LANCELOT
ASSET MANAGEMENT

LANCELOT GLOBAL

MÅNADSRAPPORT OKTOBER 2026

FÖRVALTARKOMMENTAR

Marknadsutveckling
På marknadsnivå framstår oktober som en relativt lugn börsmånad. S&P-index föll med 0,9 %, medan breda europeiska index sjönk med drygt 2,0 % i lokala valutor. Under ytan var skillnaderna betydligt större.

Fallande räntor och ökad oro för avkastningen på AI-investeringarna bidrog till att investerare sökte sig till bolag som är mindre känsliga för konjunkturen. I septembers månadsbrev beskrev vi hur marknadsräntorna steg kraftigt och den amerikanska dollarn stärktes när Federal Reserve signalerade högre räntor. Under oktober vände utvecklingen. Räntan på tioåriga amerikanska statsobligationer föll från 5,3 % till 4,9 % efter att ha nått toppnivåer i början av månaden. Räntorna i resten av världen följde samma mönster och dollarn försvagades. Konsumentbolag, hälsovårdsbolag och stabilare servicebolag inom finanssektorn utvecklades starkt, medan teknologibolag och delar av industrisektorn gick svagare.

Hittills har halvledarbolag varit stora vinnare på AI-investeringarna. Nvidia utvecklar exempelvis de avancerade chips som utför beräkningarna, medan Micron tillverkar de minnen som behövs för att snabbt hantera stora mängder data. Halvledarbolagen utgör en betydande del av aktiemarknaden. Även leverantörer av utrustning till datacenter har gynnats när efterfrågan har överstigit tillgången. Samtidigt har mycket riskkapital gått till nya bolag som hyr ut datorkapacitet för AI. Många av dessa har lånat stora belopp för att köpa utrustning och bygga datacenter. Problem uppstår när kundernas betalningar inte räcker till räntor och återbetalning av lån, eller när kundavtalen löper ut innan lån är betalda. Det har ökat oron för kreditförluster och bidragit till osäkerheten kring AI-investeringarna. Vi tror att flera av dessa bolag kommer att slås samman eller köpas upp och att datacentren efter hand kan tas över av större, mer välfinansierade molnbolag.

En annan viktig fråga är om OpenAI och Anthropic kan tjäna tillräckligt mycket pengar för att betala för den datorkapacitet de har åtagit sig att köpa framöver. Båda behöver extremt mycket kapital och måste därför söka pengar från flera håll. Vår bedömning är att endast börsen på sikt är stor nog att möta deras kapitalbehov. Hur väl de lyckas få in pengarna blir viktigt för förtroendet för AI-investeringarna. Vi följer utvecklingen noggrant.

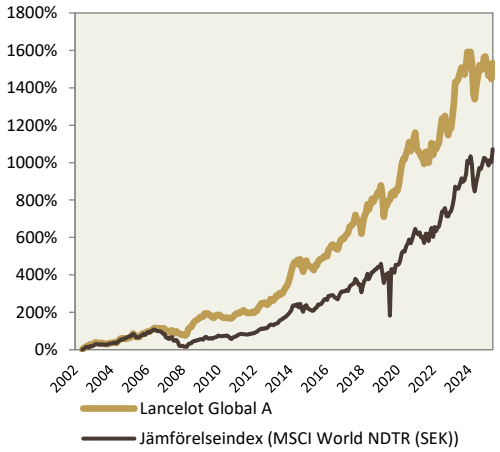
Konflikten mellan USA och Iran fortsätter att dra ut på tiden. Oljepriset steg med drygt 15 % under månaden och energiaktier steg kraftigt. Det finns oro för att president Trump ska eskalera situationen efter det amerikanska mellanårsvalet och att det kan innebära försörjningsproblem för olja och gas under vintermånaderna, framför allt för Europa och Japan.

Fondens utveckling
Efter en period med bättre utveckling än jämförelseindex tappade vi mot jämförelseindex under oktober. Fonden avkastade XX procent, medan jämförelseindex avkastade XX procent i SEK. Den svagare utvecklingen förklaras huvudsakligen av förflyttningen till mer defensiva bolag, företagsspecifika händelser under rapportsäsongen samt energisektorns starka utveckling.

Investerare flyttade snabbt pengar till mer defensiva bolag. Vår erfarenhet är att marknaden efter en lång och stark konjunkturuppgång tenderar att överreagera när tillväxten börjar bromsa in. Investerare säljer då bolag vars försäljning och vinster är känsliga för konjunkturen och köper i stället bolag med mer stabil efterfrågan. Kursrörelserna kan därför ge intryck av att en lågkonjunktur är nära, trots att ekonomin fortfarande växer.

Vi äger en stor andel kvalitetsbolag i mer defensiva delar av marknaden, men den andelen var inte tillräckligt stor för att väga upp nedgångarna i andra innehav under månaden. Vi anser att förflyttningen till defensiva bolag har gått för snabbt och för långt. Vår bild är fortsatt ekonomisk tillväxt, men i en långsammare takt – inte en recession. I en sådan miljö bedömer vi att bolag med stabil tillväxt och god lönsamhet har goda förutsättningar. Efter kursrörelserna värderas IT-sektorn som helhet lägre i förhållande till vinsterna än hälsovårdssektorn. Det är mycket ovanligt och speglar, enligt vår bedömning, alltför låga förväntningar på IT-bolagens framtida tillväxt.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelse-index*
Oktober 2026	-3,5 %	-2,2 %
År 2026	12,9 %	17,8 %
Sedan start*	1 730,5 %	1 207,1 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,2 %	11,6 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Risknivå	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.

Lancelot Asset Management AB
Tel: +46 8 440 53 80
Fax: +46 8 440 53 85

Nybrokajen 7
Box 161 72
103 23 Stockholm

www.lancelot.se
Org nr: 556562-9705

Den andra faktorn var företagsspecifika händelser. Under rapportsäsongen har enskilda rapporter och bolagsnyheter gett stora kursrörelser. Ett exempel är vårt franska innehav Schneider Electric, som under månaden genomförde ett större förvärv av det amerikanska mjukvaruföretaget PTC. Förvärvet finansierades med lån och en nyemission och bedömdes av marknaden som dyrt. Aktien föll kraftigt, men vi anser att nedgången har varit alltför stor och bedömer att aktien kommer att återhämta sig.

Den tredje faktorn var energisektorns starka utveckling. Sektorn består till stor del av olje- och gasbolag med verksamhet inom fossila bränslen, som vi av hållbarhetsskäl inte investerar i. Det innebär inte att alla energirelaterade bolag är uteslutna för oss att investera i. När olje- och gasaktierna steg kraftigt gynnades jämförelseindex, medan fonden inte fick del av den uppgången.

Bland månadens bästa bidragsgivare återfinns Home Depot, Visa, Fastenal och Givaudan. Bland de negativa bidragsgivarna återfinns Schneider Electric, NatWest och Fortinet.

Fortinet är verksamt inom datasäkerhet, ett område vars betydelse gynnas av den ökade AI-användningen. Inför rapporten hade aktien stigit med mer än 100 % sedan vi investerade i bolaget för snart ett år sedan. Vi hade sålt en stor del av investeringen inför rapporten, men den kvarvarande delen bidrog negativt till fondens avkastning under månaden. Analytiker oroar sig för att bolaget har gynnats av utrullningen av en produktcykel och att den framtida tillväxten kommer att falla kraftigt. Vi delar synen att tillväxten kommer att avta, men inte i den utsträckning som analytikerna gör gällande.

