

FÖRVALTARKOMMENTAR

December månad blev en lite tråkigare avslutning på ett annars mycket starkt börsår 2024. S&P föll med 2,1 % i lokal valuta men steg 23,8 % under året. Lancelot Global föll 1,9 % i december och steg 29,5 % under 2024 medan jämförelseindex föll 1,2 % i december och steg 30,4 % under 2024. En svagare krona har påverkat siffrorna både under december och helåret 2024. I övrigt har skillnaderna mellan olika regioner varit rekordstora under året. Medan Europa bara stigit 7,7 % i lokal valuta har USA stigit med 23,8 %. En amerikansk dollar som stigit 6 % mot euron och även stigit mot de flesta andra valutor förstärkte även skillnaderna i avkastning.

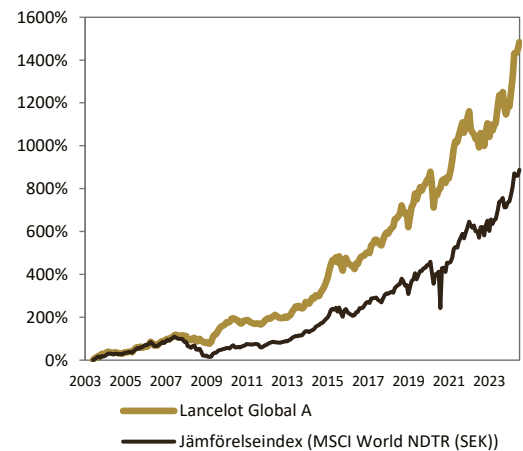
Bolagsmässigt har uppsvinget på börserna under 2024 av många bedömare karaktäriserats som den "smalaste uppgången någonsin". Med det menas att det är endast ett fåtal stora teknologibolag, vilka numera brukar benämnas som Mag7 (Magnificent seven). Dessa bolag har drivit börsuppgången medan flertalet mindre bolag samt bolag i andra sektorer har lämnats i bakvattnet av uppgången. Den goda nyheten för fonden är att flera av de stora teknologibolag som avses ovan återfinns i fonden: Nvidia, Microsoft och Alphabet. Vi har även under året ökat vår investering i Apple som gick svagt i början av året men har hämtat sig sedan dess och bidragit positivt. Däremot har fonden inte varit investerade i Tesla, Meta och Amazon vilket har påverkat fondens relativa avkastning mot jämförelseindex. Vi konstaterar också med stor glädje att flera av våra andra innehav, stora som små, också har bidragit klart positivt under 2024: Natwest och JP Morgan har varit klart positiva bidragsgivare under året tillsammans med några av de mindre bolagen Nvent och Comfort Systems. Brittiska Britvic blev föremål för ett uppköpserbjudande av Carlsberg och bidrog också positivt. På den negativa sidan återfanns flera av våra europeiska innehav såsom Nestlé, ASM och Prudential, men även mindre amerikanska mjukvaruföretag såsom Snowflake och Synopsys.

Det går inte att diskutera de regionala skillnaderna i avkastning utan att nämna det amerikanska presidentvalet, där Donald Trump återvaldes en andra gång till president. Eftersom Trump har gått till val med en politisk agenda som brukar kännetecknas av slagordet "America first" är det lätt att tolka skillnaderna i avkastningen som att kapitalmarknaderna tror att hans politik framför allt kommer att gynna amerikanska bolag jämfört med globala eller för den del europeiska eller asiatiska bolag. Även detta har såklart gynnat fondens avkastning under året eftersom ungefär 70 % av fondens investeringar är i USA. Vi har även under året etablerat ett nytt investeringstema som vi kallar Deglobalisering. Syftet med detta är att identifiera bolag som kommer kunna gynnas av den regionalpolitiska nationalismen som tullar och tariffier medför. Tillkommer gör den politiska strävan att vilja säkra en större del av viktiga resurser lokalt istället för att importera dem. Mätt i andel av ekonomin har tillverkningsindustrin varit i strukturell nedgång sedan 1960-talet. Den har nu bottnat och kommer strukturellt att öka härifrån. Inom detta tema återfinns bolag som Emcor, Comfort Systems och den regionala banken Comerica. Dessa bolag hade omedelbart efter det amerikanska presidentvalet en mycket stark utveckling, men har sedan dess fallit tillbaka på osäkerhet om konjunkturen och den ekonomiska politiken.

Vad gäller den globala konjunkturen är det först och främst viktigt att påpeka att den har varit relativt svag under 2024, även om USA är ljuspunkten även här relativt sett. Inflationstakten har mattats av vilket har fått i princip samtliga centralbanker runtom i världen att påbörja räntesänkningar, vilket kommer vara stödjande framgent. Trots detta har långräntorna stigit något under året, vilket har fått yieldkurvan att branta (dvs korträntor har fallit mer än långräntor). Detta tenderar historiskt sett vara en tydlig signal att konjunkturen håller på att bottna och så småningom vända upp. Vi väljer att se detta som vårt huvudscenari i dagsläget och tror därmed att bolagsvinster kan stiga under 2025. Detta skulle vara otvetydigt positivt för börserna.

Ett annat av våra teman är bolag som gynnas av utvecklingen inom Artificiell Intelligens (AI) och Datacenter. Dessa två områden är numera tätt ihopkopplade. Bolag såsom Microsoft och Google är marknadsledare inom molntjänster, men utvecklar numera också projekt inom Artificiell Intelligens både genom egna datachip och även stora språkmodeller (LLM). Men under en resa i USAs södra stater såsom Texas, Georgia och North Carolina blev vi tydligt varse om hur investeringarna i datacenter även påverkar andra typer av bolag.

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
December 2024	-1,8 %	-1,2 %
År 2024	29,5 %	30,4 %
Sedan start*	1 561,7 %	996,5 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,9 %	11,7 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

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	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
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.

Bolaget Nvent arbetar med en alternativ teknik att kyla datacenter (vattenbaserad kylning) med syftet att spara energi. Kopplingen till vårt tema kring Deglobalisering blir mer tydlig eftersom en stor del av de investeringar som sker för att flytta hem produktion gynnar lokala mindre företag såsom installatörer av el och vatten såsom Emcor.

Konsumtionen av elektricitet är för övrigt en del av ett annat av våra investeringsteman: Energy Transition. Elkonsumtionen har av olika orsaker varit mer eller mindre konstant de senaste 15 åren i USA. Givet de ovannämnda trenderna inom datacenter, deglobalisering håller detta snabbt på att ändras. Många tror dessutom att en avreglering av elproduktionen kommer att skynda på utvecklingen, något som underlättas av det senaste presidentvalet. DOE (Department of Energy) tror på 15-20 % tillväxt i elkonsumtion i USA de närmaste 10 åren och samtidigt att datacenter kommer att dubbla sin andel av elkonsumtion, från 4,6 % till 9,0 % till 2030. Utöver att detta gynnar ovannämnda bolag som Emcor och Nvent har vi även investerat i Quanta Systems som tillhandahåller tjänster till elproducerande bolag och fungerar som spindeln i nätet inom energitransition.

Sammantaget ser vi att det finns många anledningar att vara optimistisk inför 2025 och ser fram emot ett spännande börsår!

Med vänlig hälsning,

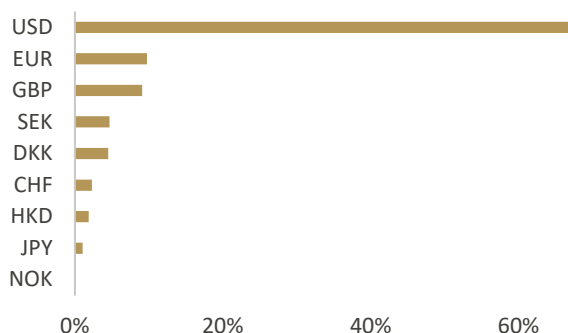
FEM STÖRSTA INNEHAV % (2024-09-30)

BOLAG	ANDEL
1. MICROSOFT	7,6 %
2. APPLE	6,1 %
3. JP MORGAN CHASE & CO	4,9 %
4. NATWEST GROUP PLC	4,1 %
5. NVIDIA CORP	4,0 %

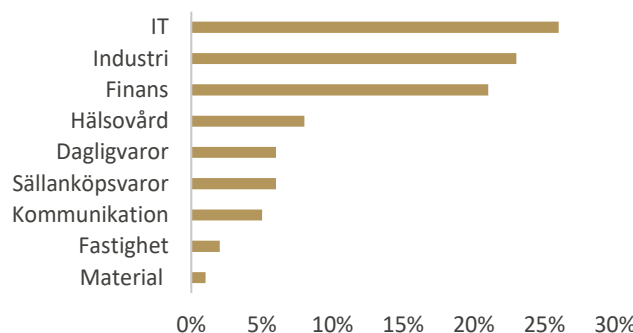
NYCKELTAL*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	12,6 %	13,1 %
TRACKING ERROR	4,7 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,9	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,9	
<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	-1,8 %	5,8 %	29,5 %	29,5 %	31,8 %	76,1 %	1 561,7 %
LANCELOT GLOBAL B	-1,9 %	5,8 %	29,1 %	29,1 %	30,6 %	72,6 %	158,6 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	-1,2 %	9,1 %	30,4 %	30,4 %	31,8 %	102,2 %	996,5 %

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 december 2024. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.