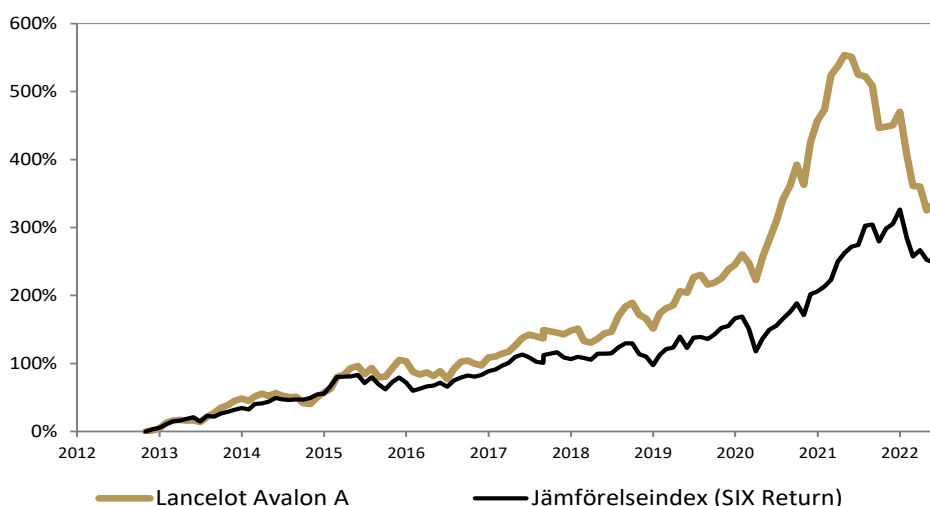
REDOVISNINGSPRINCIPER, VÄRDERINGSPRINCIPER, RISKBEDÖMNINGSMETOD OCH HANDEL MED DERIVATINSTRUMENT

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. 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. 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.



Ovanstående diagram illustrerar Lancelot Avalons A:s värdeutveckling sedan start i jämförelse med fondens jämförelseindex. Fonden har sedan fondstart haft en värdeutveckling om 302,2 % samtidigt som jämförelseindex ökat med 207,3 %.

RÄKENSKAPER OCH NYCKELTAL

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2022-06	2021
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	1 142 278	1 666 769
Bankmedel och övriga likvida medel	5 102	75 470
Kortfristiga fordringar	0	0
Summa tillgångar	1 147 380	1 742 239
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 2	4 977	75 568
Summa skulder	4 977	75 568
FONDFÖRMÖGENHET	1 142 403	1 666 672

NOTER

Not 3 FONDENS INNEHAV 2022-06-30 Finansiella instrument

Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde			
Andelar i fonder och fondliknande	Valuta	Marknads- Andel av fond- överlåtbara värdepapper	Antal värde (TSEK) förmögenhet
Lancelot Avalon Master	SEK	12 895 947	1 142 278 100,0%
SUMMA		1 142 278	100,0%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO		1 142 278	100,0%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO		125	0,0%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		1 142 403	100,0%

Not 2 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2022-06	2021
Fondlikvidskuld	-	-
Upplupet fast förvaltningsarvode	1 034	1 388
Upplupet prestationsbaserat arvode	8	-
Skuld avseende inlösen per 31 december	3 036	74 180
Övriga kortfristiga skulder	-	-
SUMMA	4 977	75 568

Belopp i TSEK	2022 ¹	2021	2020	2019	2018	2017
Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 666 672	1 555 146	815 179	523 514	503 523	478 729
Transaktioner under året						
Andelsutgivning	20 000	441 749	320 967	218 499	114 881	63 900
Andelsinlösen	-58 258	-339 176	-122 092	-132 206	-98 073	-118 430
Årets resultat	-486 011	8 953	541 092	205 372	3 184	79 324
Total fondförmögenhet 31 december	1 142 403	1 666 672	1 555 146	815 179	523 514	503 523
Antal utelöpande fondandelar	32 643	33 500	31 999	26 694	23 418	22 373
Andelsvärde, SEK2	34 997	49 751	48 599	30 538	22 355	22 506
Avkastning	-29,4 %	2%	61%	38%	1%	19%
Jämförelseindex, %	-27,9 %	39%	15%	35%	-4%	9%

