

HALVÅRSREDOGÖRELSE 2023

LANCELOT AVALON MASTER
LANCELOT AVALON A
LANCELOT AVALON B

LANCELOT

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.



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 2023 avseende Lancelot Avalon Master, 515603–1220.

FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Avalon Master är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2022 uppgick fondförmögenheten till 1 084 MSEK. Under första halvåret 2023 tecknades nya andelar för 17 MSEK och andelar inlöstes för 39 MSEK. Periodens resultat uppgick till 85 MSEK. Per den 30 juni 2023 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 148 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 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.

Fonden har möjlighet att variera aktieandelen mellan 60 och 120 procent av Fondens värde. Förvaltningen är dock främst fokuserad på att välja bolag och normalt kommer aktieandelen vara nära 100 % av fondens värde.

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.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden nådde en totalavkastning på 7,9 % under perioden, att jämföra med 11,3 % för jämförelseindex. Lancelot Avalon Master har under perioden inte ingått transaktioner för värdepappersfinansiering eller totalavkastningssvappar.

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

MARKNADSUTVECKING

Globala aktiemarknader steg under inledning av 2023 och fortsatte därmed återhämtningen från förra årets börsnedgång. Marknadsräntor stabiliserades efter ett turbulent 2022 och ledde till en ökning av riskapiten, framför allt för de större börsbolagen. Den amerikanska ekonomin fick stöd av stora federala budgetunderskott och fortsatte att utvecklas relativt väl trots de högre räntenivåerna. I Europa förbättrades situationen när gas- och elpriserna sjönk från de extrema nivåer som rådde förra året. Inflationen har även (hittills) under 2023 varit centralbankernas största bekymmer, men takten har minskat och ser i de flesta länder ut att vara på väg mot klart lägre nivåer framöver. Den svenska ekonomin är i nuläget en av de som drabbats hårdast av hög inflation och ökade räntor. Bostadsbyggandet har näst intill avstannat helt och konsumtionen av varor har (i reala termer) sjunkit väsentligt.

Stockholmsbörsen ökade 11 % under det första halvåret, men skillnaden mellan stora och små bolag var stor och uppgången drevs till relativt stor del av de största industribolagen och ett antal av de industriella serieförvärvarna. Många av dessa bolag har gynnats av starka orderböcker, prishöjningar och en svag krona, men industrikonjunkturen har mattats av, vilket också sannolikt kommer leda till fortsatta lagerneddragningar framöver. Stockholmsbörsen är som helhet inte lågt värderad, men värderingsskillnaderna inom marknaden har fortsatt att öka. Många framför allt små och medelstora bolag i vitt skilda branscher handlas till låga vinst- och kassaflödesmultiplar och möjligheterna att hitta bra och lågt värderade bolag är därmed bättre än på länge.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Avalon Masters värde steg med 7,9 % under det första halvåret 2023, medan fondens jämförelseindex SIX Return ökade med 11,3 %. Att fonden under perioden utvecklats sämre än jämförelseindex beror huvudsakligen på den stora skillnaden i utveckling mellan stora och små-/medelstora bolag på börsen. SIX Return Index som domineras av stora bolag ökade 11,3 %, medan Carnegies Small och Micro Cap index steg 4,5 % respektive sjönk 1,3 % (inklusive utdelningar). Från starten i november 2012 till och med första halvåret 2023 har Avalon avkastat 335,7 % mot jämförelseindex 266,5 %.

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

Nya innehav sedan periodens början är bland andra Addlife, Alimak, Alleima, Fasadgruppen, Hexagon och Scandic Hotels. Fonden avyttrade innehaven i Cavotec, Photocure och Sandvik.

Bonesupport steg 59 % under det första halvåret 2023 efter en framgångsrik lansering av den antibiotikafrisättande produkten Cerament G, som sålde för 14 MSEK under Q4 2022 och 35 MSEK under Q1 2023. Det var betydligt bättre än marknadens förväntningar och innebar organisk tillväxt om 49 % i Q4 och 66 % i Q1. Bolaget nådde också för första gången lönsamhet och givet den höga bruttomarginalen och den skalbara affärsmodellen, bedömer vi att bolaget på lång sikt kan nå en rörelsemarginal över 40 %.

