



# ÅRSBERÄTTELSE 2024

LANCELOT SVERIGE MASTER  
LANCELOT SVERIGE A  
LANCELOT SVERIGE B

LANCELOT

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

LANCELOT SVERIGE MASTER	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	1
FÖRVALTARKOMMENTAR.....	3
HÅLLBARHETSINFORMATION.....	5
RÅKENSKAPER.....	12
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	12
LANCELOT SVERIGE A	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	13
RÅKENSKAPER.....	14
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	15
LANCELOT SVERIGE B	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	16
RÅKENSKAPER.....	17
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	17
ORDLISTA OCH DEFINITIONER.....	18

### RISKINFORMATION

Att spara i fonder är förenat med risk eftersom det inte finns någon garanti för framtida avkastning. En fonds värde kan komma att variera över tiden och ogynnsam marknadsutveckling kan leda till att investerare inte får tillbaka det insatta kapitalet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.



# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT SVERIGE MASTER

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562–9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2024-01-01- 2024-12-31 avseende Lancelot Sverige Master, 515603–1220.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Sverige Master är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2023 uppgick fondförmögenheten till 1 344 MSEK. Under året 2024 tecknades nya andelar för 207 MSEK och andelar inlöstes för 225 MSEK. Årets resultat uppgick till 363 MSEK. Per den 31 december 2024 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 689 MSEK.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialfond med relativt stora frihetsgrader vars målsättning är att uppnå en avkastning som på lång sikt väsentligen överstiger den allmänna börsutvecklingen i Sverige.

Investeringarna sker huvudsakligen i Sverige och baseras på aktiv förvaltning och fundamental bolagsanalys. Portföljen består av ett begränsat antal innehav och ett fåtal större positioner kan vara avgörande för fondens avkastning. Av detta följer också att fondens utveckling kan skilja sig avsevärt från aktiemarknads under vissa perioder. Fonden har även möjlighet att investera en begränsad del av fondförmögenheten i utländska aktier.

Lancelot Sverige Master kan variera aktieandelen mellan 60 och 120 procent av fondens värde och därigenom parera förväntade börsnedgångar respektive uppnå hävstång vid uppgångar. Normalt sett är aktieandelen nära 100 %.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Fondens placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex. Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det innebär exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### FONDENS KOSTNADER

Fonden har under perioden belastats med transaktionskostnader motsvarande 0,15 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten. Fonden har under perioden inte belastats med några kostnader för extern analys. Fonden betalar inte någon form av ersättning till bolaget som förvaltar fonden. De kostnader som belastat en andelsägare i matarfonderna Lancelot Sverige A och Lancelot Sverige B, inklusive kostnader som uppstått i Lancelot Sverige Master, redovisas i matarfondernas årsberättelser. Lancelot Sverige Master har under perioden inte ingått transaktioner för värdepappersfinansiering eller totalavkastningsswappar.

### PRINCIPER FÖR AKTIEÄGARENGAGEMANG

Fonden har med ett fåtal undantag inte röstat på portföljbolagens stämmor under året. Det har inte bedömts ligga i andelsägarnas intresse, eftersom ägarandelen i fondens innehav är låg i förhållande till övriga aktieägare i bolagen. Förvaltaren har inte konsulterat röstningsrådgivare för råd eller röstningsrekommendationer.

Fonden är koncentrerad och fokuserad på noggrann bolagsanalys. Därmed föregås investeringar i nya portföljbolag av en utvärdering av styrelse, ledning och större aktieägare och deras intentioner och incitament för att agera på ett sätt som inte missgynnar mindre aktieägare. Det är en väl så viktig parameter som förmågan att på ett framgångsrikt sätt utforma och exekvera företagets strategi. Ansvarig förvaltare bevakar löpande relevanta företagshändelser och utvärderar huruvida dessa ligger i linje med andelsägarnas intresse.

Fonden för en dialog med framför allt bolagens ledningar, men i förekommande fall även med medlemmar i styrelsen, för att i de fall där det är relevant för fondens andelsägare påverka inriktningen på förslag till bolagsstämmor.

Fondens förvaltare Erik Bertilsson kommer under 2024 företräda Lancelot Asset Management AB som representant i Sleep Cycle ABs valberedning inför årsstämman 2025.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Fonden placerar i ett begränsat antal aktier och dess aktieandel kan variera mellan 60 – 120 procent. Fonden placerar huvudsakligen i svenska bolag men har viss möjlighet till nordisk och internationell diversifiering och kan ha en betydande del av fondförmögenheten placerad i små och medelstora bolag. Fonden är därför exponerad för den generella utvecklingen på aktiemarknaden men också utvecklingen av de enskilda aktier som ingår i Fonden. Hur väl förvaltningen lyckas i val av aktieexponering och val av enskilda aktier är därför avgörande för Fondens möjlighet att uppnå sin målsättning. Generell aktiemarknadsrisk och koncentrationsrisk är därför de största riskerna fonden exponeras för på grund av sin placeringsinriktning. För utförligare beskrivning av de risker fonden är exponerad för hänvisas till fondens informationsbroschyr.

