

Lannebo Teknik Småbolag SEK

Månadsrapport november 2025

Slutet på GPU-eran?

Paradox rensar böckerna

Perioden kännetecknades av hög volatilitet där Nasdaq 100 som mest var ned 8 procent men avslutade ned 2 procent, den första månaden med negativ utveckling på sju månader.

De negativa rörelserna drevs till stor del av en oro för AI och den skuldsättning som infrastrukturuppbyggnaden för med sig. Vi har under det senaste året fått se mängder med annonseringar från flertalet stora bolag om hur många miljarder som skall investeras i AI-uppbyggnaden. Nu när dessa bolag börjar låna upp pengar för att finansiera utbyggnaden så försämrar den ekonomiska modellen och investerare blir rädda att vinsterna inte längre kan leva upp till bolagens höga värderingar. Förutom skuldoron såg vi också en något vikande tro på Nvidias GPU-överlägsenhet och marknadsposition. Rädslan drevs bland annat av lanseringen av Gemini 3, Alphabets senaste språkmodell. Modellen överträffade befintliga modeller på viktiga nyckeltal men det som var extra intressant var att modellen uteslutande tränats och körs med hjälp av bolagets egenutvecklade chip, vilket i teorin signalerar att andra aktörer kan gå samma väg. Vi bedömer att konsekvenserna kan få långtgående földeffekter på ekosystemet och dess utveckling. Som en följd av detta såg vi kapitalflöden ut från det heta "OpenAI-klustret" av aktier, däribland Nvidia, Oracle och Coreweave, vars respektive aktiekurser var ned 13-, 24- och 46 procent under perioden.

Vi bedömer denna utveckling som generellt positivt, men särskilt gynnsam för de mindre bolagen. När hårdvaran blir mer konkurrensutsatt skiftar fokuset till mjukvara och applikationer, vilket är de områden där de mindre bolagen har en konkurrensfördel.

Den svenska spelutvecklaren Paradox var en av periodens största positiva bidragsgivare. Under perioden gjorde bolaget en nedskrivning på 355 miljoner kronor av utvecklingskostnader kopplade till spelet Bloodlines 2. Detta var väntat då utvecklingen av titeln kännetecknats av studiobyten eskalerande kostnader och förseningar resulterat i att lanseringsdatumet av spelet senarelagts från 2020 till 2025. Titeln har dels tagit mycket resurser internt inom bolaget, dels påverkat bolagets anseende på marknaden negativt. I inledningen av perioden lanserades även Europa Universalis 5 (EU5), uppföljaren till bolagets kassako EU4. Det initiala mottagandet har varit mycket positivt och försäljningen går bra. Paradox affärsmodell särskiljer sig genom ett långvarigt och omfattande fokus på DLC's (tilläggs paket för grundspelet) på nischade strategispel, vilket bygger en lojal spelarbas och ger långa intäktsströmmar från befintliga speltitlar. Att lanseringen av EU5 gått bra ger alltså inte bara kortsiktiga intäkter utan bäddar för stabila, nästintill återkommande, intäkter på längre sikt. I kombination med att bolagets böcker till stor del är rensade och interna resurser kan allokteras till annat samt att lanseringen av EU5 gått bra gör att vi ser positivt på bolagets framtid.

Karnov, som tillhandahåller juridisk information och kunskapslösningar, sålde under perioden en division som inte var direkt kopplad till bolagets kärnverksamhet. Vi anser att bolaget, genom en renodling av affären och en minskning av skuldsättningen, har skapat bättre förutsättningar för framtida tillväxt och följer utvecklingen av deras AI-erbjudande noga.

Riskinformation: Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Fondens utveckling



Avkastning	Fond	Index
1 månad	-5.6%	-4.6%
1 år	-17.3%	-0.4%
3 år	-7.7%	41.8%
5 år	-3.5%	62.6%
10 år	-	-

Årsavkastning	Fond	Index
YTD	-17.9%	1.5%
2024	13.5%	20.4%
2023	1.4%	23.4%
2022	-23.2%	-17.5%
2021	19.9%	23.6%

Månadsavkastning innevarande år					
Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
6.3%	-5.6%	-9.1%	-0.2%	3.6%	3.1%
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-0.1%	-3.0%	-5.0%	-2.7%	-5.6%	-

Om fonden

Lannebo Teknik Småbolag är en globalfond för dig som vill investera i snabbväxande teknikbolag över hela världen. Fonden är aktivt förvaltat av ett förvaltarteam som fokuserar på att hitta de bästa investeringsmöjligheterna bland tusentals småbolag.



