

FÖRVALTARKOMMENTAR

April 2025 blev en av de mest omtumlande börsmånaderna någonsin. President Trump presenterade den 2 april, "Liberation day", omfattande tullar mot i princip alla handelspartners. Reaktionerna var omedelbara, börserna föll kraftigt och dollarn tappade i värde. Som mest sjönk den amerikanska börsen 12 % under månaden, men slutade på en nedgång om 0,8 %.

Redan före "Liberation day" var marknaderna nervösa. Osäkerhetsindex steg efter alla presidentens oförutsägbara utspel. När tullbeskedet kom såg investerare allvarliga risker för världshandeln, dollarns status och konjunkturen. Samtidigt steg de amerikanska långräntorna, vilket ökade trycket på administrationen. Till slut pausades tullarna i tre månader för förhandlingar. Det lugnade marknaderna, osäkerhetsindex föll, börserna steg och valutorna stabiliserades.

Lancelot Global backade 1,9 %, mindre än jämförelseindexets 3,1 %. Den svenska kronan stärktes med 4 % mot USD vilket påverkade fondens avkastning negativt i SEK. Hittills i år har USD försvagats med över 12 % mot SEK, EUR har försvagats med nästan 5 % mot SEK, vilket påverkat avkastningen i SEK betydligt. Kroger, NatWest och Eli Lilly bidrog mest positivt till portföljen, medan Apple och Comerica stod för de största negativa avkastningarna.

Vi har varit noga med riskhanteringen och utnyttjat marknadens rörelser. Historiskt har kriser och börsnedgångar skapat möjligheter för långsiktiga investerare. En typisk nedgång brukar ske i två faser: först 20–25 % från toppen, sedan ytterligare 15–20 % vid recession. Nedgången efter Trumps tull- och DOGE-utspel nådde cirka 20 % beroende på marknad. Vårt huvudscenario har hela tiden varit att vi inte förväntar oss en djupare recession. När nedgångarna tilltog och var som störst tyckte vi att väldigt många aktier började se attraktivt värderade ut. Vi bedömde att administrationen skulle agera för att undvika en djup recession, antingen genom att mildra tullarna, nå handelsavtal eller få stöd av centralbankerna. Vi har varit noga att följa vår investeringsprocess och fokusera på att vara köpare i kvalitetsbolag med ledande marknadspositioner.

Våra investeringskriterier:

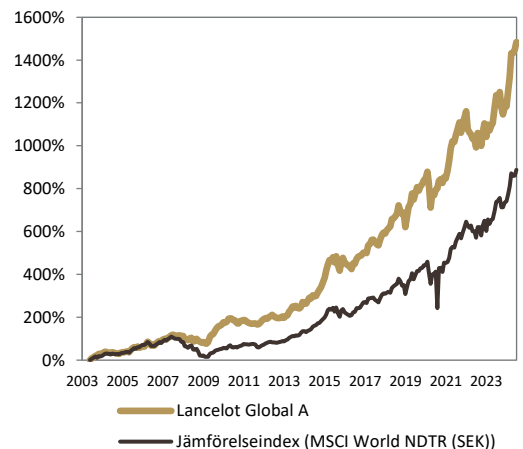
- Djupgående kunskap om bolaget
- Marknadsledande inom sin nisch, gärna med starkt varumärke
- Förmåga att höja priser oavsett konjunktur
- Stabila och växande marginaler
- Stark balansräkning, oberoende av extern finansiering
- Hållbara kassaflöden

Vi har gått igenom våra innehav och utvärderat bolag som vi känner väl och som nu blivit attraktivt prissatta. Här är ett axplock av hur vi har agerat i fonden. Under våren ökade vi i brittiska Prudential som är marknadsledare inom privata pensionslösningar i många asiatiska marknader. Vi har köpt tillbaka amerikanska IDEX Laboratories som säljer testutrustning för djurkliniker och Thermo Fisher som är en världsledande tillverkare av laboratorieutrustning för forskning och tillverkning av läkemedel. Båda är aktier som vi ägt tidigare i fonden. Vi har investerat i schweiziska Givaudan som är en ledande underleverantör för smak och lukt ingredienser till världens största mat och parfymtillverkare. Vi har också köpt aktier i irländska Kingspan. Kingspan är en av de ledande tillverkarna av isoleringslösningar och väggsystem för hållbara byggnader, framför allt inom den europeiska byggmarknaden. Vi har ökat innehavet i amerikanska Emcor, som specialiserar sig konstruktion för industriell- och energi-infrastruktur. Samtidigt har vi minskat i Nvidia och tagit vinster i Kroger och JP Morgan.