## INNEHAV 2024-12-31

## Not 3 FONDENS INNEHAV 2024-12-31 Noterade finansiella instrument

## Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

AKTIERELATERADE			Marknads-	Andel av
Noterade vid svensk eller utländsk börs	Valuta	Antal	värde (TSEK)	fond-
			förmögenhet	
Lindex Group	EUR	525 000	16 189	1%
AcadeMedia	SEK	600 000	40 500	2%
AddLife B	SEK	275 000	37 758	2%
Alimak Group	SEK	950 000	111 530	7%
Ambea AB	SEK	300 000	28 965	2%
Atlas A	SEK	350 000	59 098	3%
Autoliv	SEK	32 500	33 352	2%
Bactiguard	SEK	500 000	17 650	1%
BioArctic AB	SEK	185 000	36 908	2%
Bonesupport	SEK	365 000	141 182	8%
Camurus AB	SEK	310 000	175 305	10%
Embracer Gro	SEK	7 500 000	226 200	13%
Medicover AB	SEK	375 000	72 000	4%
MIPS AB	SEK	50 000	23 520	1%
New Wave Gro	SEK	175 000	17 001	1%
Nordea	SEK	525 000	63 158	4%
Ossdsign AB	SEK	1 750 000	17 255	1%
Rusta AB	SEK	775 000	57 931	3%
RVRC Holding	SEK	244 354	10 014	1%
Scandic Hote	SEK	500 000	34 350	2%
Securitas B	SEK	450 000	61 605	4%
Sedana Medic	SEK	2 850 000	54 378	3%
SKF B	SEK	100 000	20 760	1%
Sleep Cycle	SEK	675 000	25 380	2%
Surgical Sci	SEK	425 000	66 258	4%
Trelleborg B	SEK	250 000	94 650	6%
Vimian Group	SEK	2 400 000	95 520	6%
Volvo B	SEK	275 000	73 865	4%
		<b>SUMMA</b>	<b>1 712 279</b>	<b>101%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b>			<b>1 712 279</b>	<b>101%</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>			<b>-23 095</b>	<b>-1%</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>1 689 185</b>	<b>100%</b>

REDOVISNINGSPRINCIPER, VÄRDERINGSPRINCIPER, RISKBE-  
DÖMNINGSMETOD OCH HANDEL MED DERIVATINSTRUMENT

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Finansiella instrument som fonden innehar värderas utifrån gällande marknadsvärde. Överlåtbara aktierelaterade värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande eller är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad, som är reglerad och öppen för allmänheten värderas med senaste betalkurs. Skulle sådan betalkurs inte finnas tillgänglig, eller om den enligt bolagets uppfattning är missvisande, används ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För mer detaljerad information om fondens värderingsprinciper se fondens fondbestämmelser.

Fonden får handla med derivatinstrument men har under året inte använt sig av sådana instrument. Fondens totala exponering beräknas utifrån åtagandemetoden. Fonden har under året lånat ut aktier men inte lånat in aktier och har heller inte ingått totalavkastningsswappar.

## HANTERING AV KÄLLSKATT PÅ UTDELNING FRÅN UTLÄNDSKA BOLAG

Det råder en osäkerhet kring hur beskattning av utdelningar från utländska bolag från olika länder skall hanteras. Fonden har redovisat erhållen nedsatt källskatt för utdelningar från vissa utländska innehav. Med anledning av rådande osäkerhet kan det framöver, beroende på utfall, uppstå kostnader som belastar fonden hänförliga till hanteringen av källskatt på utdelning från utländska bolag.

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGSSYSTEM

Lancelot Asset Management AB förvaltar förutom Lancelot Sverige-fonderna också den globala aktiefonden Lancelot Global, bedriver förvaltning av blandfonden Lancelot Stabil, förvaltar ett begränsat antal större diskretionära portföljer och bedriver rådgivning åt en handfull institutionella kunder. Antalet anställda har under året i genomsnitt uppgått till 15 personer. Antalet anställda har under året i genomsnitt uppgått till 15 personer. Total ersättning till dessa har för 2024 uppgått till 35 720 TSEK, varav 22 194 TSEK avser fast ersättning och 13 525 TSEK avser rörlig ersättning. Av de 35 720 TSEK har 24 649 TSEK utgjort ersättning till verkställande ledning och sådana anställda som väsentligt påverkar de alternativa investeringsfondernas och de diskretionära förvaltningsuppdragens riskprofil och 11 071 TSEK har utgjort ersättning till övrig personal. Funktionen för regelefterlevnad har granskat att bolagets ersättningssystem överensstämmer med ersättningspolicyen.

