

FÖRVALTARKOMMENTAR

Marknadsutveckling

Världens börser steg under augusti och världsindex ökade med 3.1 % mätt i SEK. På ytan präglades marknaden i USA och Europa av semesterstiltje och relativt låga handelsvolym. Under ytan var bilden mer osäker och handeln var fortsatt slagig då marknaden försökte tolka de motstridiga konjunktursignaler som successivt kom in.

AI och AI-capex fortsätter att stå i centrum för den konjunkturcykel vi befinner oss i. Det investeras fortsatt rekordsummor i datacenter, IT-infrastruktur och chiputveckling. Världens största bolag Nvidia presenterade under månaden ett mycket starkt kvartalsresultat. Utsikterna för de kommande åren är fortsatt starka och har justerats upp ytterligare. För nästa år prognostiserar Nvidia för en försäljningstillväxt på hissnande 70 %. Samtidigt är det en inbromsning jämfört med tillväxttakten under innevarande år. Även om Nvidias aktie reagerade positivt på rapporten nådde den inte nya högstanivåer, vilket illustrerar hur högt ställda marknadens förväntningar är och hur svårt det har blivit att överträffa förväntningarna

Marknaden ifrågasätter nu om vi har nått konjunkturtoppen för halvledarsektorn, som ofta betraktas som den tidigaste och mest ledande cykliska sektorn i konjunkturcykeln. I stället är det nu bolag inom mjukvarusektorn som nu har börjat stiga på börserna. Många av dessa bolag är fortfarande ifrågasatta utifrån risken att AI förändrar eller utmanar affärsmodellerna. Samtidigt är aktierna historiskt billiga och flera av bolagen har goda möjligheter att använda AI för att snabbare och effektivare utveckla nya produkter och tjänster. Det kan bidra till att de framöver förblir centrala komponenter i kundernas ekosystem.

I USA fortsätter ekonomin att brottas med höga räntor, delvis som en följd av stora statliga budgetunderskott och en inflation som bitit sig kvar under den utdragna konflikten mellan Iran och USA. President Trump lovar mycket men har svårt att leverera när det gäller fredsförhandlingarna med Iran. De höga räntorna har även oroat USA:s finansminister Scott Bessent som under månaden intervenerat genom statliga återköp av statsobligationer med lång löptid. Ränteläget har fått tydliga realekonomiska följder: konsumenten är pressad, bostadsmarknaden utvecklas trögt och arbetsmarknaden fortsätter att visa svaghetstecken.

Fondens utveckling

Lancelot Global presterade i linje med jämförelseindex. Fonden steg med 3.1 % under månaden.

Aktievalet inom finanssektorn var en av de största positiva drivkrafterna bakom fondens relativa avkastning jämfört med index. Energisektorn fortsatte samtidigt att bidra negativt.

I takt med att hypen kring halvledarsektorns konjunkturcykel har svalnat under de senaste tre månaderna har de bubbelteendenser som tyngde fondens avkastning under årets inledande månader snarare vänt till vår fördel. Vi har fortsatt att fokusera på våra egna ledande indikatorer och blickat framåt för att investera i bolag av hög kvalitet till attraktiva priser. Många av de investeringar vi gjorde under våren har belönats väl under de senaste tre månaderna.

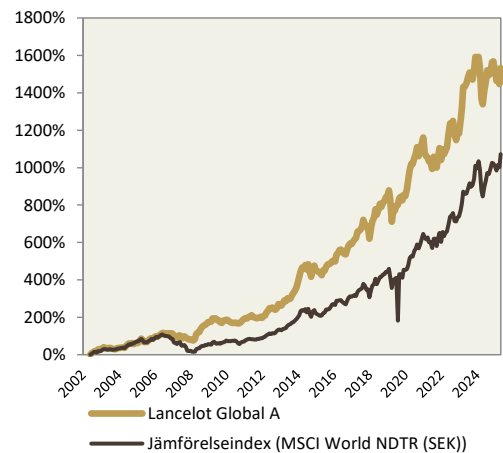
Under månaden bidrog ServiceNow, Jack Henry, Visa och Fastenal positivt till avkastningen. Samtliga är investeringar som gjordes eller ökades under våren. De svagaste bidragsgivarna var Alphabet, Quanta Services och NatWest. Samtliga dessa investeringar hade minskats tidigare under året.

