

## FÖRVALTARKOMMENTAR

Lancelot Sveriges värde ökade 9,9 % i april medan SIX Return Index steg 5,2 %. Fondens innehav i Asmodee och Bonesupport var de största positiva bidragsgivarna medan Electrolux Professional och OssDsign hade störst negativ påverkan på avkastningen.

Genomsnittlig aktieexponering var 100 % under månaden. Fonden ägde vid månadens slut aktier i 33 bolag.

April blev en positiv månad med bred återhämtning på världens börser, där vapenvilan i Iran-konflikten bidrog till det bättre sentimentet. Störningarna inom globala flöden av energi (olja, LNG mm) är fortfarande stora och riskerar att skapa allvarliga konsekvenser för världsekonomin längre fram om situationen inte förbättras. I nuläget räknar marknaden dock med att en lösning kan nås inom en relativt snar framtid. Rapportsäsongen gav en relativt delad bild av läget med fortsatt mycket stark tillväxt bland bolag exponerade mot exempelvis AI/datacenter, försvar och gruvarbete. Övriga industri- och konsumentsegment indikerade generellt en mer avvaktande efterfrågan. Intressant nog har en mängd bolag i vitt skilda sektorer sett en betydligt starkare efterfrågan i mars än tidigare under året. Det är dock svårt att säga huruvida det tyder på en förbättrad konjunktur eller om det beror på en vilja från bolagen att förekomma eventuella framtida utbudsstörningar och prishöjningar. Global inflation har varit på väg nedåt (framför allt i Sverige och Europa) och det återstår att se om kriget leder till väsentligt högre inflation framöver. Jämfört med perioden som föregick 2022–2023 så har finans- och penningpolitik inte varit i närheten av lika expansiv, vilket åtminstone minskar risken betydligt.

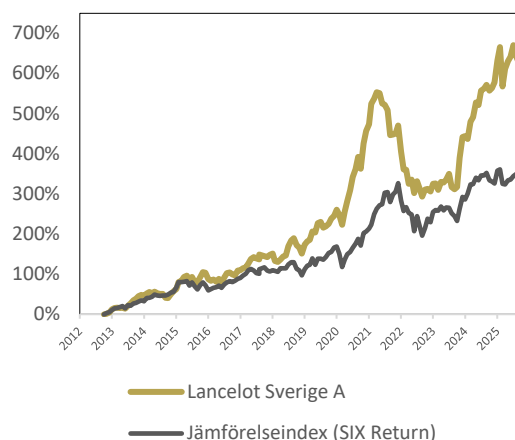
Flera av fondens innehav steg kraftigt från nedtryckta nivåer. Bland rapporterade bolag stack bland andra NCAB (+29 %), MIPS (+18 %) och Gränges (+17 %) ut med starka rapporter som också blev belönade på börserna. Bonesupport släppte en solid rapport med 31 % organisk tillväxt, ökande marginaler och starkt kassaflöde. Bolaget kommer att hålla en kapitalmarknadsdag i maj som vi tror kommer bidra till fortsatt förbättra sentimentet. Aktien handlas till under 17x rörelseresultatet på 2028 års prognoser (historiskt sett har man överträffat förväntningarna), vilket är i linje eller lägre än flera av de större verkstadsbolagen på börserna (ABB/Atlas Copco 18x, Alfa Laval 17x), trots bättre tillväxt, marginaler och kassaflödesprofil.

Electrolux Professional (EPRO) överraskade i stället åt det negativa hållet och sjönk 8 % under månaden. Det sämre resultatet berodde huvudsakligen på sämre efterfrågan i Nordamerika och prishöjningar som ännu inte gett effekt. Utöver att vinstutsikterna på kort sikt har försämrats något, genomför bolaget även ett VD-byte vilket ökat osäkerheten. EPRO-aktien är nu ner 29 % sedan årsskiftet och handlas endast till 11x 2026 års förväntade rörelseresultat. Det är väldigt lågt för ett bolag med bra marknadspositioner och som historiskt visat starka kassaflöden och god avkastning på investerat kapital. EPRO har de senaste åren investerat tungt i produktutveckling med mål att både öka tillväxten och lönsamheten. Flera viktiga produktlanseringar kommer att ske under 2026 och 2027, samtidigt som R&D-kostnaderna gradvis kommer att minska. Bolaget har ett mål att nå 15 % rörelsemarginal, vilket man i dagsläget ligger långt ifrån (12,1 % 2025). Vi ser bra uppsida i aktien om man bara närmar sig målen och skulle man nå hela vägen kan aktien mer än dubblas på ett par års sikt.