Bolagets styrelse har i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:10) antagit en ersättningspolicy som har till syfte att motverka ett överdrivet risktagande. Styrelsen har analyserat vilka risker som är förenade med företagets ersättningssystem och på grundval av analysen identifiera särskilt reglerad personal hos bolaget. För särskilt reglerad personal, innefattande bland annat bolagets samtliga förvaltare, skall del av eventuell rörlig ersättning skjutas upp under minst tre år.

# FÖRVALTARKOMMENTAR

## MARKNADSUTVECKLING

2024 var ett relativt lugnt år där geopolitik och makroekonomi påverkade marknaden betydligt mindre än vad vi vant oss vid de senaste åren. Amerikanska marknadsräntor med längre löptid steg visserligen något, men viktigare var att osäkerheten (volatiliteten) minskade betydligt och både priset och tillgången på företagsfinansiering förbättrades markant under året. Industrikonjunkturen försvagades, men med undantag för segment inriktade mot bygg och sällanköpsvaror (med bilindustrin som det kanske tydligaste exemplet), var nedgången i efterfrågan generellt sett begränsad. Samtidigt fortsatte investeringarna i flera segment att växa kraftigt inte minst inom AI, datacenter och energi. Den svenska ekonomin var fortsatt svag, men mot slutet av året kunde man börja ana positiva effekter från sänkta räntor och högre reallöner vilket sannolikt kommer att leda till en vändning under 2025.

Volatiliteten som på indexnivå var ganska beskedlig syntes desto mer i aktiekurserna för enskilda bolag. På Stockholmsbörsen stack fastighetsaktier ut åt det negativa hållet, medan de stora vinnarna i många fall utgjordes av tillväxtaktier. Utvecklingen för de små- och medelstora bolagen spretade väsentligt och var som helhet sämre än för storbolagen. Efter ett par tuffa år blev de bolag som visade god finansiell utveckling dock äntligen belönade, vilket i många fall ledde till rejäla kursuppgångar.

## FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden hade en avkastning om 26,8 % under 2024, att jämföra med 8,6 % för jämförelseindex.

För en aktivt förvaltd fond som Lancelot Sverige gav en relativt stabil makromiljö, men med stora kursrörelser i enskilda aktier, goda möjligheter att skapa bra avkastning. Bonesupport (+105 % 2024) har fortsatt att växa försäljningen i hög takt och bidrog mest positivt till avkastningen under året. Alimak (+43 %) och Embracer (+10 %) var även de bland de största positiva bidragsgivarna. På den negativa sidan gav mindre positioner i Bactiguard (-43 %), Getinge (avyttrad) och Paradox (avyttrad) sämst avkastning av fondens innehav. De negativa bidragen var dock som helhet begränsade och avsaknaden av stora förlorare var en viktig orsak till att fonden presterade betydligt bättre än sitt jämförelseindex under året.

Nya innehav vid året slut jämför med årets början är Ambea, Autoliv, Bioarctic, Lindex, MIPS, New Wave och Vimian. Innehaven i bland andra AAK, Epiroc, Fasadgruppen, Lindab, Paradox och Swedbank avyttrades under året.

Även om 2024 var mindre volatilt på indexnivå var kursrörelserna i enskilda bolag stora. Bland fondens innehav sjönk exempelvis Embracer, Sedana Medical och Surgical Science alla som mest med mer än 40 % för att sedan mot slutet av året helt eller delvis återhämta sig (aktierna avslutade året +10%, -18% respektive -15 %). Fonden kunde dock dra nytta av svängningarna och väsentligt öka positionerna på attraktiva nivåer, vilket innebar att innehaven till slut ändå gav mycket bra positiva bidrag till årets avkastning.

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 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 ökade sina investeringar i ny sjukvårdskapacitet rejält under åren efter pandemin. 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 sedan slutet av 2023 planat ut och den underliggande utvecklingen på sjukhusnivå är positiv. I takt med att andelen nystartade sjukhus minskar och kapacitetsutnyttjandet förbättras har intjäningen börjat att förbättras väsentligt. Den organiska tillväxten kommer också att fortsätta vara stark, eftersom Medicover är verksamt i marknader



Förvaltare Erik Bertilsson

där efterfrågan på högkvalitativ sjukvård kommer att fortsätta öka under mycket lång tid framöver. Vi har stort förtroende för bolagets ledning, som har lång erfarenhet att starta upp nya verksamheter och växa med lönsamhet. Fonden investerade initialt i Medicover under sommaren och hösten 2023, då kursen som mest fallit nästan 70 % sen toppen 2022. Rapporterna som släppts under 2024 har efter det visat stark resultatutveckling och aktien steg 28 % under året.

