



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 2 APRIL 2022

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

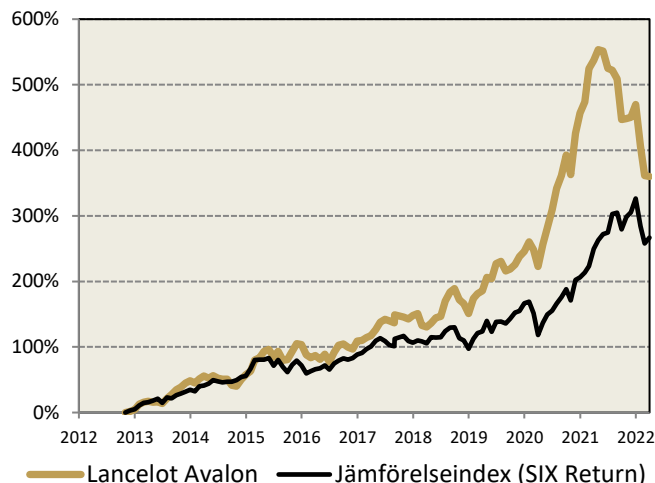
Avalons värde minskade 0,3 % i mars medan SIX Return Index steg 2,5 %. Fondens innehav i **Camurus** och **Bonesupport** var de största positiva bidragsgivarna medan **Bactiguard** och **Polygiene** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 36 bolag.

Marknaden fortsatte i mars att präglas av konsekvenserna av kriget i Ukraina och den alltjämt höga inflationen. De flesta centralbanker, däribland Federal Reserve, har höjt sina styrräntor och/eller tydligare signalerat ett behov av åtstramningar i penningpolitiken. Som en konsekvens steg globala räntor kraftigt under månaden. Exempelvis steg den amerikanska 2-årsräntan från 1,4 % till 2,3 % och i Sverige ökade 2-årsräntan från -0,1 % till 0,7 %. Räntan på statsobligationer med längre löptider steg också, men inte i samma utsträckning. Aktiemarknaderna steg ändå något, inte minst från botten i mitten av mars, sannolikt eftersom positioneringen blivit alltför negativ sen inledningen av året.

Fonden har under månaden adderat nya innehav i **Electrolux Professional**, **Getinge**, **Profoto** och **Trelleborg**. De tre förstnämnda är samtliga bolag som kommer att fortsätta att gynnas av ett återöppnande av samhället efter pandemin och där prognoserna ett par år ut sannolikt är alltför försiktiga. Trelleborg kommer efter försäljningen av Wheel Systems vara ett snabbare växande och mer lönsamt bolag, vilket över tid bör belönas med en högre värderingsmultipl. Fonden har sålt mindre innehav i **Huddly** och **Orexo**.

Bactiguard föll 22 % i mars och aktien hade vid månadsskiftet sjunkit 37 % i år. Q4-rapporten i februari var visserligen åt det svaga hållet, men intäkterna tyngdes delvis av pandemin och kostnaderna ökade för kommersiella insatser som ännu inte börjat generera försäljning. Vi tycker att man istället bör fokusera på 1) det expanderade licensavtalet med Zimmer Biomet och 2) att försäljningstillväxten i de marknader där Bactiguard har egen säljstyrka ökade 38 % å/å, vilket indikerar att den nya strategin med större kommersiell kontroll är rätt väg att gå. Bactiguard värderas nu till ca 3 miljarder SEK, vilket innebär att stor del av värdet täcks av det gamla avtalet med Becton Dickinson.



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon A	Jämförelseindex**
Mars 2022	-0,2 %	2,5 %
År 2022	-19,3 %	-14,0 %
Sedan start*	360,1 %	266,8 %
Genomsnittlig årsavkastning*	17,6 %	14,8 %

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

OssDsign, som är ett medicinteknologibolag verksamt inom ortobiologi, vann under månaden en upphandling för kranieimplantat med ett av Frankrikes största sjukhusnätverk. Avtalet sträcker sig under 3,5 år och kommer att stödja bolagets tillväxt i Europa. Morten Henneveld tog över som VD för OssDsign i september 2020 och har sen dess gjort stora förändringar i både organisation och produktutbud. Den organiska försäljningstillväxten var trots pandemin 33 % under 2021 och vår bedömning är att tillväxttakten kommer att öka väsentligt under året. Avalon har givet bolagets storlek endast ett mindre innehav i OssDsign, men ser positivt på utvecklingen de kommande åren.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson