LANCELOT
ASSET MANAGEMENT

LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT FEBRUARI 2024

FÖRVALTARKOMMENTAR

Avalons värde minskade 1,3 % i februari medan SIX Return Index steg 3,8 %. Fondens innehav i Trelleborg och Volvo var de största positiva bidragsgivarna medan Camurus och Academedia hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 33 bolag.

Ökad optimism kring konjunkturen bidrog till att Stockholmsbörsen steg i februari. Räntemarknaden har nu till stora delar slutat tro på ett recessionsscenario under 2024/2025 och långa marknadsräntor steg under månaden (den amerikanska 10-årsräntan steg 0,3 p.e. till 4,25 % under månaden och den svenska motsvarigheten ökade 0,3 p.e. till 2,5 %). På indexnivå var februari en relativt lugn månad, men den förändrade synen på världsekonomi och räntor ledde till stor skillnad på avkastningen mellan olika sektorer och bolag. Storbolagen gav betydligt bättre avkastning än de små-och medelstora (OMX30 +4 %, Carnegie småbolagsindex +1 %). Industribolag presterade mycket starkt medan fastigheter sjönk (SIX Industri +8 % och SIX Fastigheter -7 %). Även defensiva bolag inom till exempel hälsovård och konsumentvaror utvecklades svagt.

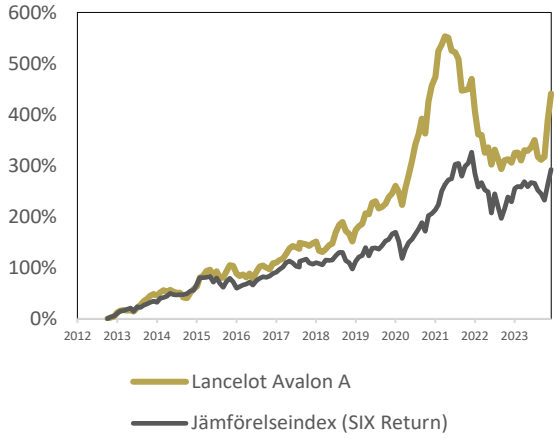
För Avalon innebar månaden bra avkastning för innehaven i Trelleborg, Volvo och Atlas Copco. Fonden äger i nuläget inga fastighetsaktier, men flera hälsovårdsbolag i portföljen utvecklades svagt däribland Camurus, Medicover och Addlife. Fonden sålde innehavet i Academedia direkt efter att det annonserats att Mellby Gård sålt sitt innehav till Akelius Foundation. Turerna kring bolaget blev smått bisarra och slutade sedan med att affären drogs tillbaka. Vi har i grunden fortfarande en positiv inställning till bolaget, men möjligen har den politiska risken ökat något. Innehavet påverkade månadens avkastning med knappt 1 procentenhet, men hade ett marginellt positivt bidrag under innehavstiden.

Camurus föll 12 % under månaden, men var som mest ner 23 % dagarna kring rapporten. Rapporten var solid och i linje med de siffor som bolaget släppte i januari. Marknaden överraskades dock av bolagets kostnadsprognos för 2024. Camurus kommer under året lansera produkten Oclaiz för behandling av akromegali (överproduktion av tillväxthormon) och bygger nu en organisation i USA för att kunna ta fler framtida produkter till marknaden. Vi tycker därför att marknadens reaktion var felaktig, enbart inriktad på det kortsiktiga resultatet, i stället för att fokusera på huruvida Camurus gör rätt satsningar för att ta tillvara den enorma framtida försäljningspotentialen. Vi är övertygade att så är fallet och fonden köpte under månaden tillbaka en del av de aktier som avyttrades under fjolåret när kursen steg kraftigt.