OssDsign överraskade också negativt och vinstvarnade i början av månaden. Det utdragna VD-bytet och att man väntat för länge att ta in kapital för fortsatt tillväxt har helt klart inneburit att man tappat momentum. Vår bedömning är att bolagets nya VD verkar genomföra rätt förändringar inom den kommersiella organisationen för att få upp tillväxten igen. Marknadsvärdet är nu endast 450 MSEK efter en nedgång på 64 % sedan årsskiftet. Bolaget omsatte drygt 170 MSEK de senaste tolv månaderna, och har en kassa på 170 MSEK och lovande kliniska data (som dock behöver bekräftas i fler studier). Om OssDsign återigen börjar växa försäljningen och kombinerar det med mer klinisk evidens finns det potential att på sikt mångdubbla värdet på aktien. Aktien utgjorde endast en liten del av portföljen (klart under 1 %) och den svaga kursutvecklingen hade därmed en relativt begränsad effekt på fondens avkastning under månaden.

Bästa hälsningar,  
Erik Bertilsson

## AVKASTNING EFTER AVGIFTER (SVERIGE A)



	Lancelot Sverige A	Jämförelseindex**
<b>April 2026</b>	9,9 %	5,2 %
<b>År 2026</b>	-1,9 %	3,9 %
<b>Sedan start*</b>	559,3 %	398,9 %
<b>Genomsnittlig årsavkastning*</b>	15,0 %	12,6 %

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

## FONDFAKTA

<b>Startdatum (A/B)</b>	2012-11-01 / 2020-10-19
<b>Riskenivå</b>	4 av 7
<b>SFDR</b>	Artikel 8
<b>Handel (A/B)</b>	Månadsvis / Dagligen
<b>Fast avgift (A/B)</b>	1,0 % / 1,3 %
<b>ISIN (A/B)</b>	SE0004841195 / SE0014704805
<b>Förvaltare</b>	Erik Bertilsson (sedan 2017)
<b>Rörlig avgift</b>	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
<b>Jämförelseindex</b>	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](http://www.lancelot.se) eller telefon: 08-440 53 80.

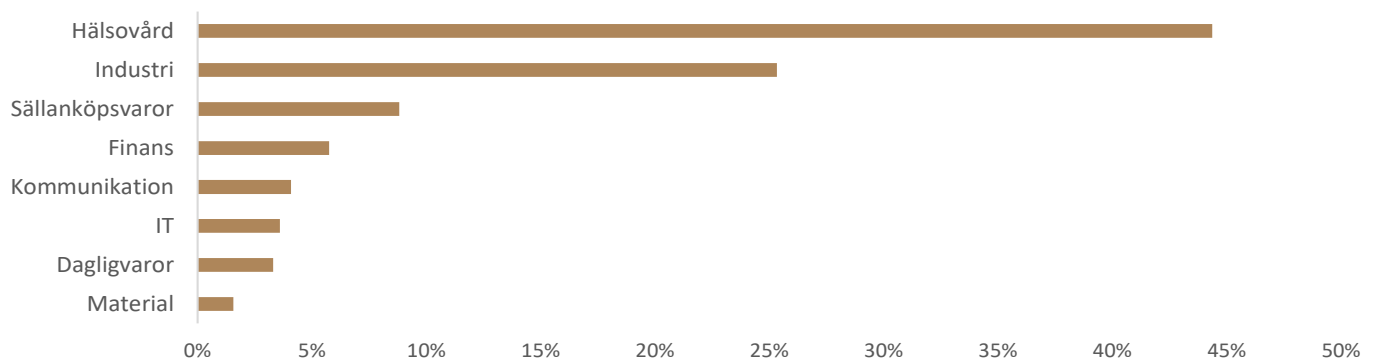
### FEM STÖRSTA INNEHAV % (2026-03-31)

BOLAG	ANDEL
1. ASMODEE GROUP	12,3 %
2. BONESUPPORT HOLDING AB	11,3 %
3. CAMURUS	9,3 %
4. MEDICOVER	5,7 %
5. ALIMAK GROUP AB	4,9 %

### NYCKELTAL\*

	SVERIGE A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	19,3 %	13,2 %
TRACKING ERROR	13,0 %	
INFORMATIONSKVOT	0,4	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,7	
<i>*Beräknas på 3 år</i>		

### BRANSCHFÖRDELNING



### HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT SVERIGE A	9,9 %	2,2 %	-1,9 %	-7,3 %	53,4 %	0,9 %	499,6 %
LANCELOT SVERIGE B	9,9 %	2,1 %	-2,0 %	-7,5 %	52,9 %	0,0 %	18,5 %
SIX RX	5,2 %	1,6 %	3,9 %	23,9 %	54,7 %	37,5 %	374,3 %

### 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: SIX Return. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för specialfonden Lancelot Sverige A sedan starten den 1 november 2012 till och med den 30 april 2026. Fonden förvaltas sedan 2017 av Erik Bertilsson. För informationsbroschyr, fondfaktblad eller årsberättelse se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se) eller ring oss på 08-440 53 80.