Under månaden sålde vi vårt innehav i Constellation Energy. Vi minskade även innehavet i Snowflake efter en mycket stark kursutveckling och tog hem en del vinst i Fastenal. Samtidigt investerade vi kapital i Edwards Lifesciences och Amphenol.

Marknadskommentar

Den viktigaste frågan i den här konjunkturcykeln är fortsatt om AI-bubblan har spruckit eller inte. Vår bedömning är att bubblan inte har spruckit helt, utan snarare att den mest intensiva hypen har börjat pysa ut. Vi ser alltså detta som en av de största investeringscyklerna i modern historia. Samtidigt bedömer vi att vi befinner oss nära toppen för tillväxttakten i cykeln.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
Augusti 2026	3,1 %	3,1 %
År 2026	12,3 %	17,2 %
Sedan start*	1 720,6 %	1 200,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,3 %	11,7 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDAKTA

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
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.

När den här fasen nu gradvis mognar tror vi att marknaden kommer att fortsätta flytta fokus mot bolag med högre strukturell tillväxt, starkare lönsamhet och tydligare kvalitet. Vi tror också att investerare i allt högre grad kommer att söka efter lösningar och produkter som konkret gynnas av AI-investeringarna, snarare än enbart exponering mot själva investeringsvägen. Den utvecklingen bedömer vi kan gynna fondens avkastning.

Under den kommande månaden kommer vi att genomföra många bolagsbesök och delta på konferenser för att träffa flera av de bolag som finns på vår prospektlista för framtida investeringar.

Vi ser fram emot en mycket spännande investeringshöst, med fortsatt fokus på disciplin, kvalitet och långsiktigt värdeskapande.

Med vänlig hälsningar,
Per Hedberg och Johan Swahn

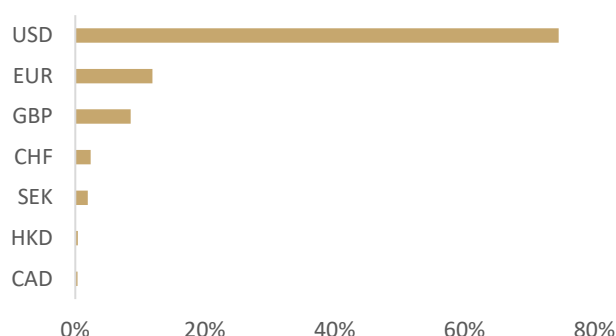
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2026-06-30)

BOLAG	ANDEL
1. NVIDIA CORP	6,5 %
2. ALPHABET INC	6,0 %
3. MICROSOFT	5,5 %
4. TOPIX INDX FUT SEP26	5,3 %
5. APPLE	5,0 %

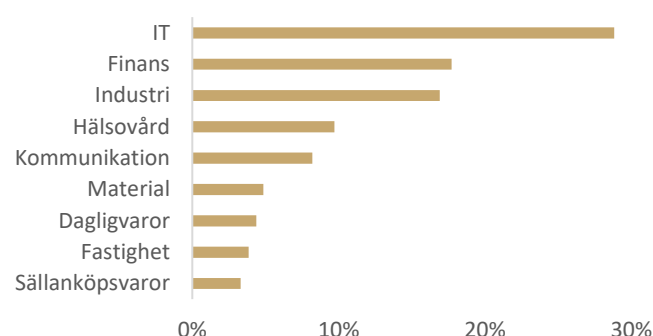
NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	12,7 %	12,5 %
TRACKING ERROR	3,7 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,2	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	1,0	
<i>*beräknat på tre år</i>		

VALUTAFÖRDELNING



BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT GLOBAL A	3,1 %	7,3 %	12,3 %	14,2 %	34,8 %	50,5 %	1 720,6 %
LANCELOT GLOBAL B	3,1 %	7,2 %	12,1 %	13,8 %	33,6 %	48,3 %	181,8 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	3,1 %	6,3 %	17,2 %	21,9 %	51,7 %	88,8 %	1 200,1 %

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 31 augusti 2026. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.