



# LANCELOT AVALON

MÅNADSRAPPORT • STOCKHOLM DEN 4 MAJ 2015

## Till andelsägarna i fonden Lancelot Avalon

Under april steg jämförelseindex med 0,2% medan Avalons värde ökade med 5,4%. **Transmode**, ett av fondens största innehav, blev föremål för ett uppköpsbud och bidrog därmed starkt positivt till fondens värdeutveckling. **Dustin** bidrog negativt efter en relativt svag kvartalsrapport.

**Transmode** mottog ett offentligt uppköpsbud från Infinera, ett amerikanskt bolag som tillverkar optisk utrustning både inom Transmodes segment (metro WDM) men även long haul, det vill säga långa sträckor som sammanbinds av optisk fiber.

Den industriella logiken för affären tycks solid då Transmode, som främst är verksamt i Europa och främst inom metro, skulle kombineras med Infinera, som är starkt på sin hemmamarknad USA och inom long haul. På detta sätt skulle det nya sammanslagna bolaget erbjuda en helhetslösning och man skulle kunna sälja den till både Transmodes europeiska kunder och till Infineras amerikanska kunder.

Problemet är priset som Infinera bjuder (109 SEK per aktie vid tidpunkten för budet) och valutan (man vill betala främst med egna aktier). Infinera är högt värderat (mer än 3x försäljning och med höga multiplar då bolaget knappt är lönsamt) vilket gör budets verkliga värde oklart.

Samtidigt går Transmode starkt och är väl positionerat inför de kommande årens uppgraderingscykel där telekomoperatörerna kommer ersätta 10G-produkter med 100G och därmed investera kraftigt i Transmodes produkter. Budet värderar Transmode till 12-13x rörelsevinsten vilket inte är generöst. Det återstår att se om budet går igenom.

**Dustin** publicerade en rapport med något lägre tillväxt än marknaden förväntat. Förklaringen ligger i att föregående år präglades av exceptionellt hög försäljning drivet av kundernas migrering till den nya versionen av Windows. Investeringscaset är intakt; det vill säga organiskt tillväxt kommer vara stark drivet av Dustins fokus på onlineförsäljning och inriktningen på små och medelstora bolag ger grund till god lönsamhet.

Aktieexponeringen låg under månaden nära 100%. Fondens ägde vid månadens slut aktier i 12 bolag. Fondens ägde inga indexterminer och hade inga korta innehav.

*Bästa hälsningar*  
*Tomas Meerits*

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr och fondfaktablad se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se) eller ring oss på 08-440 53 80.

## Fondens utveckling i procent, efter fast och prestationsbaserat arvode

Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
April 2015	5,4%	0,2%
År 2015	22,8%	16,0%
Sedan start*	93,4%	80,9%
Genomsnittlig årsavkastning*	30,3%	26,8%

\* Fonden startade 1 november 2012.

\*\* SIX Return Index.

För mer detaljerad information om fondens utveckling se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se)

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerarens värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt.

## Fakta om teckning och inlösen

**När:** Månadsvis.

**Blankett:** Hämtas på [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se), Lancelot tillhanda senast en bankdag före månadsskiftet vid teckning och fem bankdagar vid inlösen.

**Likvid:** Lancelot tillhanda senast kl 11 den sista bankdagen i månaden.