Bonesupport adresserar i nuläget en marknad i USA på 800 MUSD och vi bedömer att man på sikt bör kunna nå en andel på åtminstone 35- 40 %. Utöver det finns det fortsatt goda tillväxtpotentialer i Europa, som bör kunna växa åtminstone 25 % per år under många år framöver, såväl som från nya marknader (t.ex. Japan) och indikationer (t.ex. benskörhet och ryggrad). Därmed har Bonesupport bra förutsättningar att växa över 40 % i genomsnitt de kommande åren med god lönsamhet.

Camurus ökade 10 % i värde det första halvåret 2023. Utöver stark organisk försäljningstillväxt, leverade man två viktiga milstolpar. Dels erhöll Camurus partner Braeburn till slut FDA-godkännande, vilket innebär att man nu kan lansera Brixadi i USA under det tredje kvartalet i år. Camurus bedömer att potentialen finns att på sikt sälja för över 1 miljard USD per år på den amerikanska marknaden, vilket skulle ge royalties på ca 150 MUSD. Intressant är att Camurus konkurrent Indivior som säljer produkten Sublocade (även det en depåformulering), räknar med att nå över 1 miljard USD i försäljning redan 2025 och på sikt på över 1,5 miljard USD. Camurus produkt Brixadi har flera fördelar jämfört med Sublocade: 1) möjligheten att starta behandling utan en veckas övergångsbehandling med oralt buprenorfin, 2) fler dosstyrkor, 3) en mindre smärtsam injektion och 4) möjlighet att förvara produkten i rumstemperatur. På de marknader där båda produkterna finns tillgängliga har Camurus betydligt högre marknadsandel (exempelvis ca 80 % i Australien). Vi bedömer därmed att



Förvaltare Erik Bertilsson

1 miljard USD är en rimlig målsättning och att potentialen är betydligt högre. Det skulle innebära ett nuvärde på Brixadi i USA på åtminstone 100 kr per aktie (även det dubbla är möjligt med mer optimistiska men ändå rimliga antaganden), vilket inte reflekteras i dagens värdering av aktien. Camurus släppte även positiva FAS III-studiedata för sitt läkemedel (CAM2029) för behandling av akromegali (kronisk överproduktion av tillväxthormon). Resultaten var robusta och innebär med största sannolikhet att Camurus kommer att kunna lansera läkemedlet i början av 2025. Camurus adresserar inom Akromegali cirka 30 000 patienter i USA och Europa och man räknar med att på sikt nå en försäljning på 2–3,5 miljarder SEK (baserat på 25- 40% marknadsandel). Utöver det studeras CAM2029 i två andra indikationer, som skulle kunna öka försäljningspotentialen ytterligare 10 gånger och där resultat väntas under 2024 och 2025. Trots mycket stark tillväxtpotential och en bevisad förmåga att framgångsrikt lansera nya produkter handlas aktien under 20x rörelseresultatet för 2024 (borträknat R&D-kostnader för ännu ej lanserade produkter). Vi är fortsatt mycket positiva till aktien både på kort och lång sikt och Camurus var vid halvårsskiftet fonden största innehav.

Embracer sjönk 43 % under det första halvåret 2023. Större delen av fallet kom efter att bolaget släppte sin bokslutsrapport i maj och gav beskedet att det transformativa avtal som bolaget sagt sig varit nära att slutföra inte blev av, samtidigt som prognosen för räkenskapsåret 2023/2024 sänktes rejält. Bolaget gav även en prognos att nettoskulden skulle minskas till under 10 miljarder SEK under det kommande året (från 15,5 miljarder), dock utan att ge specifika detaljer. Det skapade ytterligare förvirring i marknaden, eftersom det är osannolikt att man kan nå dit utan nya externa avtal och avyttringar av dotterbolag. Sammantaget innebar det en stor besvikelse och förtroendeförlust för bolaget, som förstärktes av bilden att det inte fanns en färdig plan B för att adressera att kostnaderna och investeringsnivåerna blivit för höga.

