

FÖRVALTARKOMMENTAR

Efter en lång period av stigande börser försvagades marknaden något i början av november men återhämtade sig i slutet av månaden. Sedan årets början har den globala aktiemarknaden ökat med drygt 20 procent i dollar men endast cirka 2 procent i svenska kronor, vilket beror på kronans kraftiga förstärkning mot dollarn. För svenska investerare innebär detta enligt vår bedömning ett fördelaktigt läge att öka exponeringen mot globala tillgångar.

Lancelot Global ökade med 0,2 procent under månaden, vilket var 0,6 procentenheter bättre än jämförelseindex. S&P 500 och Eurostoxx steg båda med 0,1 procent i lokal valuta. Under november avyttrade vi våra innehav i Airbnb och Borgwarner och köpte ett nytt innehav: Jack Henry.

Under månaden spenderade vi en vecka i USA och träffade där ett trettiotal bolag främst inom industri-, konsument- och råvarusektorerna. Vi fick därmed en tydlig bild av hur den amerikanske ekonomin utvecklas och vilken riktning vi kan förvänta oss när vi går in i 2026.

Vi bedömer att konjunkturen visar klara tecken på avmattning efter tidigare kraftig tillväxt drivet av omfattande stimulanser. Konsumenterna påverkas negativt av en svagare arbetsmarknad, otillräcklig reallönetillväxt och fortsatt höga räntor. Industrins kapacitetsutnyttjande ligger runt 75 procent, vilket dämpar investeringsviljan. Bilmarknaden förväntas vara oförändrad kommande år.

Samtidigt fortsätter AI-sektorn att vara en betydande tillväxtfaktor. Efterfrågan på data- och energiinfrastruktur ökar och driver stora investeringsvolymerna. Vi bedömer att AI-relaterade satsningar blir en central del av investeringscykeln de kommande åren. Dock har osäkerheten inom sektorn ökat. Den snabba utvecklingen av nya AI-modeller kräver stora kapitalinsatser, och det är ännu inte klart vilka aktörer som kommer att bära kostnaderna eller få de största intäkterna. Konkurrenssituationen har också förändrats: Broadcom och Google har stärkt sina positioner inom chiputveckling, medan Nvidia utvecklats svagare under perioden. Detta har lett till betydande kursrörelser inom AI-relaterade aktier.

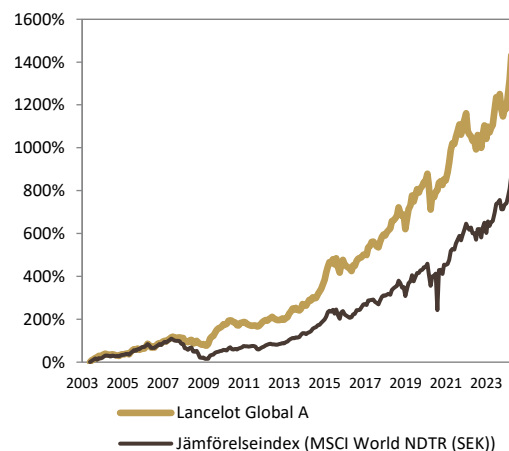
De största positiva bidragen under månaden kom från våra mer defensiva innehav, särskilt inom hälsovård, där Eli Lilly, Idexx Labs och Johnson & Johnson utmärkte sig. Även Waste Management och livsmedelskedjan Kroger bidrog positivt. Månadens starkaste aktie var dock Alphabet, som steg 14 procent och har ökat 50 procent de senaste tre månaderna, delvis drivet av uppgifter om att bolagets AI-chip kan komma att användas av större aktörer som Meta och Anthropic. Broadcom utvecklades också positivt, medan Nvidia och Microsoft stod för de största negativa bidragen inom AI-segmentet.

Sammanfattningsvis bedömer vi att AI-trenden består, samtidigt som ekonomin visar tecken på avmattning. Vi följer utvecklingen noggrant och är beredda att anpassa portföljen om förutsättningarna förändras.

Med vänliga hälsningar,

Per Hedberg & Johan Swahn

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
November 2025	0,2 %	-0,4 %
År 2025	0,3 %	2,3 %
Sedan start*	1 567,4 %	1 021,6 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,3 %	11,3 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

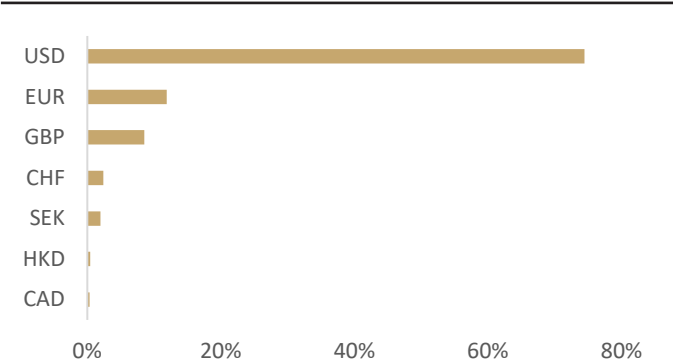
Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
ISIN (A/B)	SE0001097072 / SE0009241649
Förvaltare	Per Hedberg och Johan Swahn
	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
Rörlig avgift	
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 % (2025-09-30)

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

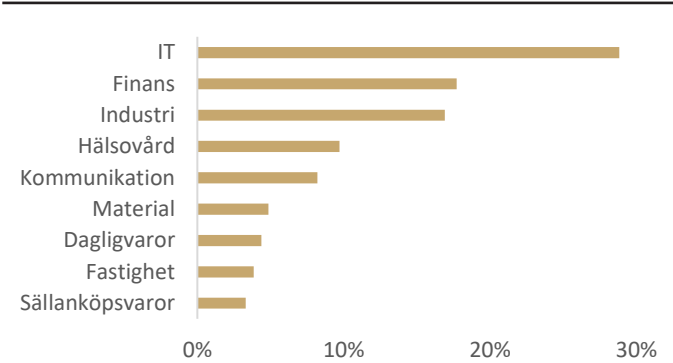
VALUTAFÖRDELNING



NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDVARIATION	12,9 %	13,5 %
TRACKING ERROR	3,9 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,7	
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	0,2 %	4,6 %	0,3 %	-1,5 %	38,4 %	74,8 %	1 567,4 %
LANCELOT GLOBAL B	0,2 %	4,5 %	0,1 %	-1,8 %	37,2 %	72,2 %	158,7 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	-0,4 %	5,2 %	2,3 %	1,1 %	49,4 %	102,3 %	1 021,6 %

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