

FÖRVALTARKOMMENTAR

Utvecklingen på de globala aktiemarknaderna var under september positiva. De amerikanska börserna fortsatte sin positiva trend, men under september vände även de europeiska börserna återigen upp efter att ha varit ner under föregående månad. Den kraftiga dollarförsvagning som pågått i princip hela året avtog i styrka och USD försvagades endast marginellt mot den svenska kronan under månaden. Lancelot Global ökade med 0,7 %, vilket var svagare än jämförelseindex som steg med 2,5 %. S&P 500 ökade med 3,5 %, medan Eurostoxx noterade en uppgång på 3,3 %, mätt i lokal valuta.

Som nämnts i föregående månadsbrev har återhämtningen från bottenivåerna i april varit kraftfull, med betydande uppgångar i många enskilda aktier. I sådana marknadslägen är det vanligt att investerare med goda vinster i portföljen omallokerar kapital för att få exponering mot nya idéer och trender. Detta leder ofta till kraftiga rörelser i enskilda aktier, där även mindre nyheter kan orsaka stora kursreaktioner. Under september såg vi just denna typ av rörelser, där flera av fondens innehav utvecklades mycket olika.

Federal Reserve indikerade i samband med att dess ordförande Jerome Powell höll ett framförande i Jackson Hole under augusti att centralbanken förberedde sig på att återigen börja sänka räntan för att stimulera ekonomin. Därefter har aktiemarknaderna valt att på olika sätt försöka öka sin exponering mot mer cykliska aktier. Det har gått väldigt fort och vilka av de cykliska segmenten som varit i fokus har varierat kraftigt under månaden.

I samband med ökningen av den cykliska exponeringen har också det spekulativa beteendet förstärkts och delar av marknaden där framtidsbolag med mycket av sitt värde baserat på framtida förhoppningar har värderats upp väldigt snabbt och kraftigt. Normalt sätt är inte detta ett segment av marknaden som fonden investerar i då vi har en process som fokuserar på lönsamma tillväxtbolag med mer bevisade affärsmodeller. Under månaden noterar vi att olönsamma techbolag har stigit runt 13 %, de mest kortade aktierna i marknaden har stigit med 13 %, aktier relaterade till quantum computing har stigit med 44 % osv.

Många av våra aktier har funnits i korgen kvalitetsaktier med kontinuerlig hög tillväxt över tid. Denna korg har varit i princip oförändrad under månaden, vilket har påverkat fondens avkastning mot index negativt. Fonden har till viss del inför hösten haft mer cyklisk exponering än normalt och dessa delar av portföljen har avkastat väldigt bra. Dock har delar av kärninnehaven i fonden inte hängt med i börsens snabba svängningar vilket är i linje med hur det brukar se ut under i sådana marknader.

Bland de aktier som bidrog positivt till fondens avkastning under månaden märks Apple, Nvidia, JP Morgan och Prudential. Samtidigt hade innehav som Bright Horizons, Airbnb och Fluidra en negativ påverkan. Vi har under månaden minskat innehaven i NatWest och Prudential vilka har varit två av de absolut bästa bidragsgivarna till fondens avkastning sen vi köpte dem. Vi har adderat ett nytt innehav, Uber Technologies.

Under september månad spenderade vi två veckor i San Fransisco och Silicon Valley där vi träffade närmare 50 olika bolag för att lära oss mer om tech och AI. Alltid väldigt inspirerande och spännande att träffa företag som är med och leder och påverkar den värld vi lever i. En av de viktigaste slutsatserna i samband med alla våra möten var att i en värld där kontrollen över data är avgörande för AI:s förmåga att tolka, lära och agera, ser vi nu hur bolag snabbt omorganiserar sina strukturer kring plattformar. Målet är tydligt: att äga och kontrollera så mycket data som möjligt – och därmed äga och kontrollera framtiden.