Vimian är ett djurhälsövårdsbolag och ett nytt innehav i fonden sedan början av 2024. Aktien noterades 2021 på 76 kr och steg som högst till 117 kr, för att senare rasa över 80 % när marknadens besatthet av förvärvande bolag avtog. Vimian var tidigare övervärderat, men har också underlevererat jämfört med de vinst- och tillväxtförväntningar som legat på bolaget (analytikerprognoser för 2024 års rörelseresultat har sjunkit med 30 % sen toppen). Vimian verkar i en strukturellt växande bransch med höga marginaler. Bolaget har även i grunden mycket fina tillgångar med starka marknadspositioner inom framför allt ortopedi och läkemedel. Däremot är vår bedömning att det finns stora möjligheter till produktivitet- och effektivitetsförbättringar och att bättre ta vara på samordningsfördelar mellan de förvärvade bolagen. Vimian har sedan årsskiftet en ny VD – Patrik Eriksson – som med erfarenhet från amerikanska Danaher har en perfekt bakgrund att leda förbättringsarbetet. Positivt är också att Magnus Welander, under många år framgångsrik VD på Thule, är ny ordförande. Under våren genomförde bolaget en nyemission för att minska skuldsättningen och möjliggöra nya förvärv. Man uppdaterade också de finansiella målen till att nå 300 MEUR i rörelseresultat 2030, vilket ska ske genom tvåsiffrig organisk tillväxt, marginalförbättring och tilläggsförvärv. Målen ligger visserligen långt fram i tiden, men Vimian har redan under året börjat att överraska marknaden positivt. Aktien belönades med en uppgång på 39 % under året och om de långsiktiga målen nås kommer avkastningen över tid att bli mycket bra.

Bonesupport erhöll i början av året två godkännanden från amerikanska FDA: 1) Cerament G för att förhindra beninfektion i öppna frakturer och 2) Cerament BVF inom ryggrad ("Spine Interbody Fusion"). Det betydde att Bonesupport i det korta perspektivet inte längre var beroende av några ytterligare regulatoriska besked för att adressera sina befintliga marknader. Fokus under året kom därmed att ligga på försäljnings- och lönsamhetstillväxt där bolaget fortsatte att leverera över marknadens förväntningar. Aktiekursutvecklingen blev följaktligen mycket stark och aktien steg hela 106 % under året. Positivt för Bonesupports långsiktiga potential var också att bolaget i september meddelade att den externa studien Solario uppnådde målen. Syftet med studien var att visa att man genom att använda Cerament

G/V som utsöndrar antibiotika lokalt, kunde minska behovet av systemisk antibiotika (från en standard på minst fyra veckor till maximalt en vecka) och ändå uppnå ett lika bra resultat. Fördelarna med en kortare periods antibiotikaanvändning är stora. Lägre kostnader, färre biverkningar och minskad risk för anitibiotikaresistens är några fördelar som på sikt kan leda till att Cerament G/V blir ny vårdstandard.

#### ÖVRIGT

Vid 2024 års utgång bestod portföljen av 28 bolag samtliga noterade i Sverige. 27 av bolagen är noterade i Sverige och ett i Finland. Fonden hade inga korta aktiepositioner. Fondens aktieandel (enskilda aktier och ETF-er sammanlagt) har under året legat mellan 94- 103 % med ett genomsnitt på 100 %. Fondens omsättningshastighet uppgick under året till 1,3.

#### UTSIKTER 2024

Osäkerheten får inför 2025 betraktas som relativt stor. I de flesta länder har tillväxten fortsatt att försvagas under hösten medan inflationstakten börjat vända upp något igen. Möjligheten att centralbankerna överraskar marknaden positivt är därmed sannolikt mindre i år än tidigare. Amerikansk politik och geopolitik är svårbedömda faktorer, som i år mer än vanligt skulle kunna påverka marknaderna i både positivt och negativ riktning. Listan kan göras lång med allt ifrån nya handelstullar, eventuell vapenvila i Ukraina eller ny oro i mellanöstern.

För Lancelot Sveriges del ser vi fortsatt goda möjligheter både i den befintliga portföljen och möjligheten att hitta nya investeringar. Stockholmsbörsen är som helhet rimligt värderad, men med stora skillnader både i bolagens framtidsutsikter och värdering. Portföljen består i sin tur av bolag som har goda möjligheter att leverera bra avkastning utan att vara alltför beroende av konjunktur- eller ränteutvecklingen.

# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	338 260	327 487
Ränteintäkter	378	305
Valutakursvinster och -förluster, netto	103	-1 586
Utdelningar	26 583	19 559
Övriga finansiella intäkter, not 1	913	2 434
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>366 241</b>	<b>348 199</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-	-
Övriga kostnader, not 2	-3 109	-1 999
<b>Summa kostnader</b>	<b>-3 109</b>	<b>-1 999</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>363 131</b>	<b>346 200</b>

## NOTER

Not 1 ÖVRIGA FINANSIELLA INTÄKTER I TSEK	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Intäkter avseende aktielån	912	2 156
Övriga intäkter	3	280
<b>SUMMA</b>	<b>915</b>	<b>2 436</b>