Medicover är ett hälsovårdsbolag som driver sjukhus i Östeuropa (framför allt Polen och Rumänien) och Indien, samt diagnostikverksamhet i flera länder i Europa däribland Tyskland. Affärsmodellen är att erbjuda företag ett komplett utbud av hälsovårdstjänster för sina anställda. Det inbegriper både avancerad sjukvård och diagnostik, men också tandvård och gym. Medicovers största marknad är Polen där man är marknadsledare med över 20 % andel och snabb tillväxt på grund av bolagets höga kvalitet och tillgänglighet. Även Indien växer snabbt där man öppnat flera nya sjukhus under de senaste åren. Medicover har de senaste åren kraftigt ökat sina investeringar i ny sjukvårdskapacitet. Det har lett till sjunkande marginaler och relativt svaga kassaflöden, då nya sjukhus är kostsamma att starta upp och med relativt höga fasta kostnader för medicinsk utrustning, hyror mm. Investeringstakten har dock planat ut under slutet av 2023 och den underliggande utvecklingen på sjukhusnivå är positiv. I takt med att andelen nystartade sjukhus minskar och kapacitetsutnyttjandet förbättras kommer intjäningen att öka kraftigt. Den organiska tillväxten kommer också att vara stark, eftersom Medicover är verksamt i marknader där efterfrågan på högkvalitativ sjukvård kommer att fortsätta öka under mycket lång tid framöver. Vi har också stort förtroende för bolagets ledning, som har lång erfarenhet att starta upp nya verksamheter och växa med lönsamhet. Avalon investerade initialt i Medicover under sommaren och hösten 2023, då kursen som mest fallit nästan 70 % sen toppen 2022. Q4 rapporten som släpptes i februari var något svagare än marknadens förväntningar, men vi ser framför oss en stark resultatutveckling under 2024 och ser god potential för aktien på både kortare och längre sikt.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (AVALON A)



	Lancelot Avalon A	Jämförelse-index**
Februari 2024	-1,3 %	3,8 %
År 2024	-0,8 %	2,1 %
Sedan start*	436,8 %	300,8 %
Genomsnittlig årsav-kastning*	16,0 %	13,0 %

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

FONDFAKTA

Startdatum (A/B)	2012-11-01 / 2020-10-19
Risknivå	5 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

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Investerngar innebär en risk. Se mer fördjupad riskinformation på sida två. Ta alltid del av fondens faktablad och informationsbroschyr innan du inveterar. Dessa finns att tillgå på www.lancelot.se eller telefon: 08-440 53 80.

Lancelot Asset Management AB
Tel: +46 8 440 53 80
Fax: +46 8 440 53 85

Nybrokajen 7
Box 161 72
103 23 Stockholm

www.lancelot.se
Org nr: 556562-9705

LANCELOT
ASSET MANAGEMENT

LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT FEBRUARI 2024

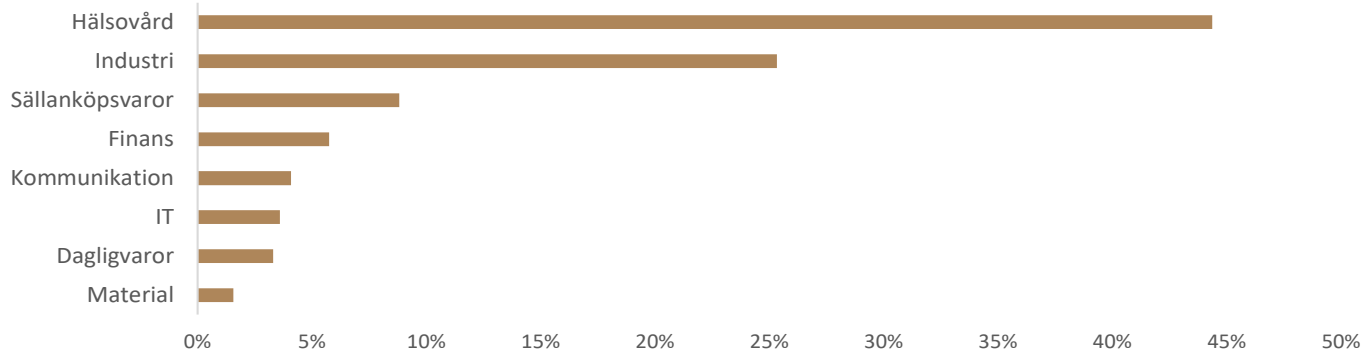
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2023-12-31)

BOLAG	ANDEL
1. CAMURUS	11,9 %
2. BONESUPPPORT HOLDING AB	10,8 %
3. EMBRACER GROUP	6,8 %
4. TRELLEBORG B	5,6 %
5. SECURITAS B	4,9 %

NYCKELTAL*

	AVALON A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	20,1 %	20,3 %
TRACKING ERROR	12,8 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,0	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,8	
**Beräknas på 3 år*		

BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT AVALON A	-1,3 %	9,6 %	-0,8 %	26,1 %	-14,0 %	90,8 %	436,8 %
LANCELOT AVALON B	-1,3 %	9,5 %	-0,9 %	28,5 %	-14,8 %	-	6,2 %
SIX RX	3,8 %	10,4 %	2,1 %	11,5 %	24,0 %	81,3 %	300,8 %

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 29 februari2024. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.

Lancelot Asset Management AB
Tel: +46 8 440 53 80
Fax: +46 8 440 53 85

Nybrokajen 7
Box 161 72
103 23 Stockholm

www.lancelot.se
Org nr: 556562-9705