Marknadskommentar
De indikatorer vi följer för att bedöma vart ekonomin är på väg talar för fortsatt tillväxt, men i en lugnare takt. Vi räknar också med en lugnare tillväxt för AI-investeringarna, ett minskat inflationstryck och stabila eller fallande långräntor. Vi tror alltså på en inbromsning, inte en recession. Vår bedömning är därmed mindre negativ än den bild vi anser att månadens kursrörelser ger uttryck för. Mot den bakgrunden bedömer vi att förflyttningen till väldigt defensiva bolag som skett i marknaden har gått för långt och bör kunna avta. Vi fortsätter därför att prioritera bolag med stabila affärsmodeller, god och uthållig lönsamhet samt förmåga att växa i den egna verksamheten.

Amerikanska mellanårsval har historiskt ofta sammanfallit med svagare börshumör inför valet, medan utvecklingen efter valet generellt har varit betydligt starkare. Slutligen har Iran-konflikten blivit mer utdragen än vad många befarade från början. Samtidigt var det länge sedan konflikten eskalerade, och oljeexporten från Persiska viken tycks nu gradvis öka.

Sammantaget är osäkerheten fortsatt stor, men efter en svagare period på börsen ser förutsättningarna inför årets sista månader relativt goda ut.

Med vänlig hälsningar,
Per Hedberg och Johan Swahn

FEM STÖRSTA INNEHAV % (2026-09-30)

	BOLAG	ANDEL
1.	MICROSOFT	6,7 %
2.	NVIDIA	6,6 %
3.	ALPHABET INC	5,8 %
4.	TOPIX INDX FUT SEP26	5,0 %
5.	APPLE	5,0 %

NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	12,4 %	12,1 %
TRACKING ERROR	3,6 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,0	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	1,0	

**beräknat på tre år*

Lancelot Asset Management AB
Tel: +46 8 440 53 80
Fax: +46 8 440 53 85

Nybrokajen 7
Box 161 72
103 23 Stockholm

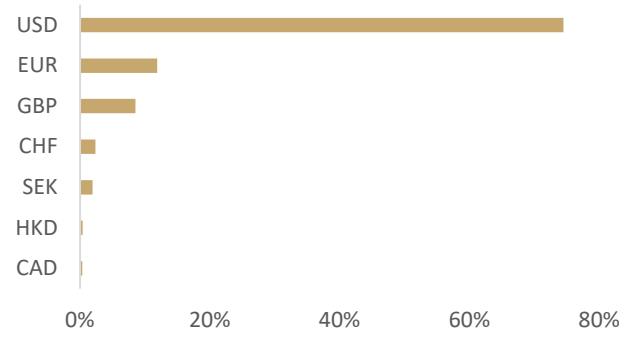
www.lancelot.se
Org nr: 556562-9705

LANCELOT
ASSET MANAGEMENT

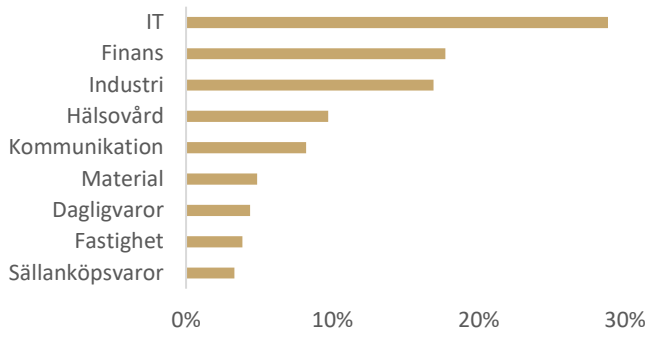
LANCELOT GLOBAL

MÅNADSRAPPORT OKTOBER 2026

VALUTAFÖRDELNING



BRANSCHFÖRDELNING



HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT GLOBAL A	-3,5 %	3,7 %	12,9 %	10,0 %	46,8 %	52,0 %	1 730,5 %
LANCELOT GLOBAL B	-3,5 %	3,6 %	12,6 %	9,7 %	45,5 %	49,7 %	183,1 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	-2,2 %	3,7 %	17,8 %	16,1 %	60,9 %	88,5 %	1207,1 %

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