I juni presenterade Embracer sedan de första detaljerna i ett åtgärdsprogram för att sänka kostnaderna, förbättra kassaflödet och minska skuldsättningen. Två av bolagets mer seniora chefer

utsågs till COO (Matthew Karch) och CSO (Phil Rogers), med uppgift att hitta kostnadsbesparingar och samordningsfördelar mellan gruppens bolag, samt genomföra striktare utvärdering av projektportföljen och kapitalallokering till framtida projekt. Vår bedömning är att åtgärderna är trovärdiga och ledningsförändringarna positiva, men borde genomförts åtminstone 6–9 månader tidigare. Det krävs nu att bolaget verkligen aggressivt genomför förändringar i de dotterbolag som inte presterar. Det inkluderar att minska antalet anställda, lägga ner spelprojekt med osäker kommersiell potential och införa striktare kapitalallokering för nya interna och externa projekt.

Vår bedömning är att Embracers tillgångar är betydligt mer värde än det nuvarande marknadsvärdet. Värdet har det senaste året ifrågasatts på grund av

alltför dålig kostnadskontroll, en svag makromiljö och spelsläpp som inte nått upp till förväntningarna. Kostnadskontrollen adresseras nu av en motiverad ledningsgrupp med stort eget aktieinnehav och i motsats till förra året har årets spelsläpp hittills mött eller överträffat förväntningarna (däribland Dead Island 2 och Remnant 2). Det ska också tilläggas att många spelstudios och dotterbolag redan presterar bra (och sannolikt skulle betinga ett högre värde som självständiga bolag), men resultatet skymms av de underpresterande enheterna och investeringar i projekt som ännu inte nått marknaden. Utöver det måste Embracer återfå marknadens förtroende och visa upp tydliga åtgärder och förbättrade kassaflöden. Positivt är att den nya resultatprognosen nu framstår som klart nåbar och realistisk utan att inkludera eventuella nya avtal eller kostnadsbesparingar. Det innebär en värdering på ca 8x rörelseresultatet för det innevarande finansiella året och enligt vår bedömning en bra risk/reward trots tidigare besvikelser.

Alimak är en tillverkare av hissar för bland annat byggindustri, tung industri och vindkraftverk. Bolaget noterades 2015 och är marknadsledare inom sina segment, men har dragits med interna problem från tre stora förvärv som gjordes strax efter noteringen och en alltför komplicerad matrisorganisation utan tydligt resultatansvar. En ny ledning påbörjade Alimaks omställningsarbete under 2020 och har gradvis förbättrat resultat. Under förra året förvärvades även Tractel som bland annat är (framgångsrikt) verksamt inom fasadhissar, ett område som Alimak historiskt haft svårt att uppnå bra lönsamhet inom. I juni höll bolaget en kapitalmarknadsdag där man på ett trovärdigt sätt presenterade nya finansiella mål och detaljer kring hur de ska uppnås. Inte minst hade den tidigare ledningen för Tractel en tydlig plan för att även lyfta marginalen inom Alimaks fasadhissar. De nya finansiella målen är att växa 6–10 % per år och nå en rörelsemarginal över 18 % (15,7 % 2022) inom 2–3 års tid. Alimak handlas till knappt 13x vinsten på 2023 års prognos, vilket snabbt sjunker till ensiffriga tal om bolaget levererar i linje med de mål man satt upp. Givet att bolaget både är relativt kapitalsnålt och har en hög andel serviceintäkter (ca 30 %), skulle en värdering kring 15x i så fall vara lågt (och strax under 20x rimligt). Det innebär en potentiell uppsida på 50–100 % på några års sikt. För att aktien ska se högt värderad ut krävs en rejäl global konjunkturedgång och även då bör bolaget kunna prestera bättre än många andra cykliska bolag givet sin höga andel av eftermarknadsintäkter. Alimak är sedan början av 2023 ett medelstort innehav i fonden.

