

FÖRVALTARKOMMENTAR

Månaden i korthet

Fonden minskade med -0,7 % i september, jämfört med -0,2 % för MSCI World Small Cap Net TR. September var fondens första hela månad, och kapitalet är nu investerat i 28 bolag. Storbritannien och USA är de största marknaderna och utgör tillsammans nästan 70 % av portföljen. Industribolag står för drygt 60 % av kapitalet, följt av informationsteknologi med 18 % och hälsovård med 6 %.

Min investeringsfilosofi

Jag lägger min tid på att analysera bolag, inte på att gissa vart börsen, räntorna eller konjunkturen är på väg. Bakom varje aktie finns ett företag, och jag är övertygad om att det är företagets utveckling som avgör aktiens värde i längden. Fonden är dessutom i praktiken alltid fullinvesterad. Jag äger aktier oavsett marknadsläge, vilket gör att min syn på framtida börsutveckling spelar mindre roll (den brukar dessutom oftast vara fel).

Bolagen jag investerar i har oftast en enkel affärsmodell. Jag vill förstå hur bolaget tjänar pengar och vilka faktorer som påverkat den historiska utvecklingen. Den som har förstått ett bolags historia har mycket lättare att bilda sig en uppfattning om dess framtid. Jag behöver inte heller förstå alla bolag. Det finns tusentals globala småbolag, och är något för svårt kan jag avstå – jag behöver inte ha en uppfattning om allt. Möten med ett företags ledning ökar ofta förståelsen för verksamheten och därför träffar jag regelbundet dessa i fondens innehav.

Trots att jag ibland kallar mina bolag "tråkiga" så finns det ofta betydande tillväxtmöjligheter på sikt. Detta sker dock utan att de behöver uppfinna något nytt superläkemedel eller uppfinna någon ny högteknologisk produkt. Ofta krävs det bara att man fortsätter att utveckla sina existerande produkter och expanderar till nya, närliggande marknader på ett organiserat och strukturerat sätt. De bolag jag investerar i gynnas ofta av någon underliggande trend vilket idag kan vara investeringar i elnätet, försvar, kraftgenerering, automation eller återindustrialiseringen av västvärlden. Ofta är de också duktiga på att göra mindre, billiga förvärv, för att öka sitt erbjudande till sina kunder.

Vad är risk? När man investerar i mindre bolag där aktien ofta är relativt illikvid måste man kunna ta volatilitet – svängningar i en akties pris. En akties pris styrs på kort sikt mer av åsikter kring bolagets förmåga och kapitalflöden in och ut ur aktien och mindre av bolagets underliggande utveckling. Jag försöker utnyttja volatilitet till min fördel och vara lagom motvalls över tid. För mig är den verkliga risken att förlora pengar på riktigt, dvs att ett företag går i konkurs, måste ta in nya pengar på en ofördelaktig värderingsnivå eller att man investerat på helt fel värderingsnivå, inte att kursen svänger. Denna risk hanteras genom de bolag och dess affärsmodeller som väljs in i portföljen.

Varje bolag analyseras utifrån fyra pelare. Den första är affärsmodellen. Där kan en frågeställning vara om bolaget har en stark position och tydliga konkurrensfördelar? Den andra är värderingen – vilket ofta är en betydligt lättare fråga än den första: betalar jag ett rimligt pris för aktien? Den tredje är den finansiella ställningen: klarar bolaget en sämre konjunktur? Den fjärde är momentum: utvecklas både verksamheten och aktien väl här och nu? Det är sällan ett bolag får högsta betyg på alla fyra punkter, och därför handlar mitt arbete till stor del om att väga dem mot varandra.

Sammanfattningsvis: jag söker bolag som är lätta att förstå, har starka finanser och kan växa länge, och jag försöker köpa dem till en så låg värdering som möjligt.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (B)

	Lancelot Global Småbolag B	Jämförelse- index**
September 2026	-0,7 %	-0,2 %
År 2026*	-0,7 %	-0,2 %
Sedan start*	-0,7 %	-0,2 %

*Fonden startade 2026-09-01 ** Se index nedan

FONDFAKTA

Startdatum	2026-09-01
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel	Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,6 %
ISIN (A/B)	SE0029277581 / SE0029277599
Förvaltare	Adam Nyström
Rörlig avgift (A)	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas kollektivt. High watermark.
Jämförelseindex	MSCI World Small Cap Net TR, i SEK

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 eller telefon: 08-440 53 80.

