

FÖRVALTARKOMMENTAR

Lancelot Sveriges värde minskade 12,7 % i mars medan SIX Return Index sjönk 7,9 %. Fondens innehav i Vimian och Asker var de största positiva bidragsgivarna medan Bonesupport och Sedana Medical hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 30 bolag.

Stockholmsbörsen sjönk under månaden, drivet av ökad oro för försämrade konjunktur och en mer aggressiv amerikansk tullpolitik. De flesta sektorer förutom bank utvecklades svagt. Fonden utvecklades sämre än index och många innehav sjönk kraftigt, trots avsaknad av bolagsspecifika nyheter. Bonesupport, som så sent som i slutet av februari levererade en mycket stark rapport, sjönk exempelvis 24 % under månaden. I flera fall var det de minst tull- och konjunkturkänsliga tillväxtaktierna som sjönk mest, vilket framför allt tyder på minskad riskaptit i marknaden. Lancelot Sverige fokuserar framför allt på bolag som till stor del kan växa vinsten av egen kraft. Efter månadens nedgång handlas många av fondens innehav på mycket attraktiva nivåer sett till bolagens kvalitet och framtidsutsikter. Vi bedömer därför att vi har goda möjligheter att fortsätta skapa bra avkastning för fondens andelsägare, även om omvärldsutvecklingen sannolikt fortsätter att vara turbulent.

De svenska bankaktierna är inte längre uppenbart billiga och handlas nu i linje med sitt långsiktiga historiska snitt (jämfört med eget kapital). Givet vår bedömning om bättre avkastningsmöjligheter i andra aktier sålde fonden innehavet i Nordea under månaden. Fonden avyttrade även mindre positioner i Truecaller, New Wave och Tele 2. Samtliga är bolag som vi har en positiv syn på framöver, men avkastningspotentialen bedömdes högre på annat håll.

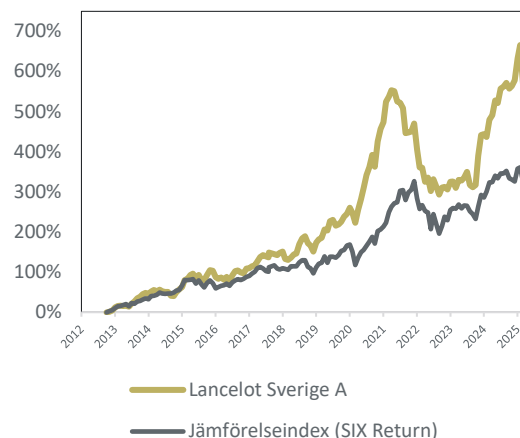
Medicinteknikbolaget Asker noterades på Stockholmsbörsen i mars och är ett nytt innehav i fonden. Asker är verksam inom distribution till sjukvården i norra Europa och en stor del av försäljningen består av förbrukningsvaror. Bolaget har en stark historik av både organisk och förvärvsdriven tillväxt, som vi bedömer kommer att fortsätta under flera år framöver. Asker noterades till en attraktiv värdering, vilket ger möjlighet till mycket bra avkastning på några års sikt om bolaget når sina finansiella mål.

Sedana Medical föll hela 58 % under månaden. En fransk studie (SESAR) med ett annat läkemedel (Sevofluran) än det som normalt används tillsammans med Sedanas produkt (Isofluran), visade både sämre utfall och säkerhet än standardbehandlingen. Vår slutsats är att det inte finns någon anledning att extrapolera studieresultaten till Sedanas amerikanska studier¹, men att det möjligen i det korta perspektivet kan göra att kommersialiseringen i Europa går långsammare än tidigare. Aktiereaktionen ser vi som kraftigt överdriven, men den tidigare ledningen gjorde många misstag som kostat bolaget tid, pengar och förtroende. Fonden har en mindre position i Sedana, men givet den stora nedgången gav den ett relativt stort negativt bidrag till avkastningen under månaden. Mycket hänger nu på resultaten från de två amerikanska studierna (där den första redan visat positiva övergripande effekt- och säkerhetsmått). Skulle de vara i linje med vad bolaget tidigare visat i sin europeiska registreringsstudie är den framtida potentialen fortfarande mycket stor.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

