

FÖRVALTARKOMMENTAR

Den positiva börsutvecklingen från maj fortsatte i juni. S&P 500 steg med 5,0 %, medan Eurostoxx backade med 1,2 %, allt i lokal valuta. Den svenska kronan, som stärkts kraftigt under första halvåret (cirka +14 % mot USD och +3 % mot EUR), fortsatte att stärkas mot USD (+1,5 %) men försvagades mot EUR (-2,2 %).

Månadens främsta positiva bidrag kom från Meta, Microsoft och JP Morgan. Negativa bidrag kom från Waste Management och Bright Horizons. Under halvåret har Prudential, Spie och NatWest Group bidragit mest positivt, medan Apple, Alphabet och Eli Lilly tyngt avkastningen. Innehavet i Bunzl såldes under månaden och kapitalet omplacerades i den amerikanska distributören Watsco.

Första halvåret 2025 har varit en berg- och dalbana. Världens börser har pendlat mellan optimism och oro. Där mycket av osäkerheten härrör från återkommande utspel från USA:s president och hans administration. Samtidigt har teknologiska genombrott, särskilt inom AI, väckt frågor om framtidens chip och processorer. DeepSeeks utspel i januari fick exempelvis Nvidia att falla nära 40 %, innan aktien återhämtade sig och nådde nya rekordnivåer i slutet av juni.

Sedan president Trump svors in som USA:s 47:e president den 20 januari har nya begrepp präglat marknadsdialogen: Doge, Tradetariffs, Liberation Day, How to Make Deals, US Exceptionalism Hotad, Tradewar, Itan Attacks och Big Beautiful Bill – för att nämna några. Detta har lett till ovanligt stora rörelser på de globala marknaderna. Diskussioner om USA:s tillförlitlighet som handelspartner och finansieringen av landets växande statsskuld har påverkat valutamarknaderna kraftigt. USD har försvagats brett, inklusive mot SEK, vilket påverkat fondens avkastning negativt. Vi bedömer dock att den största delen av USD-försvagningen ligger bakom oss. En stabilare valutautveckling framöver kan gynna fondens avkastning, särskilt då vi ser fortsatt stark vinstutveckling i våra portföljbolag – oavsett geografi.

Den amerikanska ekonomin är i otakt med övriga världen. Medan ECB, Riksbanken och andra centralbanker har kunnat sänka räntorna tack vare fallande inflation, brottas USA fortfarande med högre inflationsnivåer och risker. Företag som importerar till USA förväntas höja priserna i takt med att president Trumps tullar träder i kraft under tredje kvartalet. Även om tullnivåerna fortfarande diskuteras, väntas Federal Reserve avvakta med räntesänkningar tills inflationspåverkan klarnat. Effekten på ekonomin blir fortsatt åtstramande, med långsam tillväxt som följd. Först när inflationshotet bedöms vara undanröjt – eller om arbetsmarknaden försvagas snabbare än väntat – väntas Fed agera med räntesänkningar eller andra stimulanser. Vår bedömning är att detta kan ske under andra halvåret.

Vi fortsätter investera i affärsmodeller vi känner väl och som vi bedömer har långsiktig ledarpotential inom sina respektive områden. Under hösten 2024 såg vi attraktiva värderingar i flera europeiska bolag, vilket ledde till investeringar i Prudential, NatWest, Kingspan och Spie. Dessa har utvecklats starkt under första halvåret. När marknadsskepsisen mot USA var som störst i början av året såg vi möjligheter att investera i marknadsledande amerikanska bolag med starka affärsmodeller inom strukturella tillväxtområden. Vi ökade då våra innehav i Idexx Labs, Emcor, Quanta Systems och Thermo Fisher – bolag vi känner väl och tidigare haft i portföljen.