Fondens största innehav: Renew Holdings

Fondens största innehav är ett bolag som få utanför Storbritannien har hört talas om. Renew är en brittisk koncern som underhåller och förnyar kritisk infrastruktur: järnväg, energinät och vattenförsörjning. Arbetet består till stor del av många små uppdrag inom stora ramavtal. Ett ställverk eller en vattenledning måste underhållas oavsett konjunktur, vilket ger relativt god sikt över framtida intäkter.

Affärsmodellen är enkel och intäkterna är till stor del av återkommande natur. Den finansiella ställningen är stark, med nettokassa, låga investeringsbehov och en avkastning på sysselsatt kapital som i snitt har legat kring 27 % de senaste fem åren. Vinsten per aktie har vuxit med omkring 15 % per år sedan 2011, genom en kombination av organisk tillväxt och förvärv. Den senaste tiden har bolaget gjort flera tilläggsförvärv inom elnät och vattenrelaterade specialisttjänster. Det ger en mer balanserad exponering och bör höja den organiska tillväxten framöver. Värderingen är fortfarande rimlig, cirka 13 gånger förväntad vinst för 2026.

Vad kan gå fel? Renew är beroende av brittiska regleringsramar och statliga investeringsprogram, och förseningar i till exempel järnvägens investeringscykel kan flytta intäkter mellan åren. Under 2024 gjorde bland annat hög och stigande inflation att de befintliga investeringsprogrammen inte räckte till, och aktien föll kraftigt. Verksamheten påverkades dock mindre än kursen, och bolaget lyckades öka vinsten för helåret trots den svagare marknaden. Exemplet syftar till att illustrera fondens investeringsfilosofi och utgör inte en rekommendation.

Adam Nyström, förvaltare

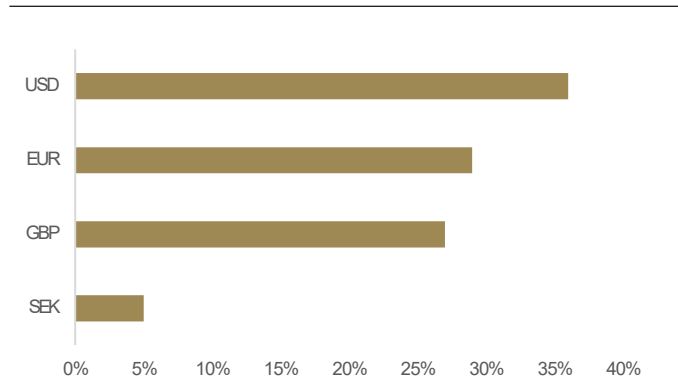
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2026-09-30)

BOLAG	ANDEL
1. RENEW HOLDINGS PLC	5,9 %
2. VALMONT INDUSTRIES	5,5 %
3. BELDEN INC	5,5 %
4. LU-VE SPA	4,8 %
5. FERRARI GROUP PLC	4,7 %

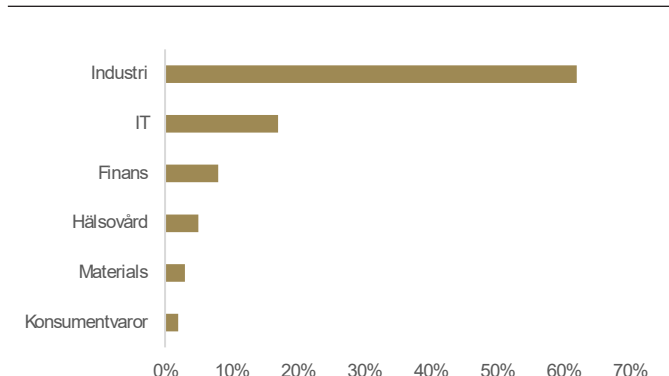
NYCKELTAL*

FOND	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	
TRACKING ERROR	
INFORMATIONSKVOT	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	
*Beräknas på 3 år	

VALUTAEXPONERING



BRANSCHFÖRDELNING



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: MSCI World Small Cap Net TR, i SEK. Jämförelseindex är inklusive utdelningar. Avkastningssiffror gäller för fonden Lancelot Global Småbolag sedan starten den 1 september 2026 till och med den 30 september 2026. Fonden förvaltas av Adam Nyström. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.