

FÖRVALTARKOMMENTAR

Lancelot Sveriges värde ökade 1,5 % i juni medan SIX Return Index steg 0,5 %. Fondens innehav i Camurus och Bonesupport var de största positiva bidragsgivarna medan Vimian och Embracer hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 99 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 31 bolag.

Stockholmsbörsen steg marginellt i juni och ett turbulent första halvår avslutades relativt lugnt. På kort sikt ser tillväxten i världsekonomin svag ut, men det är vid det här laget relativt välkänt och marknaden kommer snarare fokusera på utsikterna inför slutet på året och 2026. Här lutar vi åt det positiva hållet, även om osäkerheten fortfarande är stor.

Lancelot Sverige steg 9,4 % under det första halvåret vilket var klart bättre än index 2,3 %. 2024 var ett tacksamt år för "stock-picking" med en relativt lugn makromiljö, men stora skillnader i utvecklingen mellan enskilda bolag och sektorer. 2025 har av uppenbara skäl hittills varit betydligt knepigare, men fonden har trots det levererat god avkastning. De viktigaste faktorerna har varit den goda utvecklingen för det största innehavet Asmodee/Embracer (där särnoteringen skedde i februari) och att fonden kunde dra nytta av den svaga börsen under mars och april för att göra förändringar i portföljen. Utöver det har små bolag som grupp avkastat något bättre än stora och fonden har heller inte haft någon exponering mot fastigheter som fram till juni utvecklats svagt. Av fondens innehav bidrog även Alimak och Medcover starkt till avkastningen under det första halvåret tillsammans med nykomlingen Asker (som sedan avyttrats) och sektorkollegan Addlife. Framför allt Bonesupport, men även Sedana tyngde avkastningen, men i övrigt saknades större förlorare i portföljen.

Camurus steg 19 % under månaden efter det att bolaget annonserat ett samarbets- och licensavtal med Eli Lilly. Avtalet ger Eli Lilly rätt att använda Camurus Fluid Crystal-teknologi tillsammans med fyra av sina läkemedelssubstanser inom fetmaområdet och kan ge Camurus upp till 870 MUSD i engångsbetalningar plus framtida royaltyintäkter. Det är en stark validering av Camurus teknologi (som används för att möjliggöra långtidsverkande läkemedel) och en enorm långsiktig kommersiell potential givet att Eli Lillys årliga försäljning väntas nå uppemot 50 miljarder USD inom området. Bolaget presenterade även positiva FAS II data inom polycystisk leversjukdom och fick efter månadens slut marknadsgodkännande för samma läkemedel inom indikationen akromegali i EU. Det är bolagets andra läkemedel som når marknaden efter Buvidal/Brixadi för behandling av opioidberoende. Camurus står på en stark bas, med en omsättning kring 2 miljarder SEK och en rörelsemarginal för redan lanserade produkter över 70 %. I takt med att nya läkemedel kommer till marknaden (egna och via partner) förväntar vi oss kraftig tillväxt under många år framöver. Kliniska och regulatoriska bakslag kan fortfarande komma längs vägen, men bolaget står inte och faller med en produkt och värderingen är fortfarande försiktig givet den långsiktiga potentialen.

Sedana släppte sekundära effektmått från sina amerikanska studier. Resultaten var över lag positiva med en betydligt minskad opioidanvändning och stark säkerhetsprofil. Övriga sekundära effektmått var positiva, men inte statistiskt signifikanta, vilket marknaden tog fasta på och handlade ner aktien 8 % under månaden. Vår bedömning är att ett godkännande i USA är högst sannolikt och att den data som presenterats kommer vara tillräcklig för att nå åtminstone viss kommersiell framgång (fullständiga data kommer att baseras på totalen av den tidigare europeiska studien och de två amerikanska studierna). Givet aktiens mycket låga värdering framstår risk/reward som bra framöver, men givet viss regulatorisk risk har fonden fortfarande en mindre position i bolaget.

