



LANCELOT AVALON

STOCKHOLM DEN 3 SEPTEMBER 2018

Till andelsägarna i Lancelot Avalon

Avalons värde ökade 5,1 % i augusti medan SIX Return Index steg 2,6 %. Fondens innehav i **Pöry** och **MIPS** var de största positiva bidragsgivarna medan **Oncopeptides** och **Cavotec** hade störst negativ påverkan på avkastningen.

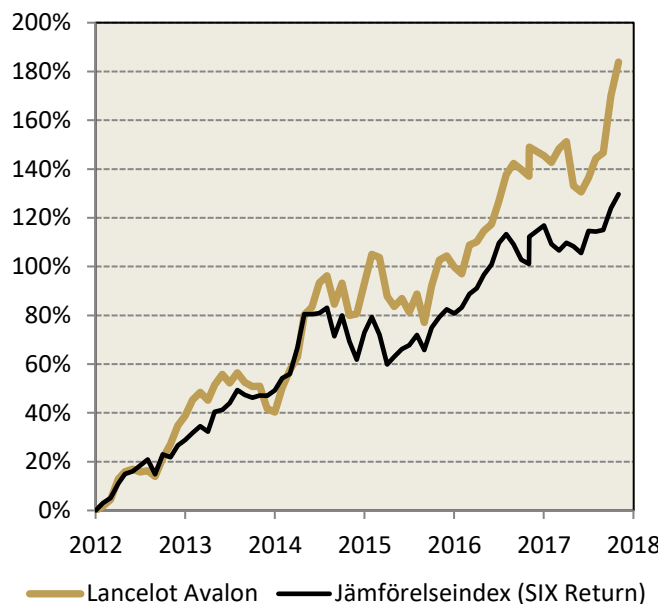
Genomsnittlig aktieexponering var 97 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 20 bolag.

MIPS är marknadsledande på hjälmlösningar som skyddar mot rotationsrörelser.¹ MIPS steg 20 % under augusti efter att ha släppt en stark Q2 rapport där intäkterna växte 53 % organiskt jämfört med föregående år. Bolaget fortsätter även att uppmärksammas internationellt. Senast av Virginia Tech där samtliga hjälmar som fick högsta betyg i deras nya forskningsstudie använde MIPS teknologi.²

MIPS aktiekurs har ökat 108 % sen början på året efter att ett par patenttvister avslutats med positivt utfall, samtidigt som bolaget återgått till hög tillväxt. Vi bedömer att MIPS kommer att nå sin målsättning om intäkter på 400 MSEK 2020 med över 40 % rörelsemarginal. Det skulle innebära en vinst per aktie på minst 5 kr och en nettokassa motsvarande 15 kr per aktie. Minst lika viktigt är att det finns goda möjligheter att bibehålla en hög tillväxttakt även efter 2020, vilket marknaden på sikt borde belöna med en högre vinstmultipel.

Capio meddelade under månaden att man ingått ett avtal att avyttra sin franska verksamhet till Vivalto Santé för 425–455 MEUR och att man intensifierar arbetet att avyttra den tyska verksamheten. Ramsay presenterade under juli ett fientligt bud på 48,50 kr per aktie för hela Capio. Givet potentiella synergier på 20 MEUR som köparen Ramsay presenterade i samband med budet bedömer vi ett högre bud som sannolikt, men ser Capios värdering som attraktiv även på egna meriter (dvs efter avyttring av Frankrike och Tyskland) och fonden har därför behållit större delen av innehavet.

Avkastning efter arvoden och avgifter



Avkastning efter avgifter	Lancelot Avalon	Jämförelseindex**
Augusti 2018	5,1%	2,6%
År 2018	14,3%	11,2%
Sedan start*	183,9%	129,7%
Genomsnittlig årsavkastning*	19,6%	15,3%

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

Oncopeptides är ett svenskt forskningsbolag som utvecklar läkemedlet Ygalo för behandling av cancerformen multipelt myelom³. Ygalo har beviljats sär-läkemedelsstatus och bolagets registreringsgrundande fas 3 studie OCEAN förväntas vara avslutad under 2019.

Ygalo adresserar en marknad på över 2 miljarder USD och den data som hittills presenterats tyder på att läkemedlet är betydligt bättre än nuvarande behandlingsalternativ Pomalidomide som ägs av Celgene. Det finns också möjlighet att genom fler studier bredda användningsområdet till andra

¹ MIPS affärsmodell har tidigare beskrivits i månadsbrevet för juni 2017.

² <https://vtnews.vt.edu/articles/2018/06/ictas-bikehelmetratings.html>

³ Myelom är en cancersjukdom som uppstår i benmärgen. Det är en kronisk sjukdom och i nuläget finns inget botemedel. Nya läkemedel har de senaste åren dock ökat den förväntade livslängden (nu ca 5 år).

indikationer inom behandling av myelom, vilket ytterligare skulle öka försäljningspotentialen.

Avalon köpte in sig i bolaget under vintern 2017 då bedömningen gjordes att bolagets marknadspotential, bra ledning och starka kliniska data övervägde risken för negativa studieutfall. Sedan Avalons inköp har aktien stigit 91 % då bolaget presenterat bra interimdata från studien HORIZON (behandling av mycket svårt sjuka myelompatienter) och tagit in kapital för att på egen hand kunna kommersialisera Ygalo. Framtidsutsikterna ser fortsatt goda ut, men positionen har succesivt minskats för att undvika en alltför hög riskexponering.

Bästa hälsningar,

Erik Bertilsson

Värdeutveckling för fonden som helhet kan avvika från en individuell investerares värdeutveckling eftersom prestationsbaserat arvode beräknas individuellt. Avkastningen gäller för fonden Lancelot Avalon från fondens start till och med 2018-08-31. Ingen hänsyn är tagen till inflation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Dei innebär en hög risk att investera i fonden och pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.