

## FÖRVALTARKOMMENTAR

Mars månad utmärker sig som en av de svagaste börsmånaderna på väldigt länge. Nedgången för de globala börserna står i paritet med de sämsta börsmånaderna som noterades under den globala finanskrisen i oktober 2008 och pandemikrisen i februari 2020. Under månaden har vi gjort en stor rundresa i USA för att förstå vad som händer i ekonomin och politiken. Sentimentet i USA präglas av osäkerhet. I huvudrollen för tumultet finner vi president Trump. Nedskärningar inom olika departement och USAID har skapat ett vakuum i Washington och många jobb har försvunnit på kort tid. President Trump vill minska maktkoncentrationen bort från Washingtons byråkratiska etablissemang. Samtidigt gör han många stora och aggressiva utspel inom den internationella geopolitiken, med fokus på tullar, försvarskrav och USA:s roll på den globala marknaden. Detta har lett till ökad osäkerhet i näringslivet både för konsumenter och företagsledare. De kraftiga börsreaktionerna den senaste tiden har också påverkat konsumenternas sentiment.

Lancelot Global föll med 10,3 % vilket var mindre än jämförelseindex som föll med 10,6 %. Samtidigt som de globala börserna har fallit har den svenska kronan förstärkts med över 6 % mot USD, drygt 4 % mot GBP och nästan 3 % mot EUR under månaden. Detta har påverkat avkastningen för fonden i SEK negativt. I USDtermer hade motsvarande nedgång varit ca 4%. De stora amerikanska börsfallen har också påverkat de europeiska börserna negativt. Detta trots att uttalanden om en mer expansiv finanspolitik från Tyskland och EU har skapat ett positivt vy för europeiska aktier. De bästa bidragsgivarna var brittiska Prudential och franska Spie. De aktier som bidrog mest till den negativa avkastningen var Microsoft och Apple.

I samband med vår resa i USA träffade vi många bolag. Vi besökte Washington D.C., Dallas, Houston samt Phoenix. Det osäkra budskapet reflekterades unisont från olika delar av ekonomin. Just nu är det svårt för företag att fatta beslut om investeringar då man inte vet vilka tullförsättningar som gäller för olika handelspartners. Samtidigt är konsumenterna avvaktande och husmarknaden brottas med högre lager av osålda hus än tidigare. Budskapet från Trumplägret är att förändringar är nödvändiga. När skattelättnader för företag och inkomstskatter för konsumenter införs kommer det att leda till ökad tillförsikt, ökade investeringar och ökad konsumtion.

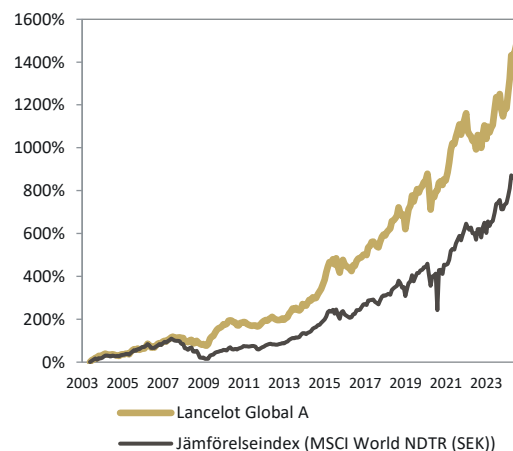
USA:s ekonomi är fortfarande robust men vi märker att tillväxten avtar och att efterfrågan på kort sikt är svagare än tidigare. Vår grundtes är att tillväxten fortfarande är tillräckligt stark för att ska kunna undvika en recession. Dock får den nuvarande osäkerheten inte fortgå alltför länge. Då kommer företag att tveka att genomföra fortsatta investeringar som ska bidra till ekonomisk tillväxt framöver.

Vår slutsats om den amerikanska ekonomin är att osäkerhet är den främsta orsaken till att investeringar uteblir och det osäkra läget kan fortsätta den närmaste tiden. Den amerikanska ekonomin har dock fortfarande en underliggande styrka och bolagen och konsumenterna tror på framtiden. Dessutom finns möjligheter till ytterligare räntesänkningar och skattelättnader som kan hjälpa ekonomin. När marknaderna får mer klarhet i vilka tullregler som kommer att gälla och hur stora nedskärningar som kommer att genomföras inom den offentliga förvaltningen, är vår bedömning att vi kommer få se en gradvis förbättring på de amerikanska börserna.