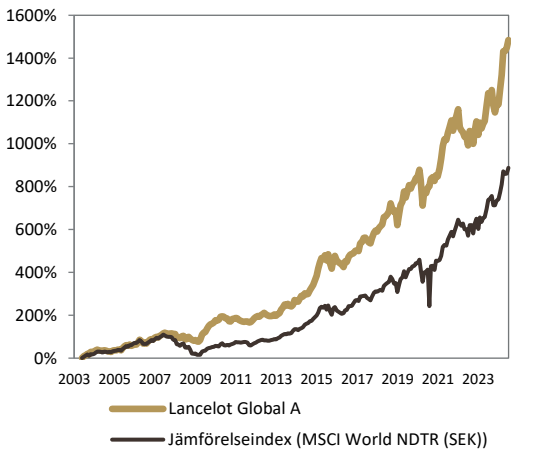
Vi räknar med att marknadsvolatiliteten kan bestå, men att den gradvis minskar i takt med att marknaden vänjer sig vid president Trumps utspel. Vår syn på aktiemarknaden för andra halvåret är fortsatt positiv, och vi ser med tillförsikt fram emot resten av 2025.

Avslutningsvis vill vi dela en glädjande nyhet: Lancelot Global har under juni månad gjort klart med en mycket erfaren och kompetent globalförvaltare som kommer jobba i teamet som förvaltare tillsammans med Per Hedberg, understödda av Johan Dyrstad som analytiker. Vi räknar med att vår nya förvaltare är på plats under hösten. Med den samlade erfarenheten och kompetensen i teamet är vi övertygade om att förvaltningen kommer att hålla samma höga nivå – med goda förutsättningar att utvecklas ytterligare.

Glad sommar!

Per Hedberg

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



|                              | Lancelot Global A | Jämförelse-index* |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Juni 2025                    | 3,4 %             | 3,5 %             |
| År 2025                      | -5,9 %            | -5,8 %            |
| Sedan start*                 | 1 463,4 %         | 932,9 %           |
| Genomsnittlig årsavkastning* | 13,2 %            | 11,1 %            |

\*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

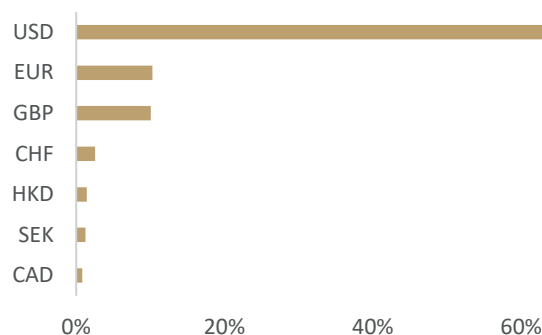
|                   |                                                                                                                               |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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



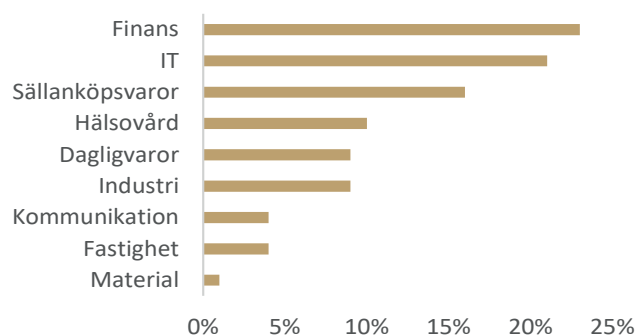
### HISTORISK AVKASTNING

|                       | 1 MÅN | 3 MÅN | i ÅR   | 1 ÅR   | 3 ÅR   | 5 ÅR    | SEDAN START |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|--------|---------|-------------|
| LANCELOT GLOBAL A     | 3,4 % | 6,6 % | -5,9 % | -1,2 % | 43,0 % | 74,5 %  | 1 463,4 %   |
| LANCELOT GLOBAL B     | 3,4 % | 6,5 % | -6,0 % | -1,5 % | 41,8 % | 72,0 %  | 142,9 %     |
| MSCI WORLD NDTR (SEK) | 3,5 % | 5,8 % | -5,8 % | 4,6 %  | 54,0 % | 101,8 % | 932,9 %     |

### NYCKELTAL\*

|                                 | GLOBAL A | JMF-INDEX |
|---------------------------------|----------|-----------|
| STANDARDVARIATION               | 13,7 %   | 14,7 %    |
| TRACKING ERROR                  | 3,9 %    |           |
| INFORMATIONSKVOT                | -0,7     |           |
| KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX | 1,0      |           |
| *beräknat på tre år             |          |           |

### 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 juni 2025. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se) eller ring på 08-440 53 80.