

FÖRVALTARKOMMENTAR

Lancelot Sveriges värde minskade 2,1 % i september medan SIX Return Index steg 0,5 %. Fondens innehav i Embracer och Asmodee var de största positiva bidragsgivarna medan Bonesupport och Camurus hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 31 bolag.

Stockholmsbörsen steg i september med banksektorn som tydligast vinnare. Stora bolag utvecklades betydligt bättre än små- och medelstora bolag som i genomsnitt föll under månaden. Utvecklingen för små- och medelstora bolag har varit slagig under året, där små avvikelser mot prognoser eller relativt obetydliga nyheter många gånger fått ett stort genomslag på den kortsiktiga kursutvecklingen. Så var även fallet för fonden den här månaden där flera av de större bolagen i portföljen såsom Atlas Copco, Hexagon och Ericsson bidrog positivt, medan de flesta små- och medelstora bolagen gav negativa bidrag till avkastningen.

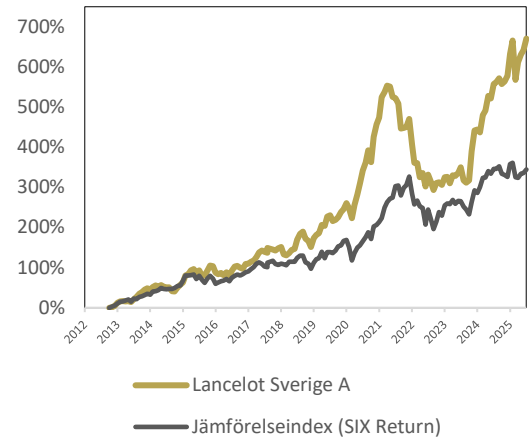
Den viktigaste makrohändelsen under månaden var att Federal Reserve sänkte sin styrränta och signalerade ytterligare sänkningar under det kommande året. Den globala konjunkturen är i nuläget relativt svag och den amerikanska ekonomin fortsätter att försvagas något. I det korta perspektivet syns inga stora förbättringar, men sannolikt bör lägre räntor och ökade finanspolitiska stimulanser (i USA, Europa och Kina) bidra till en bättre global tillväxt under 2026 och 2027. Många bolag har under de senaste åren varit duktiga på att anpassa både kostnader och investeringsnivåer och bör kunna se stark vinsttillväxt och kassaflöden när volymerna ökar igen.

Embracer och Asmodee återhämtade sig efter svag kursutveckling under förra månaden. Embracer stöddes av flera insiderköp och ett beslut på årsstämman om att starta ett återköpsprogram av egna aktier. Vi är positiva till det givet bolagets stora kassa och aktiens låga värdering. Mot slutet av året kommer dotterbolaget Coffee Stain att särnoteras, vilket tillsammans med mer information kring bolagets kommande spelpipeline bör göra det enklare att sätta ett värde på bolagets olika tillgångar. Asmodee släppte inga större nyheter, men bolaget har levererat starka rapporter som fristående bolag och handlas till en låg värdering givet bolagets kvalitet och tillväxtförutsättningar.

Bonesupport och Camurus sjönk under månaden. I Bonesupports fall trots mycket starka studieresultat i en klinisk studie på patienter med ledinfektion i höften (efter ett byte av höftledsimplantat). Inga av patienterna drabbades av återinfektion med Cerament G, jämfört med ett genomsnitt på 30 % för standardbehandling. Cerament G är redan godkänd för denna indikation både i Europa och USA. När bolaget nu även har starka data att visa finns det goda förutsättningar att det kommer att bidra till bolagets tillväxt framöver. För Camurus har möjligen Trumpadministrationens utspel kring tullar på läkemedel påverkat. Camurus läkemedel produceras dock i USA och dessutom under ett separat varumärke (Brixadi) jämfört med den europeiska produkten (Buvidal), vilket bör innebära en mycket liten risk för finansiell påverkan på bolaget.

Bästa hälsningar,
Erik Bertilsson

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (SVERIGE A)



	Lancelot Sverige A	Jämförelseindex**
September 2025	-2,1 %	0,5 %
År 2025	7,4 %	5,8 %
Sedan start*	628,5 %	350,9 %
Genomsnittlig årsavkastning*	16,6 %	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.

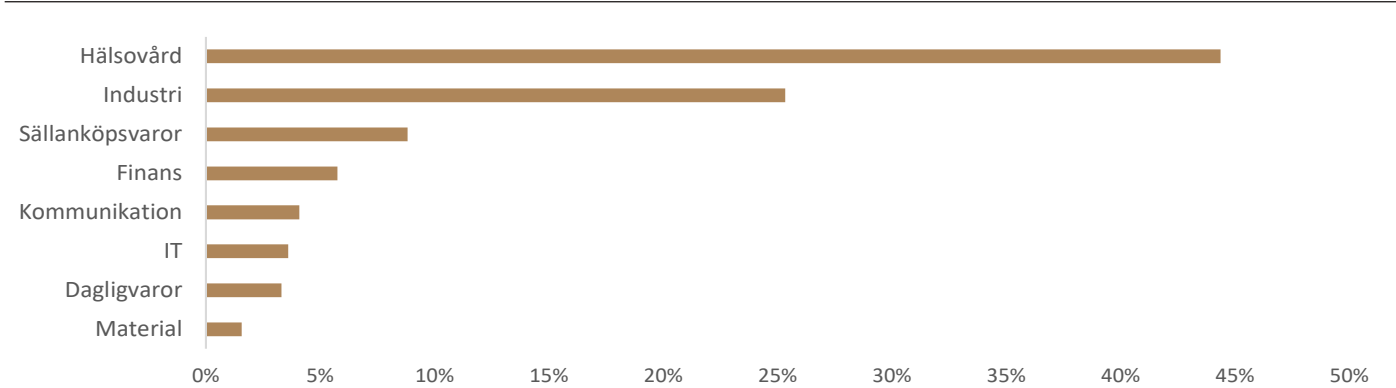
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2025-06-30)

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

NYCKELTAL*

	SVERIGE A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	17,9 %	13,5 %
TRACKING ERROR	11,5 %	
INFORMATIONSKVOT	0,7	
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	-2,1 %	-1,8 %	7,4 %	8,5 %	85,2 %	47,9 %	628,5 %
LANCELOT SVERIGE B	-2,1 %	-1,7 %	7,6 %	8,7 %	84,7 %	-	44,2 %
SIX RX	0,5 %	3,4 %	5,8 %	-0,3 %	52,2 %	56,4 %	350,9 %

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 september 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.