Vi har utnyttjat de stora fallen till att vara köpare av aktier och som vi anser har nått attraktiva nivåer. Vi har köpt tillbaka Thermo Fisher Scientific och Idexx Laboratories. Efter resan har vi ökat vårt innehav i Waste Management och Bright Horizons. Mot detta har vi minskat våra innehav inom mer cykliska industrier och teknikaktier.

Christian Granquist & Per Hedberg

## AVKASTNING EFTER AVGIFTER (GLOBAL A)



	Lancelot Global A	Jämförelseindex*
<b>Mars 2025</b>	-10,3 %	-10,6 %
<b>År 2025</b>	-11,7 %	-10,9 %
<b>Sedan start*</b>	1 367,3 %	876,6 %
<b>Genomsnittlig årsavkastning*</b>	13,1 %	11,0 %

\*Se riskinformation på sida 2

## FONDFAKTA

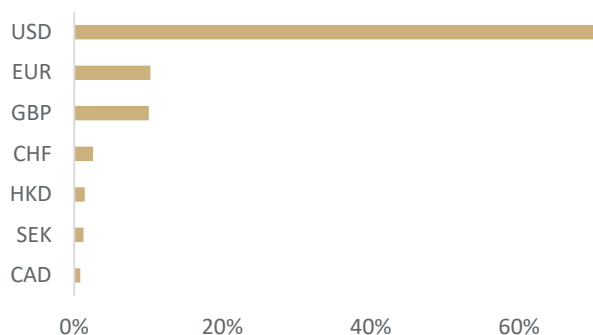
<b>Startdatum (A/B)</b>	2003-05-28 / 2016-12-16
<b>Riskenivå</b>	4 av 7
<b>SFDR</b>	Artikel 8
<b>Handel (A/B)</b>	Månadsvis / Dagligen
<b>Fast avgift (A/B)</b>	1,0 % / 1,3 %
<b>ISIN (A/B)</b>	SE0001097072 / SE0009241649
<b>Förvaltare</b>	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
<b>Rörlig avgift</b>	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. Beräknas individuellt i A och kollektivt i B. High watermark.
<b>Jämförelseindex</b>	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.

### FEM STÖRSTA INNEHAV % (2025-03-31)

BOLAG	ANDEL
1. KROGER CO	6,8 %
2. MICROSOFT	6,4 %
3. JP MORGAN CHASE & CO	6,2 %
4. APPLE	5,7 %
5. NATWEST GROUP PLC	5,6 %

### VALUTAFÖRDELNING



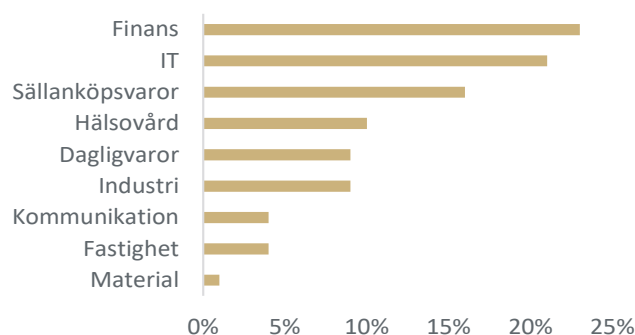
### HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT GLOBAL A	-10,3 %	-11,7 %	-11,7 %	-4,2 %	27,2 %	80,8 %	1 367,3 %
LANCELOT GLOBAL B	-10,3 %	-11,8 %	-11,8 %	-4,2 %	26,0 %	78,2 %	128,1 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	-10,6 %	-10,9 %	-10,9 %	0,6 %	34,2 %	114,1 %	876,6 %

### NYCKELTAL\*

	GLOBAL A	JMF-INDEX
STANDARDVARIANS	12,0 %	13,1 %
TRACKING ERROR	4,0 %	
INFORMATIONSKVOT	-0,5	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	1,0	
<i>*beräknat på tre år</i>		

### 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: 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 mars 2025. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se [www.lancelot.se](http://www.lancelot.se) eller ring på 08-440 53 80.