Not 2 ÖVRIGA KOSTNADER I TSEK	2023	
	2024-12-31	2023-12-31
Courtage och övriga transaktionskostnader	-2 334	-1 523
Kostnader avseende aktielån	0	0
Extern analys	-433	-439
Räntekostnader	-341	-37
<b>SUMMA</b>	<b>-3 109</b>	<b>-1 999</b>

## FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

Belopp i TSEK	2024	2023	2022	2021	2020
	Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 343 852	1 083 942	1 758 398	1 596 799
Transaktioner under året					
Andelsutgivning	207 035	60 003	57 283	372 135	1 360 914
Andelsinlösen	-224 833	-146 293	-231 076	-259 822	-18 625
<b>Årets resultat</b>	<b>363 131</b>	<b>346 200</b>	<b>-500 663</b>	<b>49 286</b>	<b>254 510</b>
Total fondförmögenhet 31 december	1 689 185	1 343 852	1 083 942	1 758 398	1 596 799
Antal utelöpande fondandelar					
Andelsvärde, SEK	153,43	121,02	89,80	124,88	119,04
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	<b>26,8%</b>	<b>34,8%</b>	<b>-28,1%</b>	<b>4,9%</b>	<b>19,0%</b>
Jämförelseindex, %	8,6%	19,2%	-22,8%	39,3%	9,7%
Aktiv risk <sup>3</sup>	9,9%	12,3%	12,7%		

<sup>1</sup> Avser perioden 2020-09-21 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

<sup>2</sup> Visar avkastning per 2024-12-31, dvs årets sista handel-NAV

<sup>3</sup> Fondens aktivitetsgrad beskrivs med hjälp av aktivitetsmättet aktiv risk (tracking error). Beräkningen av aktiv risk baseras på månadsdata från de två senaste kalenderåren. Finden är aktivt förvaltd vilket resulterar i en för marknaden hög aktivitetsgrad.

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2024-12-31	2023-12-31
	<b>TILLGÅNGAR</b>	
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 3	1 712 279	1 324 106
Bankmedel och övriga likvida medel	12	13 199
Kortfristiga fordringar, not 4	7 836	15 614
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 720 127</b>	<b>1 352 919</b>
<b>SKULDER</b>		
Kortfristiga skulder, not 5	30 942	9 067
<b>Summa skulder</b>	<b>30 942</b>	<b>9 067</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>1 689 185</b>	<b>1 343 852</b>

## POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet		
Utlånade finansiella instrument	55 516 3%	21 534 2%
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument	59 714 4%	23 054 2%

## NOTER

Not 4 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK	2024-12-31	2023-12-31
	Fondlikvidfordran	4 981
Övriga kortfristiga fordringar	2 855	2 135
<b>SUMMA</b>	<b>7 836</b>	<b>15 614</b>

Not 5 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK	2024-12-31	2023-12-31
	Fondlikvidskuld	1 139
Upplupet fast förvaltningsarvode	-	-
Upplupet prestationsbaserat arvode	-	-
Skuld avseende inlösen per 31 december	6 237	8 871
Övriga kortfristiga skulder	-	-
<b>SUMMA</b>	<b>30 942</b>	<b>9 067</b>

# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT SVERIGE A

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktieföretag, 556562–9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2024-01-01- 2024-12-31 avseende Lancelot Sverige A, 515602–5263.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialmatarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Sverige Master uppnå en avkastning som på lång sikt väsentligen överstiger den allmänna börsutvecklingen i Sverige, med vilket avses utvecklingen av SIX Return Index. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Sverige Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Sverige Master. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Sverige Masters årsberättelse.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Specialmottagarfonden Lancelot Sverige Masters placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att specialmottagarfonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Sverige A är öppen för teckning och inlösen av fondandelar en gång i månaden. Vid utgången av 2023 uppgick fondförmögenheten till 1 214 MSEK. Under året 2024 tecknades nya andelar för 100 MSEK och andelar inlöstes för 169 MSEK. Årets resultat uppgick till 313 MSEK. Per den 31 december 2024 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 458 MSEK.