ÖVRIGT

Vid första halvårets utgång bestod portföljen av 34 bolag, samtliga noterade i Sverige. Fonden hade inga korta aktiepositioner. Den totala aktieexponeringen har under perioden legat mellan 97 - 102 procent av fondförmögenheten och uppgick vid periodens slut till 100 procent av fondförmögenheten.

RÄKENSKAPER OCH NYCKELTAL

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2023-06-30	2022-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	1 145 142	1 081 237
Bankmedel och övriga likvida medel	8 060	14 887
Kortfristiga fordringar, not 2	7 249	16 264
Summa tillgångar	1 160 451	1 112 388
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 3	12 892	24 446
Summa skulder	12 892	28 446
FONDFÖRMÖGENHET	1 147 558	1 083 942
POSTER INOM LINJEN Procentsatser avser andel av fondförmögenhet		
Utlånade finansiella instrument	48 102 (4 %)	31 066 (3 %)
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument	56 720 (5 %)	36 597 (3 %)

NOTER

Not 2 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Fondlikvidfordran	5 428	15 684
Upplupen ränta	153	-
Övriga kortfristiga fordringar	1 668	580
SUMMA	7 249	16 264
Not 5 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Fondlikvidskuld	10 362	359
Skuld avseende inlösen per 31 december	2 530	28 087
Övriga kortfristiga skulder	-	-
SUMMA	12 892	28 446

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2023 ¹	2022	2021	2020 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 083 942	1 758 398	1 596 799	0
Transaktioner under året				
Andelsutgivning	17 360	57 283	372 135	1 360 914
Andelsinlösen	-38 792	-231 076	-259 822	-18 625
Årets resultat	85 048	-500 663	49 286	254 510
Total fondförmögenhet 31 december	1 147 558	1 083 942	1 758 398	1 596 799
Antal utelöpande fondandelar	11 840 211	12 070 861	14 080 574	13 413 772
Andelsvärde, SEK	96,92	89,80	124,88	119,04
Avkastning	7,9 %	-28,1 %	4,9 %	19,0 %
Jämförelseindex, %	11,3 %	-22,8 %	39,3 %	9,7 %

¹ Avser perioden 2023-01-01 - 2023-06-30.

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

INNEHAV 2023-06-30

Not 1 FONDENS INNEHAV 2023-06-30 Noterade finansiella instrument

Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

AKTIERELATERADE	Valuta	Antal	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
AAK AB	SEK	70 000	14 196	1%
AcadeMedia	SEK	800 000	40 280	4%
AddLife B	SEK	250 000	30 425	3%
Alimak Group	SEK	540 000	45 468	4%
Alleima Hold	SEK	400 000	19 624	2%
Bactiguard	SEK	542 500	38 735	3%
Bambuser AB	SEK	7 000 000	13 314	1%
Bioinvent In	SEK	317 648	5 730	0%
Bonesupport	SEK	1 325 000	169 070	15%
Camurus AB	SEK	631 916	176 052	15%
Electrolux P	SEK	200 000	11 700	1%
Embracer Group	SEK	1 600 000	43 136	4%
Enad Global	SEK	260 000	7 085	1%
Fasadgruppen	SEK	327 434	27 766	2%
Getinge B	SEK	100 000	18 895	2%
Hexagon B	SEK	175 000	23 231	2%
Investor B	SEK	150 000	32 348	3%
Lindab	SEK	135 578	20 798	2%
Medicover AB	SEK	55 000	9 004	1%
MIPS AB	SEK	30 000	16 026	1%
Munters Group	SEK	15 000	1 835	0%
Nordea	SEK	350 000	41 055	4%
Ossdesign AB	SEK	4 000 000	20 080	2%
Profoto Holding	SEK	110 000	9 020	1%
RVRC Holding	SEK	700 000	23 254	2%
Scandic Hote	SEK	553 557	24 196	2%
Sedana Medical	SEK	750 000	20 280	2%
Sleep Cycle	SEK	400 000	10 400	1%
Sv Handelsbanken	SEK	150 000	13 551	1%
Swedbank A	SEK	225 000	40 916	4%
Thunderful G	SEK	1 700 000	25 908	2%
Trelleborg B	SEK	250 000	65 350	6%
Volvo B	SEK	275 000	61 325	5%
Xbrane Biopharma	SEK	325 000	25 090	2%
SUMMA			1 145 142	100%

SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO	1 145 142	100%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO	2 417	0%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET	1 147 558	100%

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 2023 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. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Avalon Masters halvårsredogörelse.

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 7,4 %, att jämföra med 11,3 % 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 halvårsredogörelse.

FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Avalon A är öppen för teckning och inlösen av fondandelar en gång i månaden. Vid utgången av 2022 uppgick fondförmögenheten till 1 012 MSEK. Under första halvåret 2023 tecknades nya andelar för 35 MSEK och andelar inlöstes för 46 MSEK. Periodens resultat uppgick till 74 MSEK. Per den 30 juni 2023 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 074 MSEK.

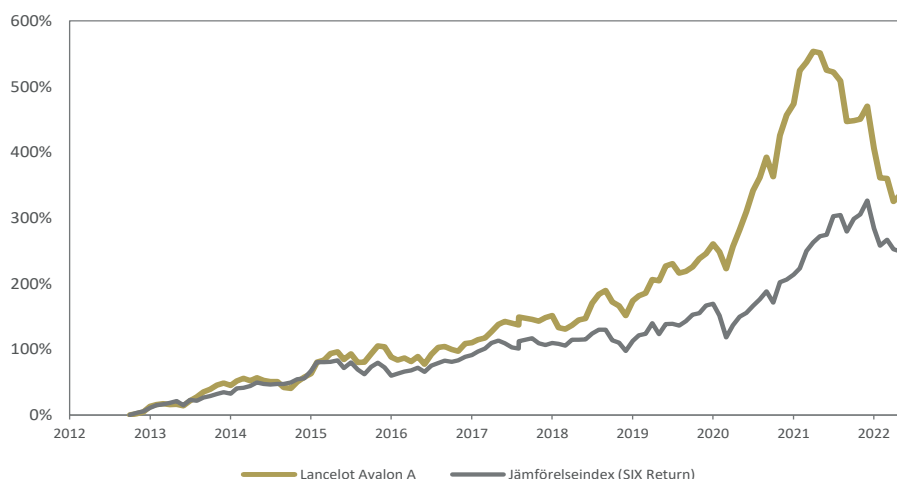
REDOVISNINGSPRINCIPER, VÄRDERINGSPRINCIPER, RISKBEDÖMNINGSMETOD OCH HANDEL MED DERIVATINSTRUMENT

Halvårsredogörelsen 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 halvårsredogörelse.

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 255,4 %.

RÄKENSKAPER OCH NYCKELTAL

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2023-06-30	2022-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	1 074 189	1 012 007
Bankmedel och övriga likvida medel	8 471	30 411
Kortfristiga fordringar, not 2	6	0
Summa tillgångar	1 082 665	1 042 418
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 3	8 453	30 379
Summa skulder	8 453	30 379
FONDFÖRMÖGENHET	1 074 212	1 012 040

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	11 083 206	1 074 189	100,0%
		SUMMA	1 074 189	100,0%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			1 074 189	100,0%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			23	0,0%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			1 074 212	100,0%

Not 2 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Upplupen ränta	6	-
SUMMA	6	-

Not 3 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Fondlikvidskuld	-	-
Upplupet fast förvaltningsarvode	882	880
Upplupet prestationsbaserat arvode	8	-
Skuld avseende inlösen per 31 december	7 571	29 498
Övriga kortfristiga skulder	-	-
SUMMA	8 453	30 379