¹ Några av anledningarna är: 1) Läkemedlet Sevofluran som användes i studien liknar Isofluran, men har i tidigare studier haft påverkan på njurfunktion. I SESAR-studien togs ingen hänsyn till detta och utfallet för patienter med nedsatt njurfunktion var sämre än populationen som helhet. 2) SESAR-studien tittade specifikt på patienter med ARDS (Acute Respiratory Distress Syndrome) som inte är jämförbar med andra patientgrupper. Patienterna i studien sederades längre och djupare än vanligt och dödligheten i studien under sjukhusvistelsen var relativt hög, vilket kan tyda på att läkemedlet överdoserats. 3) Studien pågick under pandemin när pressen var stor på sjukhusens intensivvårdsavdelningar. Utbildningen av personalen verkar i flera fall ha varit otillräcklig jämfört med normal rekommendation och utfallet skiljde sig åt väsentligt mellan de olika sjukhus som deltog i studien. Ett helt annat exempel är Bonesupports studie Fortify som misslyckades p.g.a. pandemieffekter, trots att en mängd andra framgångsrika studier visat att Cerament G är överlägset standardbehandling.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (SVERIGE A)



	Lancelot Sverige A	Jämförelse-index**
Mars 2025	-12,7 %	-7,9 %
År 2025	-1,5 %	-0,2 %
Sedan start*	567,9 %	325,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	16,5 %	12,4 %

*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

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

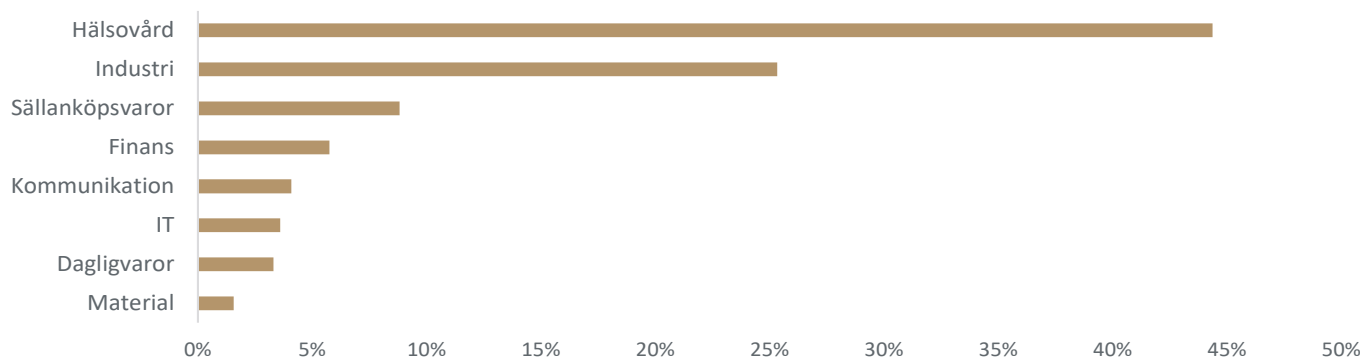
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2024-12-31)

BOLAG	ANDEL
1. EMBRACER GROUP	13,3 %
2. CAMURUS AB	10,3 %
3. BONESUPPORT HOLDING AB	8,3 %
4. ALIMAK GROUP AB	6,6 %
5. VIMIAN GROUP AB	5,6 %

NYCKELTAL*

	AVALON A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	18,8 %	18,2 %
TRACKING ERROR	11,2 %	
INFORMATIONSKVOT	0,6	
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 SVERIGE A	-12,7 %	-1,5 %	-1,5 %	15,2 %	45,1 %	106,9 %	567,9 %
LANCELOT SVERIGE B	-12,8 %	-1,5 %	-1,5 %	15,2 %	44,4 %	-	32,1 %
SIX RX	-7,9 %	-0,2 %	-0,2 %	0,4 %	15,9 %	94,9 %	325,1 %

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 5). 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 Sverige A sedan starten den 1 november 2012 till och med den 31 mars 2025. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktblad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.