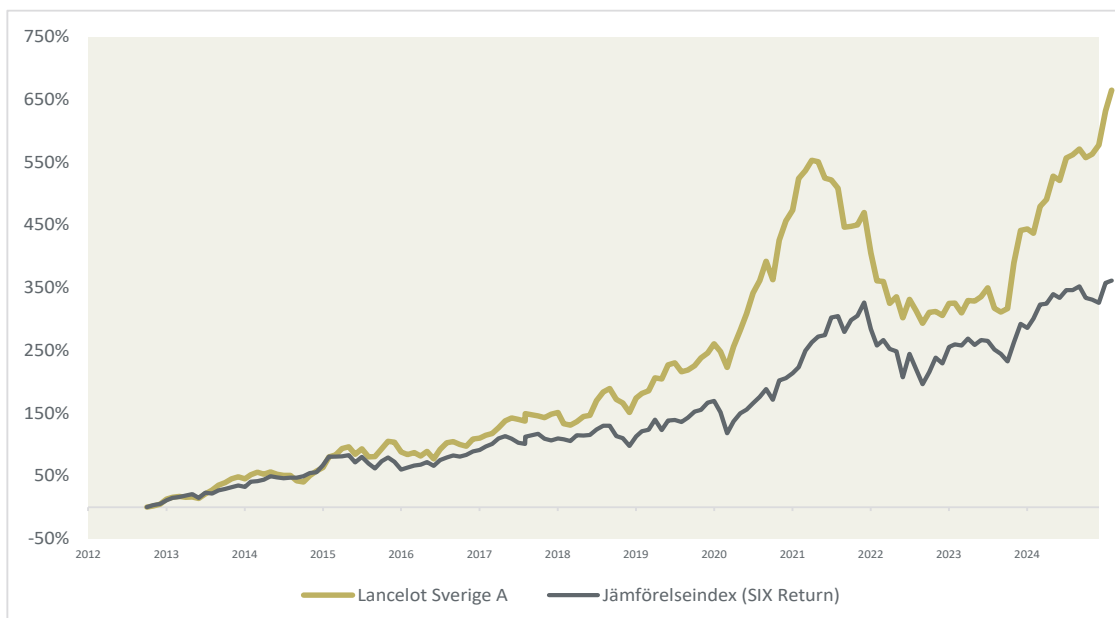
### FONDENS KOSTNADER

Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,0% per år och fonden har under året belastats med prestationsbaserat arvode motsvarande 0,3% av fondförmögenheten. Fonden har direkt och indirekt via specialmottagarfonden belastats med transaktionskostnader motsvarande 0,15 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten. Förvaltningskostnaden under året för en investerare som tecknat andelar för 10 000 kronor vid årets början skulle uppgått till 450,11 kronor.

### FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden hade en avkastning om 25,2 % under perioden, att jämföra med 8,6 % för jämförelseindex.

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Sverige Master och likvida medel på bank. Fondens innehav i specialmottagarfonden har under perioden i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten. Utförligare kommentar till avkastning och innehav i mottagarfonden återfinns i Lancelot Sverige Masters årsberättelse.





# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	330 565	320 141
Ränteintäkter	47	19
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>330 612</b>	<b>320 160</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-17 280	-10 513
Övriga kostnader, not 1	-3	-2
<b>Summa kostnader</b>	<b>-17 284</b>	<b>-10 515</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>313 328</b>	<b>309 645</b>

## NOTER

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER I TSEK	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Courtage och övriga transaktionskostnader	-3	-2
Räntekostnader	0	-
<b>Summa</b>	<b>-3</b>	<b>-2</b>

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2024-12-31	2023-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 3	1 457 417	1 213 476
Bankmedel och övriga likvida medel	4 528	239
Kortfristiga fordringar, not 4	6 137	0
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 468 082</b>	<b>1 222 586</b>
<b>SKULDER</b>		
Kortfristiga skulder, not 5	10 295	8 977
<b>Summa skulder</b>	<b>10 295</b>	<b>8 977</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>1 457 788</b>	<b>1 213 610</b>

## NOTER

### Not 3 FONDENS INNEHAV 2024-12-31 Finansiella instrument

#### Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

Andelar i fonder och fondliknande			Marknads-	Andel av fond-
överlåtbara värdepapper	Valuta	Antal	värde (TSEK)	förmögenhet
Lancelot SVERIGE Master	SEK	9 489 705	1 457 417	100,0%
<b>SUMMA</b>			<b>1 457 417</b>	<b>100,0%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b>			<b>1 457 417</b>	<b>100,0%</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>			<b>371</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>1 457 788</b>	<b>100,0%</b>

### Not 4 KORTFRISTIGA FORDRINGAR I TSEK

	2024-01-12	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Fondlikvidskuld	6 137	8 871
Upplupet fast förvaltningsarvode	-	-
Upplupet prestationsbaserat arvode	-	-
<b>SUMMA</b>	<b>6 137</b>	<b>8 871</b>

### Not 5 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Fondlikvidskuld	-	-
Upplupet fast förvaltningsarvode	1 192	921
Upplupet prestationsbaserat arvode	786	78
Skuld avseende inlösen per 31 december	8 318	7 978
Övriga kortfristiga skulder	-	-
<b>SUMMA</b>	<b>10 295</b>	<b>8 977</b>

