

FÖRVALTARKOMMENTAR

Avalons värde minskade 7,3 % i augusti medan SIX Return Index sjönk 3,7 %. Fondens innehav i RVRC och Alleima var de största positiva bidragsgivarna medan Bonesupport och Xbrane hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 99 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 31 bolag.

Augusti präglades av högre marknadsräntor, vilket tillsammans med låg likviditet på marknaden ledde till mycket svag utveckling för små- och medelstora bolag. Industrikonjunkturen fortsätter att försvagas, dock i relativt långsam takt. Lagernivåerna i många sektorer är fortfarande för höga, vilket dämpar orderingången. Dock gynnas flera segment fortfarande av en återhämtning efter pandemin (bilar, flyg etc.) och strukturella trender inom t.ex. energieffektivisering.

För Avalons del påverkades avkastningen jämfört med index mest negativt av Bonesupport, som utan nyheter föll 16 %. Aktien handlas nu under nivån före bolagets starka Q2-rapport i juli. Fonden har på grund av den starka kursutvecklingen minskat innehavet under sommaren, men Bonesupport är fortfarande ett av Avalons större innehav, som vi bedömer har goda förutsättningar att ge hög avkastning framöver. Flera innehav föll 10–20 % utan nyheter eller trots stabila rapporter (t.ex. Embracer, Scandic Hotels, Fasadgruppen, Sedana Medical). Utöver det släppte Thunderful och Xbrane svaga rapporter och föll hela 39 % och 56 %. Trots att det var två mindre positioner blev påverkan på avkastningen betydande givet de stora kursfallen. Aktiernas reaktion stod inte nödvändigtvis i proportion till den nya information som presenterades, men är i linje med hur småbolag som inte lever upp till förväntningarna handlats på börsen den senaste tiden. Det har varit frustrerande att ett antal mindre positioner (i småbolag) under året givet kraftigt negativa bidrag till fondens avkastning, medan de övriga positionerna (och framför allt de största) som helhet presterat mycket bra. Fonden har under det senaste dryga året aktivt minskat de mindre bolagens andel av portföljen till förmån för medelstora och stora bolag. Bolag med marknadsvärde under 5 miljarder utgör ca 15 % av fondens värde (och inkluderar till stor del etablerade och lönsamma bolag exempelvis Fasadgruppen, Profoto och Revolution Race). Andelen bolag som inte gör vinst utgör 4 % av fondens värde (varav Sedana Medical och OssDsign som nämns i detta brev står för 3 %).

RVRC steg 15 % efter att ha släppt en relativt bra rapport trots tuffa omvärldsförutsättningar. Framför allt andades rapporten framtidstro med stark tillväx under juli och inledningen av augusti. I de nordiska marknaderna sjönk omsättningen 12 % under det föregående räkenskapsåret och har präglats av reor från finansiellt pressade sporthandlare med stora lager (exempelvis XXL). Samtidigt växte Tyskland, som står för knappt hälften av omsättningen, med 30 % samtidigt som flera marknader börjar ta fart ordentligt (bland annat Nederländerna och USA). Under det kommande året finns det goda skäl att tro att motvinden i Norden kommer att lätta något och att nya marknader och produktansättningar kommer bidra till en högre tillväxttakt än under 2022/2023. RVRC har starka marginaler (+20 % rörelsemarginal) genererar bra kassaflöde och är skuldfritt. Värderingen på ca 10x nästa års prognostiserade rörelseresultat framstår därmed som mycket låg och vi ser goda möjligheter för aktien att öka i värde under det kommande året.

OssDsign som likt Bonesupport är verksamma inom ortopedi och syntetiska bengraft (dock fokuserade på ryggrad och kranie) är ett mindre innehav i fonden. Q2 rapporten var stark med 92 % tillväxt framför allt drivet av en stark utveckling på den amerikanska marknaden som växte 148 %. Även förlusten minskade och den höga bruttomarginalen (77 %) innebär att bolagets resultat kommer att förbättras i snabb takt när volymerna fortsätter att öka. OssDsign har med sin ryggradsprodukt Catalyst under de senaste månaderna på allvar börjat etablera sig på flera större sjukhuskedjor, vilket bådär gott för den framtida tillväxten. Innehavet är sett till börsvärde (ca 400 MSEK) det klart minsta i Avalons portfölj, men med god potential att öka i värde framöver.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (AVALON A)



	Lancelot Avalon A	Jämförelseindex**
Augusti 2023	-7,3 %	-3,7 %
År 2023	2,8 %	6,8 %
Sedan start*	317,1 %	251,6 %
Genomsnittlig årsavkastning*	14,1 %	12,3 %

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

FONDFAKTA

Startdatum (A/B)	2012-11-01 / 2020-10-19
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
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

RISKINFORMATION

Observera att din investering både kan öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela din investering. Se mer fördjupad riskinformation på nästa sida.

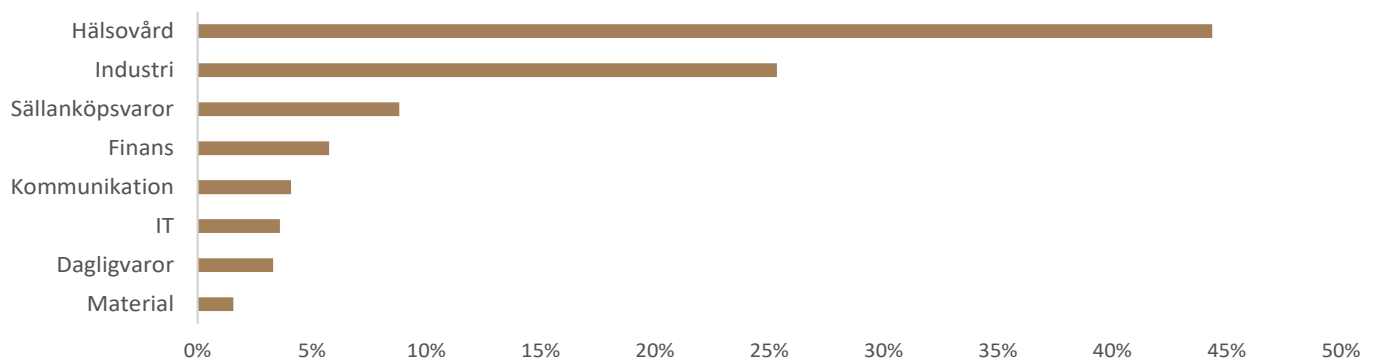
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2023-06-30)

BOLAG	ANDEL
1. CAMURUS	15,3 %
2. BONESUPPPORT HOLDING AB	14,7 %
3. TRELLEBORG B	5,7 %
4. VOLVO B	5,3 %
5. ALIMAK GROUP AB	4,0 %

NYCKELTAL*

	AVALON A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	19,4 %	20,1 %
TRACKING ERROR	12,0 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,2	
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	-7,3 %	-2,7 %	2,8 %	1,0 %	-9,7 %	46,9 %	317,1 %
LANCELOT AVALON B	-7,3 %	-2,8 %	2,6 %	0,7 %	-	-	-17,4 %
SIX RX	-3,7 %	-2,0 %	6,8 %	10,0 %	27,5 %	53,1 %	251,6 %

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 augusti 2023. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktblad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.