Vi gör bedömningen att vi har sett den värsta stressen i marknaden för den här gången. Dock ser vi framför oss fortsatt oroliga marknader med större svängningar än normalt. Marknadsledande bolag med förmågan att höja sina priser kommer kunna gå stärkta ur detta och vi ser hoppfullt på portföljen och dess innehav framåt.

Per Hedberg och Christian Granquist

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
April 2025	-1,9 %	-1,9 %
År 2025	-13,4 %	-13,7 %
Sedan start*	1 338,8 %	846,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	12,9 %	10,8 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

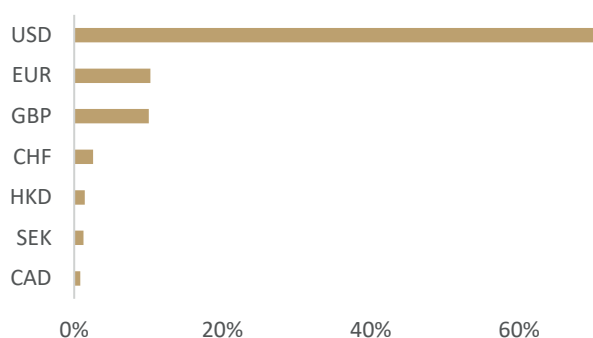
Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
ISIN (A/B)	SE0001097072 / SE0009241649
Förvaltare	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
Rörlig avgift	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
Jämförelseindex	MSCI WORLD NDTR (SEK)

Observera att din investering både kan öka och minska i värde, det är inte säkert att du får tillbaka hela din investering. Se mer fördjupad riskinformation på nästa sida.

FEM STÖRSTA INNEHAV % (2025-03-31)

BOLAG	ANDEL
1. KROGER CO	6,8 %
2. MICROSOFT	6,4 %
3. JP MORGAN CHASE & CO	6,2 %
4. APPLE	5,7 %
5. NATWEST GROUP PLC	5,6 %

VALUTAFÖRDELNING



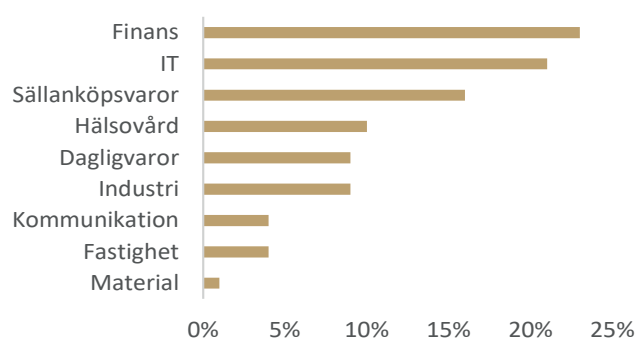
HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT GLOBAL A	-1,9 %	-15,0 %	-13,4 %	-6,1 %	27,0 %	63,8 %	1 338,8 %
LANCELOT GLOBAL B	-2,0 %	-15,0 %	-13,5 %	-6,4 %	25,9 %	61,5 %	123,6 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	-1,9 %	-16,5 %	-13,7 %	-1,4 %	34,9 %	89,7 %	846,1 %

NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	13,6 %	14,8 %
TRACKING ERROR	3,9 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,6	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	1,0	
<i>*beräknat på tre år</i>		

BRANSCHFÖRDELNING



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. Alla avkastningssiffrorna är beräknade efter arvoden och ingen hänsyn har tagits till inflation. Jämförelseindex: Under perioden juni 2003 till och med april 2011 var jämförelseindex 50% OMXS30 samt 50% MSCI World i SEK. Från och med maj 2011 är jämförelseindex 100% MSCI World NDTR (Bloomberg: NDDUWI) i SEK. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för specialfonden Lancelot Global A sedan starten den 30 maj 2003 till och med 30 april 2025. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.