# NYCKELTAL

	Lancelot	SIX Return	FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET - LANCELOT SVERIGE A					
	Sverige A	Index	Belopp i TSEK	2024	2023	2022	2021	2020
<b>AVKASTNING, %</b>								
2024	25,23	8,55	Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 213 610	1 012 040	1 666 672	1 555 146	815 179
2023	33,44	19,19	Transaktioner under året					
2022	-22,83	-22,77	Andelsutgivning	99 778	37 521	29 309	441 749	320 967
2021	2,37	39,34	Andelsinlösen	-168 928	-145 596	-207 875	-339 176	-122 092
2020	61,01	14,83	<b>Årets resultat</b>	313 328	309 645	-476 066	8 953	541 092
2019	37,69	34,97	Total fondförmögenhet 31 december	1 145 788	1 213 610	1 012 040	1 666 672	1 555 146
2018	1,15	-4,41	Antal utelöpande fondandelar	26 538	26 681	28 793	33 500	31 999
2017	18,90	9,47	Andelsvärde, SEK <sup>2</sup>	54 931	45 485	35 148	49 751	48 599
2016	2,55	9,65	<b>Avkastning</b>	25,2%	33%	-29%	2%	61%
2015	29,27	10,40	Jämförelseindex, %	8,6%	19%	-23%	39%	15%
2014	6,13	15,81						
2013	41,99	27,95						
2012 <sup>1</sup>	4,55	5,20						
Sedan fondens start (2012-11-01)	578,02	326,1	Ingående fondförmögenhet 1 januari	523 514	503 523	478 729	478 729	298 338
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	17,02	12,64	Transaktioner under året					
<b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>								
Standardavvikelse sedan fondens start, %	16,7	15,3	Andelsutgivning	218 499	114 881	63 900	92 700	88 200
Informationskvot sedan fondens start	0,4	-	Andelsinlösen	-132 206	-98 073	-118 430	-54 567	-49 897
Korrelation mellan Lancelot SVERIGE och jämförelseindex sedan fondens start	0,8	-	<b>Årets resultat</b>	205 372	3 184	79 324	14 596	89 359
Aktiv risk, %			Total fondförmögenhet 31 december	815 179	523 514	503 523	478 729	425 999
2024	12,6%		Antal utelöpande fondandelar	26 694	23 418	22 373	24 694	22 089
2023	12,6%		Andelsvärde, SEK <sup>2</sup>	30 538	22 355	22 506	19 387	19 286
2022	12,5%		<b>Avkastning</b>	38%	1%	19%	3%	29%
2021	13,5%		Jämförelseindex, %	35%	-4 %	9%	10%	10%
2020	8,9%							
2019	9,4%							
2018	8,9%							
2017	8,6%							
2016	9,4%							
2015	9,9%							
2014	9,5%							
Sedan fondens start (2012-11-01)	10,3%							

1 Avser perioden 2012-11-01 - 2012-12-31, d v s från fondens startdatum.

2 Normalt emitteras nya fondandelar till fondens andelsägare i samband med debitering av prestationsbaserat arvode varvid fondandelsvärdet justeras. Notera därför att andelsvärdet inte speglar fondens värdeutveckling.

<sup>1</sup> Avser avkastning sedan fondens start, d v s 2012-11-01 - 2012-12-31.



# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT SVERIGE B

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiebolag, 556562–9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2024-01-01- 2024-12-31 avseende Lancelot Sverige B, 515603–1238.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialmatarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Sverige Master uppnå en avkastning som överstiger den allmänna börsutvecklingen, med vilket avses utvecklingen av SIX Return Index. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Sverige Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Sverige Master. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Sverige Masters årsberättelse.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med SIX Return Index som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen inklusive utdelningar. Specialmottagarfonden Lancelot Sverige Masters placeringsinriktning mot i huvudsak svenska bolag av varierande storlek överensstämmer väl med jämförelseindex.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att specialmottagarfonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Sverige B är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2023 uppgick fondförmögenheten till 130 MSEK. Under året 2024 tecknades nya andelar för 195 MSEK och andelar inlöstes för 124 MSEK. Årets resultat uppgick till 30 MSEK. Per den 31 december 2024 uppgick den totala fondförmögenheten till 232 MSEK.

### FONDENS KOSTNADER

Under perioden har fonden enbart varit investerad i Lancelot Sverige Master och inte haft några andra kostnader är fast och prestationsbaserat förvaltningsarvode. Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,3 % per år och fonden har under året inte belastats med något prestationsbaserat arvode. Fonden har direkt och indirekt via specialmottagarfonden belastas med transaktionskostnader motsvarande 0,15 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten. Förvaltningskostnaden under året för en investerare som tecknat andelar för 10 000 kronor vid årets början skulle uppgått till 148,14 kronor och för den som sparar 100 kronor per månad till 9,16 kronor.

### FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden hade en avkastning om 25,2 % under perioden, att jämföra med 8,6 % för jämförelseindex.

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Sverige Master och likvida medel på bank. Fondens innehav i specialmottagarfonden har under perioden i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten. Utförligare kommentar till avkastning och innehav i mottagarfonden återfinns i Lancelot Sverige Masters årsberättelse.

# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

	2024-01-01 - 2024-12-31	2023-01-01 - 2023-12-31
<b>Belopp i TSEK</b>		
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	32 567	26 060
	16	4
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>32 583</b>	<b>26 064</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-2 111	-957
Övriga kostnader	-	-
<b>Summa kostnader</b>	<b>-2 111</b>	<b>-957</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>30 472</b>	<b>25 107</b>

## FONDFÖRMÖGENHET - LANCELOT SVERIGE B

Belopp i TSEK	2024	2023	2022	2021	2020 <sup>1</sup>
Ingående fondförmögenhet 1 januari	130 427	71 949	91 688	42 593	0
Transaktioner under året					
Andelsutgivning	194 896	58 161	64 112	204 544	41 504
Andelsinlösen	-123 995	-24 791	-45 546	-148 775	-2 956
<b>Årets resultat</b>	<b>30 472</b>	<b>25 107</b>	<b>-38 304</b>	<b>-6 674</b>	<b>4 045</b>
Total fondförmögenhet 31 december	231 800	130 427	71 949	91 688	42 593
Antal utelöpande fondandelar	1 729 161	1 217 762	893 733	808 406	379 850
Andelsvärde, SEK	134,05	107,10	80,50	113	112
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	<b>25,2%</b>	<b>33,0%</b>	<b>-29,0%</b>	<b>1%</b>	<b>12%</b>
Jämförelseindex, %	8,6%	19,2%	-22,8%	39%	5%
Aktiv risk <sup>3</sup>	9,9%	12,3%	12,0%		

1 Avser perioden 2020-10-19 - 2020-12-31, d v s från fondens startdatum.

2 Visar avkastning per 2022-12-29, d v s årets sista handels-NAV

3 Fondens aktivitetsgrad beskrivs med hjälp av aktivitetsmättet aktiv risk (tracking error). Beräkningen av aktiv risk baseras på månadsdata från de två senaste kalenderåren. Finden är aktivt förvaltd vilket resulterar i en för marknaden hög aktivitetsgrad.

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2024-12-31	2023-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	231 768	130 376
Bankmedel och övriga likvida medel	1 855	467
<b>Summa tillgångar</b>	<b>233 623</b>	<b>130 843</b>
<b>SKULDER</b>		
Kortfristiga skulder, not 2	1 823	416
<b>Summa skulder</b>	<b>1 823</b>	<b>416</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>231 800</b>	<b>130 427</b>

## NOTER

### Not 1 FONDENS INNEHAV 2024-12-31 Finansiella instrument

Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde			Marknads-	Andel av fond-
Andelar i fonder och fondliknande			värde (TSEK)	förmögenhet
överlåtbara värdepapper	Valuta	Antal		
Lancelot Sverige Master	SEK	1 510 547	231 768	100,0%
<b>SUMMA</b>			<b>231 768</b>	<b>100,0%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b>			<b>231 768</b>	<b>100,0%</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>			<b>32</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>231 800</b>	<b>100,0%</b>

### Not 2 KORTFRISTIGA SKULDER I TSEK

	2024	2023
Upplupet fast förvaltningsarvode	245	119
Upplupet prestationsbaserat arvode	-	-
Skuld avseende inlösen per 31 december	1 579	297
<b>SUMMA</b>	<b>1 823</b>	<b>416</b>

## ORDLISTA OCH DEFINITIONER

### SIX RETURN INDEX

Ett svenskt aktieindex som omfattar alla bolag som är noterade på Stockholmsbörsen. Indexet är förmögensvikttat och inkluderar utdelningar. Källa: Bloomberg

### STANDARDAVVIKELSE

Ett mått på spridningen i en datamängd. I detta sammanhang ett riskmått som förenklat kan sägas mäta hur mycket en tillgångs avkastning i snitt har avvikit från medelavkastningen. Standardavvikelsen är här beräknad på månadsnoteringar och uttryckt i årstakt.

### AKTIV RISK (TRACKING ERROR)

Ett mått som visar hur nära fondens värdeutveckling följer sitt jämförelseindex och därigenom hur aktiv förvaltningen är. Definieras som standardavvikelsen hos skillnaden mellan den faktiska avkastningen och indexets avkastning. Beräknad på månadsnoteringar från de två senaste kalenderåren och uttryckt i årstakt.

### INFORMATIONSKVOT

Ett mått på riskjusterad avkastning. Mäts som fondens genomsnittliga årliga överavkastning i förhållande till sitt jämförelseindex dividerat med tracking error.

### KORRELATION

Ett statistiskt mått som uttrycker riktningen och styrkan hos ett linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelationen antar per definition ett värde mellan +1,0 (perfekt positiv korrelation) och -1,0 (perfekt negativ korrelation). En korrelation på noll indikerar att något samband inte existerar.

## KONTAKTUPPGIFTER

Förvaltande bolag:  
Lancelot Asset Management AB

Besöksadress:  
Nybrokajen 7, Stockholm

Postadress:  
Box 161 72, 103 23 Stockholm

Telefon: + 46 8 440 53 80  
Webbplats: [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se)

Kontaktpersoner:  
Erik Bertilsson Ansvarig förvaltare fonden Lancelot SVERIGE  
Tobias Järnblad VD Lancelot Asset Management AB