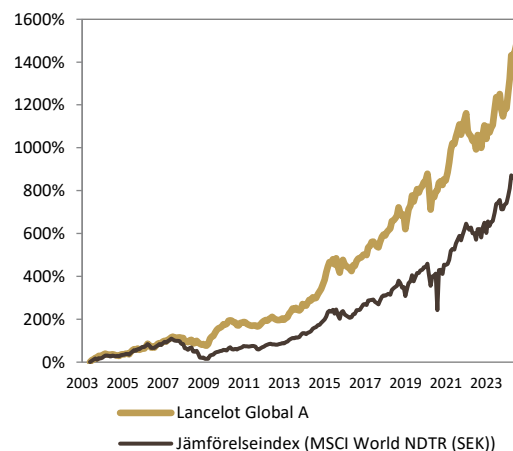
Under våra möten upprepade Nvidia flera gånger: "Vi är inte ett GPU-bolag – vi är ett plattformsbolag."

Vi står inför en omvälvande förändring. Det är tydligt att många är på tårna – och det med rätta. Men det är också tydligt att alla är överens om att plattformen är nyckeln. Den som lyckas bygga sin plattform starkast kommer att forma framtiden. Som ett resultat av denna slutsats har vi investerat i Uber Technologies, som motsvarar plattformstänket och som vi bedömer kommer kunna bygga en väldigt stark och lönsam affär.

Vi avslutar månadens brev med den glädjande faktumet att vår nya medarbetare Johan Swahn nu är på plats. Välkommen Johan!

Med vänliga hälsningar,
Per Hedberg

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
September 2025	0,7 %	2,5 %
År 2025	-3,4 %	-0,3 %
Sedan start*	1 505,1%	993,4 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,2 %	11,3 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

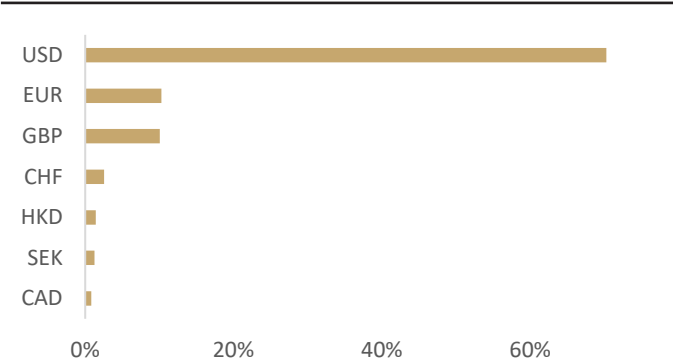
Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
ISIN (A/B)	SE0001097072 / SE0009241649
Förvaltare	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
Rörlig avgift	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. 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 % (2025-06-30)

BOLAG	ANDEL
1. MICROSOFT	7,9 %
2. KROGER CO	5,5 %
3. JP MORGAN CHASE & CO	5,3 %
4. NATWEST GROUP PLC	4,6 %
5. PRUDENTIAL	4,4 %

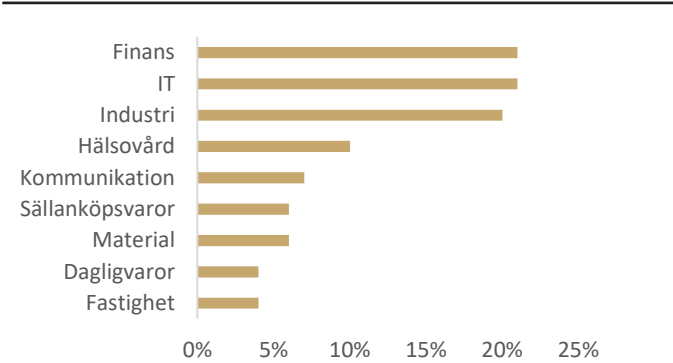
VALUTAFÖRDELNING



NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDVARIATION	13,1 %	13,8 %
TRACKING ERROR	3,9 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,9	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	1,0	
*beräknat på tre år		

BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	1 ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT GLOBAL A	0,7 %	2,7 %	-3,4 %	2,2 %	45,9 %	70,1 %	1 505,1 %
LANCELOT GLOBAL B	0,6 %	2,6 %	-3,6 %	1,9 %	44,6 %	67,6 %	149,1 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	2,5 %	5,9 %	-0,3 %	8,8 %	60,5 %	106,0 %	993,4 %

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 september 2025. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.