	2016	2015	2014	2013	2012 ²
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
Årets resultat	14 596	89 359	17 013	57 283	2 452
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 ³	19 387	19 286	15 296	14 680	10 441
Avkastning	3%	29%	6%	42%	5%
Jämförelseindex, %	10%	10%	16%	28%	5%

1 Avser perioden 2022-01-01 - 2022-06-30

2 Avser perioden 2012-11-01 - 2012-12-31, d v s från fondens startdatum.

3 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.

	Lancelot Avalon A	SIX Return Index
AVKASTNING, %		
2022-06	-29,4	-27,9
2021	2,37	39,34
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 ¹	4,55	5,20
Sedan fondens start (2012-11-01)	302,20	207,29
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	15,48	12,31
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL		
Standardavvikelse sedan fondens start, %	16,6	15,1
Informationskvot sedan fondens start	0,3	-
Korrelation mellan Lancelot Avalon och jämförelseindex sedan fondens start	0,8	-

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



ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT AVALON B

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562–9705, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 1 januari - 30 juni avseende Lancelot Avalon B, 515603–1238.

FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

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 11,1 % under perioden, att jämföra med 22,4 % 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.

FONDFORMÖGENHET

Lancelot Avalon B är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2021 uppgick fondförmögenheten till 92 MSEK. Under första halvåret 2022 tecknades nya andelar för 61 MSEK och andelar inlöstes för 32 MSEK. Periodens resultat uppgick till 39 MSEK. Per den 30 juni 2022 uppgick den totala fondförmögenheten till 83 MSEK.

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.

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. 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.

RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2022-06	2021
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	82 668	91 628
Bankmedel och övriga likvida medel	1 085	233
Summa tillgångar	83 754	91 861
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 2	1 044	174
Summa skulder	1 044	174
FONDFÖRMÖGENHET	82 709	91 688

NOTER

Not 1 FONDENS INNEHAV 2022-06-30 Finansiella instrument

Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

Andelar i fonder och fondliknande		Marknads- Andel av fond-	
överlåtbara värdepapper	Valuta	Antal värde (TSEK)	förmögenhet
Lancelot Avalon Master	SEK	933 300	82 668
		SUMMA	82 668
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO		82 668	100,0 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO		41	0,0%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		82 709	100,0%

Not 2 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2022-06-30	2021-12-31
Upplupet fast förvaltningsarvode	96	92
Upplupet prestationsbaserat arvode	0	0
Skuld avseende inlösen per 31 december	949	82
SUMMA	1 044	174

FONDFÖRMÖGENHET - LANCELOT AVALON B

Belopp i TSEK	2022 ¹	2021	2020 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	91 688	42 593	0
Transaktioner under året			
Andelsutgivning	61 390	204 544	41 504
Andelsinlösen	-31 851	-148 775	-2 956
Årets resultat	-38 517	-6 674	4 045
Total fondförmögenhet 31 december	82 709	91 688	42 593
Antal utelöpande fondandelar	1 035 806	808 406	379 850
Andelsvärde, SEK	79,93	113	112
Avkastning	-29,5 %	1%	12%
Jämförelseindex, %	-27,9 %	39%	5%

1 Avser perioden 2022-01-01 - 2022-06-30

2 Avser perioden 2020-10-19 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

ORDLISTA OCH DEFINITIONER

SIX RETURN INDEX

Ett svenskt aktieindex som omfattar alla bolag som är noterade på Stockholmsbörsen. Indexet är förmögensviktat 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

Kontaktpersoner:
Erik Bertilsson Ansvarig förvaltare fonden Lancelot Avalon
Tobias Järnblad VD Lancelot Asset Management AB