OssDsign som också är ett mindre innehav i fonden tog in nytt kapital under månaden och släppte starka data i sin registerstudie PROPEL för ryggradsfusioner. Ledningen har trots begränsade resurser gjort ett mycket bra jobb att växa bolaget de senaste åren. Kapitalanskaffningen ger dock möjlighet att nu både utöka den kommersiella organisationen och göra de investeringar som krävs för att OssDsign på sikt ska kunna bli riktigt framgångsrikt. Det rör alltifrån produktutveckling för att bli relevant för fler kunder, till mer resurser för tillverkning och kvalitetskontroll. En eller flera framgångsrika kliniska studier som bekräftar data från tidigare djur- och registerstudier, skulle sannolikt ge möjlighet att växa betydligt snabbare, nå en högre långsiktig marknadsandel och även göra bolaget högintressant som uppköpsobjekt för de större ortopedibolagen.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (SVERIGE A)



Table with 3 columns: Period, Lancelot Sverige A, and Jämförelse-index**. Rows include Juni 2025, År 2025, Sedan start*, and Genomsnittlig årsavkastning*.

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

FONDFAKTA

Table with 2 columns: Fact and Value. Rows include Startdatum (A/B), Risknivå, SFDR, Handel (A/B), Fast avgift (A/B), ISIN (A/B), Förvaltare, Rörlig avgift, and Jämförelseindex.

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.

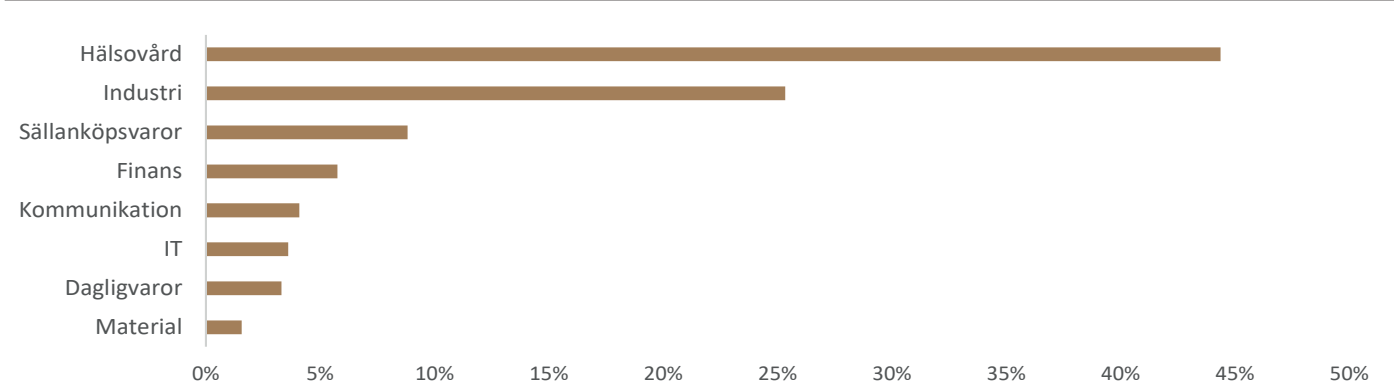
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2025-03-31)

BOLAG	ANDEL
1. ASMODEE GROUP	13,2 %
2. EMBRACER	9,7 %
3. BONESUPPORT HOLDING AB	9,3 %
4. CAMURUS	8,5 %
5. VIMIAN GROUP AB	6,7 %

NYCKELTAL*

	SVERIGE A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	18,5 %	16,5 %
TRACKING ERROR	11,5 %	
INFORMATIONSKVOT	0,9	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,8	
*Beräknas på 3 år		

BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT SVERIGE A	1,5 %	11,1 %	9,4 %	19,4 %	84,4 %	81,2 %	641,7 %
LANCELOT SVERIGE B	1,6 %	11,1 %	9,5 %	19,5 %	83,6 %	-	46,8 %
SIX RX	0,5 %	5,8 %	2,3 %	0,4 %	41,9 %	70,6 %	335,9 %

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 30 juni 2025. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.