Johan Nilke



Albin Eriksson

Fondfakta

Startdatum	2019-11-07
Risk	4/7
Bankgiro	5393-8932
ISIN	SE0013236049
Förvaltningsavgift	1.62%
Transaktionskostnader	0.07%
*Löpande kostnader	1.69%
Jämförelseindex	MSCI World Small Cap Information Technology Index
Fondförmögenhet	406 mkr
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	100 kr
LEI-kod	549300M9YG743U6ONZ47

* Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftskostnader (en uppskattning baserat på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

Nyckeltal

Nyckeltal	Fond	Index
Totalrisk (%) ¹	15.0	21.1
Tracking Error (%) ¹	16.1	-
Informationskvot ¹	-0.8	-
Omsättningshastighet (ggr) ²	0.1	-
Sharpekvot	-0.1	-
Alfa ¹	-5.3	-
Beta ¹	0.5	-
Totalt antal innehav	26	-
Summa 10 största innehav	54.3%	-

¹ Beräknas på 24 månader

² Beräknas på 12 månader

Exponering

Största Innehav

Addnode Group AB	6.8%
Sectra AB	6.8%
Mycronic AB (Publ)	6.3%
Karnov Group AB	5.8%
Topicus.com Inc	5.8%
Paradox Interactive AB (PUBL)	4.7%
Dynavox Group AB	4.6%
HMS Networks AB	4.6%
Descartes Systems Group Inc	4.6%
Revenio Group Oyj	4.3%

Geografisk fördelning

Sverige	57.3%
Kanada	13.7%
USA	10.3%
Finland	5.4%
Norge	4.1%
Bermuda	3.9%
Danmark	2.3%
Israel	0.8%
Likviditet	2.2%

Branschfördelning

Mjukvara & tjänster	44.6%
Hälsovård	19.8%
Hårdvara & halvledare	15.0%
Industritjänster	9.0%
Media	4.7%
Industrivaror	4.6%
Likviditet	2.2%

Hållbarhet

Hållbarhet integreras i fonden genom tre huvudstrategier – exkluderingar (välja bort), hållbarhetsintegrering i investeringsbeslut (välja in) och aktivt ägarskap (påverka) och främjar miljörelaterade och sociala egenskaper i enlighet med artikel 8 i disclosuresförordningen. Inför varje ny investering genomför förvaltarna en hållbarhetsanalys av bolaget, där bolagets främsta hållbarhetsrisker – och möjligheter analyseras. Utöver det bedriver vi ett aktivt ägande för att påverka bolagen i en mer hållbar riktning, bland annat genom att föra påverkansdialoger och rösta på bolagsstämmor. För att säkerställa att vi gör framsteg följer och utvärderar vi löpande fondens hållbarhetsprestanda. Mer information finns i fondens hållbarhetsrelaterade upplysningar.

Datakälla: MSCI. Observera att täckningsgraden påverkar de rapporterade siffrorna. När ett värde inte visas beror det på att täckningen är för låg för att vi ska anse att siffran är tillräckligt representativ för att rapporteras.

Hållbarhetsfaktorer

2.2°C

Implicit temperaturhöjning (ITR) i fonden

19.6%

Andel bolag med vetenskapligt baserade klimatmål (SBT)

1.2

Fondens koldioxidavtryck (CO2/mEur)

–

Antal bolag föremål för dialog

1.2%

Taxonomiförenlighet

36.6%

Andel kvinnliga styrelserepresentanter

Förklaringar

Alfa

Beskriver effekten av portföljförvaltarens val på fondens avkastning. Ett positivt alfavärde är den extra avkastning som investeraren får justerat för marknadsrisken.

Beta

Ett mått på fondens känslighet för svängningar på marknaden. Betavärdet berättar hur mycket fondens värde förändras procentuellt sett när marknaden värde förändras med en procentenhet.

Informationskvot

Ett mått på riskjusterad avkastning. Den mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

Jämförelseindex

* Källa: MSCI. MSCI-informationen får endast användas för internt bruk, får inte reproduceras eller distribueras i någon form och får inte användas som grund för eller en del av finansiella instrument eller produkter eller index. Ingen del av MSCI-informationen är avsedd att utgöra investeringsrådgivning eller en rekommendation att fatta (eller avstå från att fatta) någon form av investeringsbeslut och den kan inte åberopas som sådan. Historiska data och analyser bör inte ses som en indikation eller garanti för framtida resultatanalyser, prognoser eller förutsägelser. MSCI-informationen tillhandahålls "i befintligt skick" och användaren av denna information tar hela risken för all användning av denna information. MSCI, var och ett av dess dotterbolag och alla andra som är inblandade i eller relaterade till att sammanställa, beräkna eller skapa någon MSCI-information (tillsammans "MSCI-parterna") friskriver sig uttryckligen från alla garantier (inklusive, utan begränsning, alla garantier om originalitet, noggrannhet, fullständighet, aktualitet, icke-intrång, säljbarhet och lämplighet för ett visst syfte) med avseende på denna information. Utan att begränsa något av det ovanstående ska ingen MSCI-part i något fall ha något ansvar för direkta, indirekta, speciella, tillfälliga, bestraffande eller följdskador (inklusive, utan begränsning, förlorade vinster) eller andra skador (www.msci.com).

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av. Faktablad och informationsbroschyr finns på www.lannebo.se. Observera att Lannebo inte utarbetar investeringsrekommendationer. Information i denna månadsrapport ska inte ses som annat än en redogörelse över fondens handelsaktiviteter och innehav.

Sharpekvot

Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till fondens totalrisk. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk (standardavvikelsen).

Tracking error

Visar hur mycket fondens avkastning svänger i värde i förhållande till sitt jämförelseindex. Beräknas som standardavvikelsen hos skillnaden mellan fondens och jämförelseindexets avkastning.

Totalrisk

Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning.