



# ÅRSBERÄTTELSE 2025

LANCELOT GLOBAL MASTER  
LANCELOT GLOBAL A  
LANCELOT GLOBAL B

LANCELOT

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

LANCELOT GLOBAL MASTER	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	1
FÖRVALTARKOMMENTAR.....	3
HÅLLBARHETSINFORMATION.....	4
RÅKENSKAPER.....	11
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	11
LANCELOT GLOBAL A	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	12
RÅKENSKAPER.....	13
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	14
LANCELOT CAMLEOT B	
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE.....	15
RÅKENSKAPER.....	16
NYCKELTAL OCH AVKASTNING.....	16
ORDLISTA OCH DEFINITIONER.....	17

### RISKINFORMATION

Att spara i fonder är förenat med risk eftersom det inte finns någon garanti för framtida avkastning. En fonds värde kan komma att variera över tiden och ogynnsam marknadsutveckling kan leda till att investerare inte får tillbaka det insatta kapitalet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.



# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT GLOBAL MASTER

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiefbolag, 556562–9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2025-01-01- 2025-12-31 avseende Lancelot Global Master, 515602–8713.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Global Master är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2024 uppgick fondförmögenheten till 5 968 MSEK. Under året 2025 tecknades nya andelar för 113 MSEK och andelar inlöstes för 1 058 MSEK. Årets resultat uppgick till -99 MSEK. Per den 31 december 2025 uppgick den totala fondförmögenheten till 4 924 MSEK.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialmottagarfond med relativt stora frihetsgrader vars målsättning är att uppnå en avkastning som på lång sikt väsentligen överstiger den allmänna börsutvecklingen. Investeringarna sker huvudsakligen i Europa och USA i stora likvida internationella bolag. Globals placeringsfilosofi baseras på en aktiv förvaltning, vilket innebär att fonden består av ett begränsat antal aktieinnehav. Härigenom kommer ett fåtal större positioner att vara avgörande för fondens avkastning. Av detta följer också att Globals utveckling kan skilja sig avsevärt från aktiemarknadens under vissa perioder. Att lyckas i valet av aktier är naturligtvis av yttersta vikt. Därutöver har fonden ett antal verktyg till sitt förfogande som ger ökade möjligheter att avvika från index. Global kan variera aktieandelen mellan 60 och 120 procent av fondens värde och därigenom parera förväntade börsnedgångar respektive uppnå hävstång vid uppgångar. När aktieandelen understiger 100 procent placeras överskottet normalt i dagslån eller på konto i kreditinstitut. Fonden har även möjlighet att genomföra blankningsstrategier samt att använda derivatinstrument.

Investeringsprocessen är i huvudsak tematiskt orienterad och baserad på att analysera och investera i marknadsledande bolag inom hållbara strukturella tillväxttrender. Inom ramen för detta investeras i 8–10 områden som bedöms ha strukturellt högre tillväxt än BNP under de kommande 5–10 åren. Oberoende härav bestäms den övergripande aktieandelen av ett selektivt urval av ledande börs- och makroindikatorer.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

### FONDENS KOSTNADER

Fonden har under perioden belastats med transaktionskostnader motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten. Fonden betalar inte någon form av ersättning till bolaget som förvaltar fonden. De kostnader som belastat en andelsägare i matarfonderna Lancelot Global A och Lancelot Global B, inklusive kostnader som uppstått i Lancelot Global Master, redovisas i matarfondernas årsberättelser. Lancelot Global Master har under perioden inte ingått transaktioner för värdepappersfinansiering eller totalavkastningsswappar.

### PRINCIPER FÖR AKTIEÄGARENGAGEMANG

Fonden har inte röstat på portföljbolagens stämmor under året. Utöver svårigheter från en rent geografisk synvinkel, har det inte bedömts ligga i andelsägarnas intresse, eftersom ägarandelen i fondens innehav är låg i förhållande till övriga aktieägare i bolagen och merparten av bolagen befinner sig på andra kontinenter. Förvaltaren har inte konsulterat röstningsrådgivare för råd eller röstningsrekommendationer. Fonden är koncentrerad och fokuserad på noggrann bolagsanalys. Därmed föregås investeringar i nya portföljbolag av en utvärdering av styrelse, ledning och större aktieägare och deras intentioner och incitament för att agera på ett sätt som inte missgynnar mindre aktieägare. Det är en väl så viktig parameter som förmågan att på ett framgångsrikt sätt utforma och exekvera företagets strategi. Ansvarig förvaltare bevakar löpande relevanta företagshändelser och utvärderar huruvida dessa ligger i linje med andelsägarnas intresse. Fonden för en dialog med framförallt bolagens ledningar för att i de fall där det är relevant för fondens möjlighet att uppnå sin målsättning på förslag till bolagsstämma.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Fonden placerar i ett begränsat antal aktier och dess aktieandel kan variera mellan 60 – 120 procent. Härutöver hanteras fondens valutaexponering aktivt. Fonden är därför exponerad för den generella utvecklingen på de globala aktiemarknaderna men också utvecklingen av de enskilda aktier som ingår i fonden. Fonden är därtill förknippad med valutarisk eftersom den främst placerar i annan valuta än SEK. Hur väl förvaltningen lyckas i val av aktieexponering, val av enskilda aktier och val av valutaexponering är därför avgörande för fondens möjlighet att uppnå sin målsättning. Generell aktiemarknadsrisk, koncentrationsrisk och valutarisk är därför de största riskerna fonden exponeras för på grund av sin placeringsinriktning. För utförligare beskrivning av de risker fonden är exponerad för hänvisas till fondens informationsbroschyr.

## Not 1 FONDENS INNEHAV 2025-12-31 Noterade finansiella instrument

## Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

AKTIERELATERADE			Marknadsvärde (TSEK)	Andel av fondförmögenhet
Instrument	Valuta	Antal		
GIVAUDAN, Schweiz	CHF	2 880	105 326	2,1%
ASM INTERNATIONAL NV, Nederländerna	EUR	5 950	33 451	0,7%
ASML HOLDING NV, Nederländerna	EUR	10 000	99 293	2,0%
BNP PARIBAS, Frankrike	EUR	99 999	87 681	1,8%
FLUIDRA SA, Spanien	EUR	350 000	88 395	1,8%
GRAND CITY PROPERTIES, Luxemburg	EUR	1 660 000	176 600	3,6%
KINGSPAN GROUP PLC, Irland	EUR	75 500	60 649	1,2%
SPIE SA, Frankrike	EUR	200 000	106 299	2,2%
NATWEST GROUP PLC, Storbritannien	GBP	2 100 000	169 941	3,5%
PRUDENTIAL, Storbritannien	GBP	1 200 000	171 338	3,5%
ALPHABET INC-CL A, USA	USD	84 700	244 422	5,0%
APPLE, USA	USD	110 000	276 196	5,6%
BRIGHT HORIZONS FAM, USA	USD	130 000	122 076	2,5%
BROADCOM INC, USA	USD	33 000	106 153	2,2%
DOLLAR GENERAL CORP, USA	USD	40 000	49 953	1,0%
EAGLE MATERIALS INC, USA	USD	36 770	71 056	1,4%
EDWARDS LIFE, USA	USD	70 000	55 481	1,1%
ELI LILLY & CO, USA	USD	9 600	95 308	1,9%
FASTENAL CO, USA	USD	170 000	63 884	1,3%
FORTINET INC, USA	USD	60 000	44 305	0,9%
IDEXX LABORATORIES INC, USA	USD	15 000	94 105	1,9%
JACK HENRY & ASSOCIATES INC, USA	USD	42 000	71 269	1,4%
JOHNSON AND JOHNSON, USA	USD	74 000	140 782	2,9%
JP MORGAN CHASE & CO, USA	USD	60 000	178 424	3,6%
KROGER CO, USA	USD	312 923	180 344	3,7%
META PLATFORMS-A, USA	USD	27 600	169 000	3,4%
MICROSOFT, USA	USD	84 600	379 195	7,7%
NIKE INC -CL B, USA	USD	74 000	41 634	0,8%
NVIDIA CORP, USA	USD	191 000	329 354	6,7%
POOL CORP, USA	USD	20 000	42 492	0,9%
QUANTA SERVICES INC, USA	USD	15 000	59 141	1,2%
SALESFORCE.COM, USA	USD	42 000	102 692	2,1%
SNOWFLAKE INC, USA	USD	47 000	95 959	1,9%
THERMO FISHER SCIENT, USA	USD	21 810	117 002	2,4%
UBER TECHNOLOGIES INC, USA	USD	85 000	64 180	1,3%
UNITEDHEALTH GROUP I, USA	USD	13 000	39 703	0,8%
VISA, USA	USD	58 600	190 533	3,9%
WASTE MANAGEMENT INC, USA	USD	89 500	182 787	3,7%
WATSCO INC, USA	USD	16 600	52 360	1,1%
WESCO INTERNATIONAL INC, USA	USD	15 000	34 451	0,7%
SUMMA			4 793 214	97,3%
Derivatinstrument OTC				
VALUTARELATERADE			Marknadsvärde (TSEK)	Andel av fondförmögenhet
Valutaterminer	Valuta	Antal		
FX-Fwds USD/SEK	USD	-25 000 000	0	0,0%
SUMMA			0	0,0%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			4 793 214	97,3%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			131 139	2,7%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			4 924 352	100,0%

**FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV**

Fonden hade en avkastning om -1,5 % under 2025, att jämföra med 1,2 % för jämförelseindex. Fondens jämförelseindex är MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

**REDOVISNINGSPRINCIPER, VÄRDERINGSPRINCIPER, RISKBEDÖMNINGSMETOD OCH HANDEL MED DERIVATINSTRUMENT**

Årsberättelserna har upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Finansiella instrument som fonden innehar värderas utifrån gällande marknadsvärde. Överlåtbara aktierelaterade värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande eller är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad, som är reglerad och öppen för allmänheten värderas med senaste betalkurs. Skulle sådan betalkurs inte finnas tillgänglig, eller om den enligt bolagets uppfattning är missvisande, används ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För mer detaljerad information om fondens värderingsprinciper se fondens fondbestämmelser.

Fonden får handla med derivatinstrument och har under året vid ett fåtal tillfällen använt sig av marknadsnoterade aktieoptioner och fonden har härutöver inte använt sig av derivat under perioden. Fondens totala exponering beräknas utifrån åtagandemetoden. Fonden har under året vare sig lånat in eller ut aktier eller ingått totalavkastningsswappar.

**HANTERING AV KÄLLSKATT PÅ UTDELNING FRÅN UTLÄNDSKA BOLAG**

Det råder en osäkerhet kring hur beskattning av utdelningar från utländska bolag från olika länder skall hanteras. Fonden har redovisat erhållen nedsatt källskatt för utdelningar från vissa utländska innehav. Med anledning av rådande osäkerhet kan det framöver, beroende på utfall, uppstå kostnader som belastar fonden hänförliga till hanteringen av källskatt på utdelning från utländska bolag.

**INFORMATION OM ERSÄTTNINGSSYSTEM**

Lancelot Asset Management AB förvaltar förutom Lancelot Global-fonderna också Sverigefonden Lancelot Sverige Master och dess två matarfonder Lancelot Sverige A och Lancelot Sverige B, bedriver förvaltning av blandfonden Lancelot Stabil, förvaltar ett begränsat antal större diskretionära portföljer och bedriver rådgivning åt en handfull institutionella kunder. Antalet anställda har under året i genomsnitt uppgått till 15 personer. Total ersättning till dessa har för 2025 uppgått till 33 949 TSEK, varav 24 932 TSEK avser fast ersättning och 9 017 TSEK avser rörlig ersättning. Av de 33 949 TSEK har 25 025 TSEK utgjort ersättning till verkställande ledning och sådana anställda som väsentligt påverkar de alternativa investeringsfondernas och de diskretionära förvaltningsuppdragens riskprofil och 8 924 TSEK har utgjort ersättning till övrig personal. Funktionen för regelefterlevnad har granskat att bolagets ersättningssystem överensstämmer med ersättningspolicy.

Bolagets styrelse har i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:10) antagit en ersättningspolicy som har till syfte att motverka ett överdrivet risktagande. Styrelsen har analyserat vilka risker som är förenade med företagets ersättningssystem och på grundval av analysen identifiera särskilt reglerad personal hos bolaget. För särskilt reglerad personal, innefattande bland annat bolagets samtliga förvaltare, skall del av eventuell rörlig ersättning skjutas upp under tre år.

## FÖRVALTARKOMMENTAR

Trenderna på världens börser höll i sig under december och satte punkt för ett starkt börsår 2025. Ett starkt år sett till avkastningen i lokala valutor – men i svenska kronor har utvecklingen varit betydligt svagare. För svenska investerare har kronans förstärkning mot andra valutor i princip ätit upp hela uppgången på de globala marknaderna.

Under månaden steg S&P 500 med 0,7 % och Euro Stoxx med 2,3 % i lokala valutor. Lancelot Global föll med 2,8 % i december och med 2,5 % under helåret, medan jämförelseindex backade 1,2 % i december men steg 1,3 % för året. Den starkare kronan har påverkat siffrorna både för december och helåret. Den amerikanska dollarn har tappat rekordmycket – nära 17 % mot den svenska kronan – och försvagats mot de flesta andra valutor. Även mot euron har kronan stärkts med drygt 6 % under året. Detta har haft en negativ effekt på fondens avkastning i SEK.

Årets relativa avkastning gynnades av aktieval inom finans, där investeringarna i NatWest, JP Morgan och Prudential gav mycket god avkastning. Däremot tyngdes den av teknologi, där fonden hade för låg allokering och aktieval som Salesforce och Adobe drog ned resultatet.

Bolagsmässigt har året präglats av stor variation. Den extremt smala uppgången som 2024 kallades ”den smalaste någonsin”, då amerikanska aktier lett av ”Mag7” bolagen dominerade uppgången, har under 2025 successivt breddats. Generellt har cykliska bolag gått bättre än defensiva tillväxtbolag, medan tekniksektorn – som blivit alltmer dominerande – uppvisat stor volatilitet och Bland ”Mag 7” har Alphabet stigit mest med 66 %, medan Microsoft, Meta och Nvidia haft lägre avkastning. Samtidigt har Broadcom, Nvidias utmanare, ökat med 50 %, vilket gynnat fonden. Även geografiskt har breddningen varit tydlig från tidigare år då vinnarlistan har dominerats av amerikanska aktier. Vi gläds åt att flera av våra övriga innehav, stora som små, bidragit positivt: NatWest, Prudential och JP Morgan, liksom mindre bolag som Spie, Hammond Power, Emcor och Quanta Systems. Amerikanska Comerica blev föremål för ett uppköpserbjudande från Fifth Third Bancorp och bidrog positivt. På den negativa sidan återfanns defensiva innehav som Givaudan och Grand City Properties samt mjukvarubolag som Salesforce och Adobe.

Börsåret 2025 går inte att diskutera utan att nämna de stora och tvära kasten, påverkade av politiska utspel och tekniskiften. Bland de mest betydande politiska händelserna märks Tysklands skifte i politisk inriktning efter CDU/CSU:s valseger under Friedrich Merz. Landet övergav sin strama finanspolitik och började diskutera omfattande stimuleringsprogram för infrastruktur och bostadsbyggande, vilket gav europeiska börser en stark start på året. Samtidigt ifrågasattes de amerikanska börserna – som dominerat uppgången under 2024 med Mag 7 och AI-investeringar – när kinesiska DeepSeek hävdade att de kunde utveckla AI-modeller snabbare och billigare än de amerikanska jättarna.

I april kom sedan det stora utspelet från president Trump som fick världen att tappa hakan. Under ”Liberation Day” den 2 april visade han i direktsänd TV upp en hemmagjord skylt med nya tullnivåer för alla USA:s handelspartners. Reaktionen blev kraftig och utlöste hastiga börsfall, särskilt i USA. Detta markerade botten för marknaderna, och ju längre tiden gick desto mer började investerare spekulera i ”TACO” (Trump Always Chickens Out) – att tullarna skulle bli mindre än befarat.

Vi lyckades väl med vår timing och vågade köpa under april, när flera av fondens favoritbolag föll till attraktiva nivåer. Vi återköpte Thermo Fisher Scientific och Idexx Laboratories samt ökade i Hammond Power och Quanta Systems, vilket bidrog positivt till årets avkastning. Den globala konjunkturen har fortsatt varit svag under året. AI-investeringar har varit den enda tydliga drivkraften för tillväxt, medan konsumenter och industrin haft det tufft. Inflationstakten har mattats



Förvaltare Per Hedberg och Johan Swahn

av, vilket fått centralbankerna att fortsätta sänka räntorna. Effekterna kommer med fördröjning, men vi tror att de blir stödjande framöver. Arbetsmarknaderna har försvagats med stigande arbetslöshet, om än från låga nivåer. Konsumenterna kämpar med efterdyningarna av hög inflation, där löneökningar i praktiken blivit reallönesänkningar. Samtidigt har bostadsmarknaderna haft svårt att återhämta sig efter kraftiga räntehöjningar från historiskt låga nivåer.

Inför 2026 är vi fortsatt positiva till aktier och risktillgångar. Vi ser framför oss att centralbankernas räntesänkningar gradvis får effekt, att arbetsmarknaden stärks och att konsumentförtroendet ökar. I fonden har vi börjat öka investeringar i konsumentrelaterade aktier som Nike, Watsco och Pool Corp. Bland våra övriga teman finns fortsatt deglobalisering, där lokal energiförsörjning är en nyckelfaktor. Vi ser positivt på våra innehav i Quanta Systems och Wesco.

AI-temat betydande andel av den amerikanska börserna kommer även i år avgöra hur den amerikanska börserna utvecklas. Frågan är om vi befinner oss i en bubbla. Teknikskiften lockar alltid till sig excesser, och visst finns oro kring AI-projekt med höga värderingar och lånade pengar. Samtidigt leds AI-racet av solida techjättar med starka kassaflöden. ”Mag 7” har ökat sina AI-investeringar från 30 till 60 % av operativt kassaflöde – en dramatisk ökning, men med resurser och ansvar att leverera avkastning via utdelningar och återköp. Därför tror vi att risken för en ohanterbar bubbla begränsad, åtminstone bland de största aktörerna. Samtidigt pågår en intensiv kapplöpning för att utveckla de mest avancerade AI-modellerna. Superstartups som Anthropic och OpenAI utmanar etablerade företag som Tesla och Google. OpenAI är en del av det storskaliga projektet Stargate, där även Oracle och Softbank ingår, med målet att bygga AI-infrastruktur för svindlande 500 miljarder dollar. De stora summorna till trots är det svårt att tro att dessa satsningar skulle misslyckas, med tanke på techindustrins och den amerikanska administrationens engagemang. USA har helt enkelt för mycket på spel i det globala techracet för att dra sig ur nu. Vi är dock selektiva och undviker alltför spekulativa investeringar. Vi är av uppfattningen att bolag med starka kassaflöden, ledande positioner och robusta balansräkningar blir vinnarna i AI-utvecklingen. Vi är positiva till våra innehav i Nvidia, ASML, Microsoft och Snowflake.

Sammantaget ser vi många skäl att vara optimistiska inför 2026 och ser fram emot ett spännande börsår!

## BILAGA IV

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkter som avses i artikel 8.1, 8.2 och 8.2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Produktnamn: Lancelot Camelot Master

Identifieringskod för juridiska personer: 21380088682ZTZBKF762

## Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

### Hade denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål:**

\_\_\_%

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål:** \_\_\_%

Nej

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och även om den inte hade en hållbar investering som sitt mål, hade den en andel på \_\_\_% hållbar investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den **främjar miljörelaterade och sociala egenskaper, men gjorde inte några hållbara investeringar**

**Hållbar investering**  
en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

**EU-taxonomin** är ett klassificeringssystem som fastställs i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen innehåller inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.



### I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Under 2025 har fonden fortsatt att utveckla sina investeringsteman med fokus på energiomställning, elektrifiering och modernisering av infrastruktur. Året har präglats av ökad geopolitisk osäkerhet och politiska skiften, inte minst i Europa där diskussioner om omfattande infrastruktursatsningar tagit fart. Behovet av lokal energiförsörjning och robusta elnät har därmed blivit allt tydligare.

Samtidigt har AI-investeringar varit en central drivkraft i marknaden. Vi har valt att fokusera på bolag som utgör den grundläggande infrastrukturen för AI och digitalisering,

**Hållbarhetsindikatorer**  
mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

snarare än mer spekulativa inslag, och prioriterat bolag med starka kassaflöden och stabila balansräkningar.

### Våra investeringsteman

#### Energiomställning och elektrifiering

Inom detta område har vi investeringar i:

- **SPIE** – Ledande europeiskt bolag inom teknisk infrastruktur kopplad till energiomställning
- **Emcor** – Marknadsledande inom installation och service av värme- och kylsystem
- **Quanta Services** – Central aktör inom elnätsutbyggnad
- **Hammond Power Solutions** – Specialiserat på transformatorer och elektrifieringslösningar
- **Wesco** – Distributionslösningar för el- och energiinfrastruktur

Dessa bolag bidrar till effektivare energisystem och ökad försörjningstrygghet.

#### AI-infrastruktur och digitalisering

AI har varit en avgörande strukturell trend under året. Inom detta tema investerar vi i:

- **Nvidia** – Ledande inom AI-acceleratorer
- **ASML** – Nyckelaktör inom halvledarproduktion
- **Microsoft** – Central aktör inom molninfrastruktur och AI
- **Snowflake** – Datainfrastruktur för analys och AI-drivna applikationer

Sammanfattningsvis har fonden under året främjat sina miljörelaterade egenskaper genom investeringar i energiomställning, elektrifiering och teknisk infrastruktur, samt genom en selektiv exponering mot digitalisering och AI, med fokus på hållbarhet och finansiell stabilitet.

#### ● **Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?**

Portföljbolagens viktade totala utsläpp. Scope 1, 2 och 3. var i stort sett oförändrade jämfört med föregående år. Scope 1 ökade med 36 procent medan Scope 2 minskade med 28 procent. Scope 3 minskade svagt. Fler bolag har börjat rapportera Scope 3 vilket förbättrar jämförbarheten över tid.

Växthusgasintensiteten, Scope 1-3, ökade med 14 procent, främst drivet av investeringen i Eagle Materials och förändrad portföljsammansättning. Koldioxidavtrycket per investerad miljon euro ökade marginellt.

Detta är det tredje året som fondbolaget arbetar strukturerat med PAI-indikatorerna. I takt med att rapporteringen förbättras förväntas både datakvalitet och täckningsgrad stärkas ytterligare.

● ... och jämfört med de föregående perioderna?

Se tidigare svar.

● Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?

NA

● På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för något miljömål eller socialt mål med de hållbara investeringarna?

NA

— Hur beaktades indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

NA

— Var de hållbara investeringarna förenliga med OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

NA

*I EU-taxomin fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda unionskriterier.*

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar unionskriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar unionskriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

*Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.*



## Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

Huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktades som en integrerad del av investeringsprocessen genom upprättandet av s.k. Principal Adverse Impacts, "PAI statements" där fonden mäter nuvarande och historisk exponering mot

huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer och strävar efter att förbättra dessa nyckeltal genom sammansättningen av fonden. Fondens övergripande målsättning är att kontinuerligt söka efter investeringar som på ett positivt sätt kan bidra till att förbättra indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Tillgängligheten på data för de specifika PAI-indikatorerna som tas i beaktande varierar men i takt med att regelverket utvecklas kan både tillgängligheten samt kvalitén på den underliggande datan förbättras.



### Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

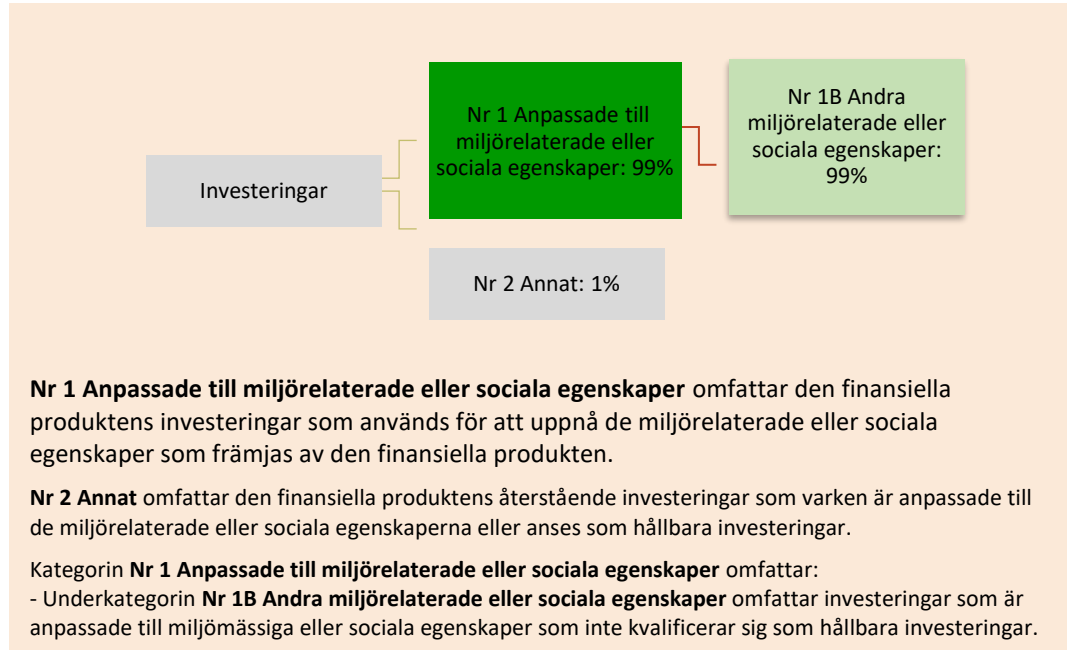
Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Microsoft	IT	7.54	United States
Nvidia	IT	6.55	United States
Apple	IT	5.49	United States
Alphabet	Comm. Services	4.86	United States
Visa	Financials	3.79	United States
Waste Management	Industrials	3.63	United States
Kroger	Consumer Staples	3.59	United States
JP Morgan Chase	Financials	3.55	United States
Grand City Properties	Real Estate	3.51	Luxembourg
Prudential	Comm. Services	3.41	Hong Kong
Natwest Group	Financials	3.38	United Kingdom
Meta Platforms	IT	3.36	United States
Johnson & Johnson	Health Care	2.80	United States
Bright Horizons Family	Consumer Disc.	2.43	United States
Thermo Fischer	Health Care	2.33	United States

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är följande: 30 december 2025



## Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

### ● Vad var tillgångsallokeringen?



### ● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Sector	% av tillgångar
Information Technology	27.62
Financials	17.28
Health Care	8.89
Communication Services	8.22
Industrials	7.51
Consumer Staples	3.59
Real Estate	3.51
Materials	3.51
Consumer Discretionary	2.87

**Tillgångsallokering** beskriver andelen investeringar i specifika tillgångar.

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

**Möjliggörande verksamheter** gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

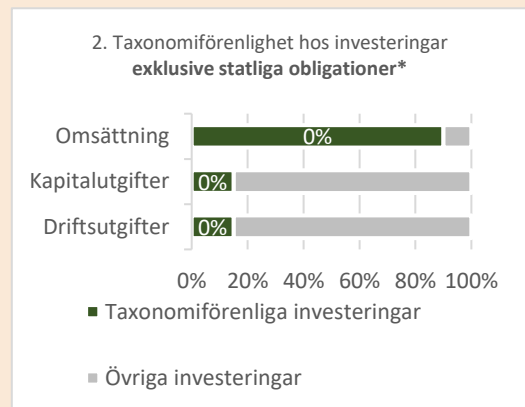
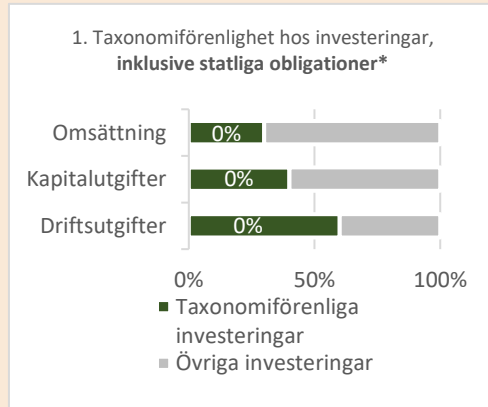
**Omställningsverksamheter** är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som jämfört med andra har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.



## I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga med EU-taxonomin?

- Taxonomiförenliga verksamheter uttrycks som en andel av följande:
- **Omsättning** återspeglar hur "gröna" investeringsobjekten är i dag.
- **Kapitalutgifter** visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. de som är relevanta för en omställning till en grön ekonomi.
- **Driftsutgifter** återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.

Diagrammen nedan visar i grönt procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statliga obligationer är\*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra grafen visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



\*I dessa grafer avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper

- Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?<sup>1</sup>

Ja:

I fossilgas

I kärnenergi

Nej

- Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

NA

- Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

NA

<sup>1</sup> Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast att uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för något av målen i EU-taxonomin – se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1214.



är hållbara

investeringar med ett miljömål som inte beaktar kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt förordningen (EU) 2020/852.



**Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?**

Ej tillämbart då fonden inte gjorde några hållbara investeringar med ett miljömål.



**Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?**

Ej tillämbart då fonden inte gjorde några socialt hållbara investeringar.



**Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?**

Likvida medel hölls som kompletterande likviditet eller för riskbalansering och valutarelaterade derivat hölls för riskbalansering. Denna kategori kan också inkludera investeringar i indexprodukter som ej främjar miljörelaterade och/eller sociala egenskaper men som syftar till att ge en bred exponering, samt andra investeringar där relevant data inte finns tillgänglig. För dessa investeringar fanns inga miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder.



**Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?**

Under referensperioden har fonden löpande genomfört analys av investeringsobjekten för att säkerställa att dessa bidrar till de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som fonden främjar.

# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	-139 630	1 347 714
Värdeförändring på börshandlade derivatinstrument	1 253	8 257
Värdeförändring på OTC derivatinstrument	-	-
Ränteintäkter	6 464	10 570
Utdelningar	60 805	66 725
Valutakursvinster och -förluster, netto	-21 537	2 347
Övriga finansiella intäkter	0	1
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>-92 644</b>	<b>1 435 615</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-	-
Räntekostnader	-6	-10
Courtagekostnader	-1 335	-1 530
Extern analys	-1 964	-1 907
Övriga kostnader	-3 008	-1 880
<b>Summa kostnader</b>	<b>-6 313</b>	<b>-5 327</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-98 958</b>	<b>1 430 288</b>

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-12-31	2024-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	4 793 214	5 853 305
Bankmedel och övriga likvida medel	233 715	133 543
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter, not 2	5 929	9 742
Övriga tillgångar	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>5 032 858</b>	<b>5 996 590</b>
<b>SKULDER</b>		
Derivatinstrument Börshandlade med negativt marknadsvärde	-	2 357
Derivatinstrument OTC med negativt marknadsvärde	-	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	158	458
Övriga skulder, not 3	108 348	25 488
<b>Summa skulder</b>	<b>108 506</b>	<b>28 303</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>4 924 352</b>	<b>5 968 286</b>

## NOTER

Not 2 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2025-12-31	2024-12-31
Upplupna utdelningar	1 024	3 055
Upplupen ränta	11	41
Upplupna restitutioner	4 894	6 646
<b>SUMMA</b>	<b>5 929</b>	<b>9 742</b>

Not 3 ÖVRIGA SKULDER I TSEK	2025-12-31	2024-12-31
Fondlikvidskuld	238	3 327
Skuld avseende inlösen per 31 december	105 193	22 161
Övriga kortfristiga skulder	2 918	-
<b>SUMMA</b>	<b>108 348</b>	<b>25 488</b>

## FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	<b>5 968 286</b>	<b>4 751 775</b>	<b>4 606 840</b>	<b>5 507 909</b>	<b>4 203 811</b>
<b>Transaktioner under året</b>					
⌘ Andelsutgivning	113 362	193 742	367 188	58 727	188 368
⌘ Andelsinlösen	-1 058 339	-407 528	-834 078	-489 344	-283 811
⌘ Utdelning	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>-98 958</b>	<b>1 430 288</b>	<b>611 826</b>	<b>-489 344</b>	<b>1 399 542</b>
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	<b>4 924 352</b>	<b>5 968 276</b>	<b>4 751 775</b>	<b>4 606 840</b>	<b>5 507 909</b>
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>					
<b>Andelsvärde, SEK</b>	<b>296,25</b>	<b>300,44</b>	<b>230</b>	<b>203</b>	<b>222</b>
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	<b>-1,5%</b>	<b>30,8</b>	<b>13%</b>	<b>-9%</b>	<b>34%</b>
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	<b>1,2%</b>	<b>30,4</b>	<b>20%</b>	<b>-6%</b>	<b>35%</b>
<b>Aktiv risk, %<sup>3</sup></b>	<b>3,9%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>
<b>Belopp i TSEK</b>					
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	<b>4 276 327</b>	<b>3 192 258</b>	<b>2 679 760</b>	<b>2 188 466</b>	
<b>Transaktioner under året</b>					
⌘ Andelsutgivning	213 588	244 790	584 476	206 420	2 194 053
⌘ Andelsinlösen	-358 557	-243 294	-179 105	-61 216	-1 846
⌘ Utdelning	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>72 453</b>	<b>1 082 574</b>	<b>107 127</b>	<b>346 090</b>	<b>-3 740</b>
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	<b>4 203 811</b>	<b>4 276 327</b>	<b>3 192 258</b>	<b>2 679 760</b>	<b>2 188 466</b>
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>					
<b>Andelsvärde, SEK</b>	<b>165,96</b>	<b>163</b>	<b>121</b>	<b>115</b>	<b>100</b>
<b>Avkastning</b>	<b>1,9%</b>	<b>32,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>15,7%</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	<b>1,2%</b>	<b>33,1%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>10,3%</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Aktiv risk, %<sup>3</sup></b>	<b>6,1%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,4%</b>		

1 Avser perioden 2016-11-21 - 2016-12-31, d v s från fondens startdatum.

2 Visar avkastning per 2025-12-31, d v s årets sista handels-NAV.

3 Fondens aktivitetsgrad beskrivs med hjälp av aktivitetsmättet aktiv risk (tracking error). Beräkningen av aktiv risk baseras på månadsdata från de två senaste kalenderåren. Fonden är aktivt förvaldat vilket resulterar i en för marknaden relativt hög aktivitetsgrad.

# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT GLOBAL A

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktieföretag, 556562-9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2025-01-01- 2025-12-31 avseende Lancelot Global A, 504400-9305.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialmatarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Global Master uppnå en avkastning som överstiger den allmänna börsutvecklingen, med vilket avses utvecklingen av MSCI World NDTR uttryckt i SEK. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Global Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Global Master. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Global Masters årsberättelse.

### FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden hade en avkastning om -2,5 % under 2025, att jämföra med 1,2 % för jämförelseindex. Fondens jämförelseindex är MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Global Master och likvida medel på bank. Fondens innehav i specialmottagarfonden har under perioden i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten. Utförligare kommentar till avkastning och innehav i mottagarfonden återfinns i Lancelot Global Masters årsberättelse.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Global A är öppen för teckning och inlösen av fondandelar en gång i månaden. Vid utgången av 2024 uppgick fondförmögenheten till 4 986 MSEK. Under året 2025 tecknades nya andelar för 171 MSEK och andelar inlöstes för 662 MSEK. Årets resultat uppgick till -128 MSEK. Per den 31 december 2025 uppgick den totala fondförmögenheten till 4 366 MSEK.

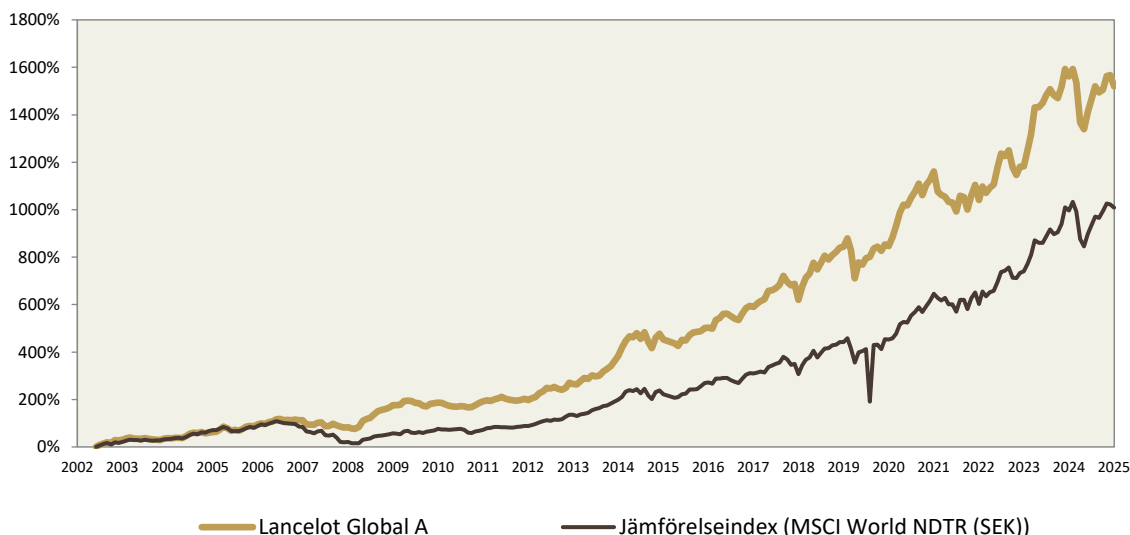
### FONDENS KOSTNADER

Under perioden har fonden enbart varit investerad i Lancelot Global Master och inte haft några andra kostnader än fast och prestationsbaserat förvaltningsarvode. Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,0% per år och fonden har under året belastats med prestationsbaserat arvode understigande 0,0 % av fondförmögenheten. Fonden har indirekt belastas med specialmottagarfondens transaktionskostnader motsvarande 0,02 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,04 % av fondförmögenheten. Förvaltningskostnaden under året för en investerare som tecknat andelar för 10 000 kronor vid årets början skulle uppgått till 102,01 kronor.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med specialmottagarfonden Lancelot GLOBAL Masters placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.



# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-12-31	2024-12-31
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på fondandelar	-82 063	1 215 732
Ränteintäkter	77	164
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>-81 987</b>	<b>1 215 896</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten*	-46 224	-47 110
Räntekostnader	-	-
Övriga kostnader	-3	-3
<b>Summa kostnader</b>	<b>-46 227</b>	<b>-47 113</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-128 214</b>	<b>1 168 784</b>

\* Den totala ersättningen till bolaget som bedriver fondverksamheten uppgår till 47 110 TSEK eftersom mottagarfonden Lancelot Global Master inte betalar någon form av ersättning till bolaget.

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-12-31	2024-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	4 366 148	4 985 223
Bankmedel och övriga likvida medel	210	22 147
Övriga fordringar	103 688	22 161
<b>Summa tillgångar</b>	<b>4 470 047</b>	<b>5 029 531</b>
<b>SKULDER</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3 829	4 252
Övriga skulder	99 761	39 664
<b>Summa skulder</b>	<b>103 590</b>	<b>43 915</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>4 366 457</b>	<b>4 985 616</b>

## NOTER

### Not 1 FONDENS INNEHAV 2025-12-31 Finansiella instrument

#### Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

Andelar i fonder och fondliknande				
överlåtbara värdepapper	Valuta	Antal	Marknadsvärde (TSEK)	Andel av fondförmögenhet
Lancelot GLOBAL Master	SEK	14 737 913	4 366 148	100,0%
		<b>SUMMA</b>	<b>4 366 148</b>	<b>100,0%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO</b>			<b>4 366 148</b>	<b>100,0%</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>			<b>308</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>4 366 457</b>	<b>100,0%</b>

## NYCKELTAL

AVKASTNING, %	Lancelot Global A	MSCI World Index, SEK <sup>2</sup>
2025	-2,46	1,15
2024	29,53	30,42
2023	12,36	19,73
2022	-9,46	-5,88
2021	33,10	35,06
2020	0,40	1,88
2019	31,02	33,09
2018	4,35	-0,55
2017	14,50	10,31
2016	8,99	15,51
2015	14,29	7,46
2014	32,71	27,38
2013	22,46	25,16
2012	2,14	9,47
2011	1,82	-4,02
2010	3,80	2,95
2009	50,37	15,68
2008	-13,81	-29,70
2007	8,96	1,28
2006	19,96	1,54
2005	19,08	28,54
2004	4,47	4,04
2003 <sup>1</sup>	39,79	13,88
Sedan fondens start (2003-05-28)	1 520,79	1009,14
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	13,11	11,23
<b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>		
Standardavvikelse senaste fem åren, %	12,53	12,94
Standardavvikelse sedan fondens start, %	11,97	13,00
Korrelation mellan Global och angivet index sedan fondens start	-	0,88
Informationskvot sedan fondens start	0,35	
Aktiv risk, % <sup>3</sup>		
2025	3,89	
2024	4,13	
2023	4,89	
2021	5,37	
2021	6,45	
2020	6,04	
2019	3,94	
2018	3,44	
2017	4,39	
2016	5,02	
2015	5,22	
2014	5,96	
2013	5,96	
2012	6,90	
Tracking Error sedan fondens start, %	6,16	

1 Avser avkastning sedan fondens start, d v s 2003-05-28 - 2003-12-31.

3 Fondens aktivitetsgrad beskrivs med hjälp av aktivitetsmättet aktiv risk (tracking error). Beräkningen av aktiv risk baseras på månadsdata från de två senaste kalenderåren. Fonden är aktivt förvaltd vilket resulterar i en för marknaden relativt hög aktivitetsgrad.

## FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

Belopp i TSEK	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	4 985 616	4 053 355	4 231 433	5 103 236	3 962 018
<b>Transaktioner under året</b>					
x Andelsutgivning	170 685	165 371	90 732	72 833	203 956
x Andelsinlösen	-661 631	-401 894	-785 658	-463 374	-329 651
x Utdelning					
<b>Årets resultat</b>	-128 214	1 168 784	516 847	-481 262	1 266 913
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	4 366 457	4 985 616	4 053 355	4 231 433	5 103 236
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>	53 151	58 882	61 294	71 599	77 291
<b>Andelsvärde, SEK<sup>1</sup></b>	82 152,26	84 670,96	66 130	59 099	66 026
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	-2,5%	29,5%	12%	-10%	33%
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	1,2%	30,4%	20%	-6%	35%
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	4 014 776	3 071 667	2 644 510	2 180 487	2 364 005
<b>Transaktioner under året</b>					
x Andelsutgivning	266 134	377 231	641 165	289 847	171 400
x Andelsinlösen	-330 734	-425 101	-281 823	-148 828	-532 444
x Utdelning					
<b>Årets resultat</b>	11 842	990 978	67 815	323 004	177 526
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	3 962 018	4 014 776	3 071 667	2 644 510	2 180 487
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>	78 527	78 762	79 289	69 813	65 244
<b>Andelsvärde, SEK<sup>1</sup></b>	50 454	50 973,41	38 740	37 880	33 420
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	0%	31,0%	4%	14%	9%
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	2%	33,1%	-1%	10%	16%

1 Normalt emitteras nya fondandelar till fondens andelsägare i samband med debitering av prestationsbaserat arvode varvid fondandelsvärdet justeras. Notera därför att andelsvärdet inte speglar fondens värdeutveckling.

2 Visar avkastning per 2023-12-29, d v s årets sista handels-NAV.



# ÅRSBERÄTTELSE LANCELOT GLOBAL B

## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Lancelot Asset Management Aktiefond, 556562-9705, får härmed avge årsberättelse för perioden 2025-01-01- 2025-12-31 avseende Lancelot Global B, 515602-8721.

### FÖRVALTNINGENS MÅL OCH INRIKNING

Fonden är en specialmottagarfond vars mål är att genom investeringar i specialmottagarfonden Lancelot Global Master uppnå en avkastning som överstiger den allmänna börsutvecklingen, med vilket avses utvecklingen av MSCI World NDTR uttryckt i SEK. Fonden placerar minst 90 procent av fondens värde i Lancelot Global Master. Fonden får äga fondandelar motsvarande 100 procent av andelarna i Lancelot Global Master. För en beskrivning av mottagarfondens mål och inriktning hänvisas till Lancelot Global Masters årsberättelse.

### FONDENS AVKASTNING OCH INNEHAV

Fonden hade en avkastning om -2,7 % under 2025, att jämföra med 1,2 % för jämförelseindex. Fondens jämförelseindex är MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

Fonden har under perioden enbart haft innehav i specialmottagarfonden Lancelot Global Master och likvida medel på bank. Fondens innehav i specialmottagarfonden har under perioden i genomsnitt uppgått till 100 % av fondförmögenheten. Utförligare kommentar till avkastning och innehav i mottagarfonden återfinns i Lancelot Global Masters årsberättelse.

### FONDFÖRMÖGENHET

Lancelot Global B är öppen för teckning och inlösen av fondandelar dagligen. Vid utgången av 2024 uppgick fondförmögenheten till 983 MSEK. Under 2025 tecknades nya andelar för 145 MSEK och andelar inlöstes för 545 MSEK. Årets resultat uppgick till -28 MSEK. Per den 31 december 2025 uppgick den totala fondförmögenheten till 558 MSEK.

### FONDENS KOSTNADER

Under perioden har fonden enbart varit investerad i Lancelot Global Master och inte haft några andra kostnader än fast och prestationsbaserat förvaltningsarvode. Fast förvaltningsarvode uppgår till 1,3% per år och fonden har under året inte belastats med något prestationsbaserat arvode. Fonden har indirekt belastats med specialmottagarfondens transaktionskostnader motsvarande 0,02 % av fondförmögenheten och med sådana kostnader för extern analys, som bedömts vara till fördel för andelsägarna, motsvarande 0,03 % av fondförmögenheten. Förvaltningskostnaden under året för en investerare som tecknat andelar för 10 000 kronor vid årets början skulle uppgått till 123,32 kronor och för den som sparar 100 kronor per månad till 8,43 kronor.

### JÄMFÖRELSEINDEX

Fondens utveckling jämförs med MSCI World NDTR Index, mätt i SEK, som följer utvecklingen på aktiemarknaderna i länder över hela världen, men exkluderar tillväxtmarknadsländer. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med specialmottagarfonden Lancelot GLOBAL Masters placeringsinriktning med avseende på val av tillgångsslag och marknad och med avseende på avkastnings- och riskprofil.

Fondens målsättning är att över tid ge en väsentligt bättre avkastning än sitt jämförelseindex. Det innebär även att fonden kommer att avvika från sitt jämförelseindex för att skapa bästa möjliga avkastning i förhållande till risk. Det inbegriper exempelvis val av bolag, aktieandel och antalet innehav.

# RESULTAT- OCH BALANSRÄKNING

## RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på fondandelar	-16 894	214 564
Ränteutgifter	8	14
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>-16 886</b>	<b>214 579</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten*	-10 842	-11 317
Övriga kostnader	-46	
<b>Summa kostnader</b>	<b>-10 888</b>	<b>-11 317</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-27 774</b>	<b>203 262</b>

## FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	983 125	698 983	375 575	404 832	242 170
<b>Transaktioner under året</b>					
✕ Andelsutgivning	147 643	234 356	373 019	89 054	183 278
✕ Andelsinlösen	-544 755	-153 475	-94 210	-78 768	-102 964
✕ Utdelning	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>-27 774</b>	<b>203 262</b>	<b>44 599</b>	<b>-39 543</b>	<b>82 348</b>
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	<b>558 239</b>	<b>983 125</b>	<b>698 983</b>	<b>375 575</b>	<b>404 832</b>
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>	<b>2 220 717</b>	<b>3 806 923</b>	<b>3 490 010</b>	<b>2 099 027</b>	<b>2 041 762</b>
<b>Andelsvärde, SEK</b>	<b>251,38</b>	<b>258,25</b>	<b>200</b>	<b>179</b>	<b>198</b>
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	<b>-2,7%</b>	<b>29,1%</b>	<b>12%</b>	<b>-10%</b>	<b>33%</b>
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	<b>1,2%</b>	<b>30,4%</b>	<b>20%</b>	<b>-6%</b>	<b>35%</b>
	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016<sup>1</sup></b>
<b>Ingående fondförmögenhet 1 januari</b>	261 903	119 483	35 446	1 163	-
<b>Transaktioner under året</b>					
✕ Andelsutgivning	177 936	167 802	170 939	52 894	1 189
✕ Andelsinlösen	-194 327	-72 471	-80 971	-20 303	-
✕ Utdelning	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat</b>	<b>-3 343</b>	<b>47 089</b>	<b>-5 931</b>	<b>1 692</b>	<b>-26</b>
<b>Total fondförmögenhet 31 december</b>	<b>242 170</b>	<b>261 903</b>	<b>119 483</b>	<b>35 446</b>	<b>1 163</b>
<b>Antal utelöpande fondandelar</b>	<b>1 611 891</b>	<b>1 738 844</b>	<b>1 048 408</b>	<b>320 923</b>	<b>11 909</b>
<b>Andelsvärde, SEK</b>	<b>150</b>	<b>150,62</b>	<b>114</b>	<b>110</b>	<b>98</b>
<b>Avkastning<sup>2</sup></b>	<b>-0%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>4%</b>	<b>13%</b>	<b>-3%</b>
<b>Jämförelseindex, %<sup>2</sup></b>	<b>2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-1%</b>	<b>10%</b>	<b>-3%</b>

1 Avser perioden 2016-12-15 - 2016-12-31, d v s från fondens startdatum.

2 Visar avkastning per 2025-12-30, d v s årets sista handels-NAV.

<sup>1</sup> Avser avkastning sedan fondens start, d v s 2003-05-28 - 2003-12-31.

<sup>2</sup> Fondens jämförelseindex utgjordes t o m 2011-04-30 av 50 % MSCI World i SEK och 50 % OMXS30. Fr o m 2011-05-01 utgörs fondens jämförelseindex av MSCI World i SEK med hänsyn tagen till återinvesterad netto utdelning.

<sup>3</sup> Fondens aktivitetsgrad beskrivs med hjälp av aktivitetsmättet aktiv risk (tracking error). Beräkningen av aktiv risk baseras på månadsdata från de två senaste kalenderåren. Fonden är aktivt förvaldat vilket resulterar i en för marknaden relativt hög aktivitetsgrad.

## BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	2025-12-31	2024-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde, not 1	558 204	983 063
Bankmedel och övriga likvida medel	388	1 251
Övriga tillgångar	1 504	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>560 096</b>	<b>984 314</b>
<b>SKULDER</b>		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	649	1 095
Övriga skulder	1 209	94
<b>Summa skulder</b>	<b>1 857</b>	<b>1 189</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>558 239</b>	<b>983 125</b>

## NOTER

### Not 1 FONDENS INNEHAV 2025-12-31 Finansiella instrument

#### Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde

Andelar i fonder och fondliknande överlåtbara värdepapper	Valuta	Antal	Marknads- Andel av fond- värde (TSEK) förmögenhet	
Lancelot Global Master	SEK	1 884 214	558 204	100,0%
<b>SUMMA</b>			<b>558 204</b>	<b>100,0%</b>

#### SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO

<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO</b>	<b>35</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>558 239</b>	<b>100,0%</b>

## NYCKELTAL

AVKASTNING, %	Lancelot Global B	Jämförelse- index <sup>2</sup>
2025	-2,74	1,15
2024	29,12	30,42
2023	12,02	19,73
2022	-9,73	5,888
2021	32,68	35,06
2020	-0,37	1,88
2019	30,68	33,09
2018	3,88	-0,55
Sedan fondens start (2003-05-28)	151,35	188,54
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	10,72	12,42
<b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>		
Standardavvikelse sedan fondens start, %	12,71	13,82
Korrelation mellan fonden och angivet index sedan fondens start	-	0,94
Informationskvot sedan fondens start	-0,36	
<b>Aktiv risk, %</b>		
2025	3,89	
2024	4,13	
2023	4,90	
2022	5,38	
2021	6,56	
2020	6,18	
2019	3,94	
2018	3,31	
Tracking Error sedan fondens start, %	4,72	

## ORDLISTA OCH DEFINITIONER

### SIX RETURN INDEX

Ett svenskt aktieindex som omfattar alla bolag som är noterade på Stockholmsbörsen. Indexet är förmögensvikttat och inkluderar utdelningar. Källa: Bloomberg

### STANDARDAVVIKELSE

Ett mått på spridningen i en datamängd. I detta sammanhang ett riskmått som förenklat kan sägas mäta hur mycket en tillgångs avkastning i snitt har avvikit från medelavkastningen. Standardavvikelsen är här beräknad på månadsnoteringar och uttryckt i årstakt.

### AKTIV RISK (TRACKING ERROR)

Ett mått som visar hur nära fondens värdeutveckling följer sitt jämförelseindex och därigenom hur aktiv förvaltningen är. Definieras som standardavvikelsen hos skillnaden mellan den faktiska avkastningen och indexets avkastning. Beräknad på månadsnoteringar från de två senaste kalenderåren och uttryckt i årstakt.

### INFORMATIONSKVOT

Ett mått på riskjusterad avkastning. Mäts som fondens genomsnittliga årliga överavkastning i förhållande till sitt jämförelseindex dividerat med tracking error.

### KORRELATION

Ett statistiskt mått som uttrycker riktningen och styrkan hos ett linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelationen antar per definition ett värde mellan +1,0 (perfekt positiv korrelation) och -1,0 (perfekt negativ korrelation). En korrelation på noll indikerar att något samband inte existerar.

## KONTAKTUPPGIFTER

Förvaltande bolag:  
Lancelot Asset Management AB

Besöksadress:  
Nybrokajen 7, Stockholm

Postadress:  
Box 161 72, 103 23 Stockholm

Telefon: + 46 8 440 53 80  
Webbplats: [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se)

Kontaktpersoner:  
Per Hedberg      Ansvarig förvaltare fonden Lancelot Global  
Tobias Järnblad    VD Lancelot Asset Management AB