Belopp i TSEK	2023 ¹	2022	2021	2020	2019	2018
Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 012 040	1 666 672	1 555 146	815 179	523 514	503 523
Transaktioner under året						
Andelsutgivning	34 521	29 309	441 749	320 967	218 499	114 881
Andelsinlösen	-46 499	-207 875	-339 176	-122 092	-132 206	-98 073
Årets resultat	74 149	-476 066	8 953	541 092	205 372	3 184
Total fondförmögenhet 31 december	1 074 212	1 012 040	1 666 672		815 179	523 514
Antal utelöpande fondandelar	28 530	28 793	33 500	31 999	26 694	23 418
Andelsvärde, SEK ²	37 651	35 148	49 751	48 599	30 538	22 355
Avkastning	7,4 %	-28,8%	2%	61%	38%	1%
Jämförelseindex, %	11,3 %	22,8%	39%	15%	35%	-4%

	2017	2016	2015	2014	2013	2012 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	478 729	425 999	298 338	250 465	57 952	0
Transaktioner under året						
Andelsutgivning	63 900	92 700	88 200	53 000	138 300	55 500
Andelsinlösen	-118 430	-54 567	-49 897	-22 141	-3 070	0
Årets resultat	79 324	14 596	89 359	17 013	57 283	2 452
Total fondförmögenhet 31 december	503 523	478 729	425 999	298 338	250 465	57 952
Antal utelöpande fondandelar	22 373	24 694	22 089	19 504	17 061	5 551
Andelsvärde, SEK ³	22 506	19 387	19 286	15 296	14 680	10 441
Avkastning	19%	3%	29%	6%	42%	5%
Jämförelseindex, %	9%	10%	10%	16%	28%	5%

1 Avser perioden 2023-01-01 - 2023-06-30

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, %		
2023-06-30	7,4%	11,3%
2022	-28,8	-22,8
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 2023 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. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Avalon Masters halvårsredogörelse.

FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden nådde en totalavkastning på 7,2 % under perioden, att jämföra med 11,3 % 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 B är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2022 uppgick fondförmögenheten till 72 MSEK. Under första halvåret 2023 tecknades nya andelar för 11 MSEK och andelar inlöstes för 15 MSEK. Periodens resultat uppgick till 5 MSEK. Per den 30 juni 2023 uppgick den totala fondförmögenheten till 73 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

Halvårsredogörelsen 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 halvårsredogörelse.

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.

RÄKENSKAPER OCH NYCKELTAL

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2023-06-30	2022-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	73 369	71 934
Bankmedel och övriga likvida medel	114	251
Kortfristiga fordringar, not 2	1	-
Summa tillgångar	73 484	72 185
SKULDER		
Kortfristiga skulder, not 3	81	236
Summa skulder	81	236
FONDFÖRMÖGENHET	82 709	91 688

NOTER

Not 1 FONDENS INNEHAV 2023-06-30 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	757 006	73 369	100,0%
		SUMMA	73 369	100,0 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			73 369	100,0 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			34	0,0%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			73 403	100,0%

Not 2 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Upplupen ränta	1	-
SUMMA	1	-

Not 3 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2023-06-30	2022-12-31
Upplupet fast förvaltningsarvode	79	78
Upplupet prestationsbaserat arvode	0	0
Skuld avseende inflösen per 31 december	2	159
SUMMA	81	236

FONDFÖRMÖGENHET - LANCELOT AVALON B

Belopp i TSEK	2023 ¹	2022	2021	2020 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	71 949	91 688	42 593	0
Transaktioner under året				
Andelsutgivning	10 900	64 112	204 544	41 504
Andelsinflösen	-14 662	-45 546	-148 775	-2 956
Årets resultat	5 217	-38 304	-6 674	4 045
Total fondförmögenhet 31 december	73 403	71 949	91 688	42 593
Antal utelöpande fondandelar	850 298	893 733	808 406	379 850
Andelsvärde, SEK	86,33	80,5	113	112
Avkastning	7,2%	-29,0%	1%	12%
Jämförelseindex, %	11,3 %	-22,8%	39%	5%

1 Avser perioden 2023-01-01 - 2023-06-30

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