

FÖRVALTARKOMMENTAR

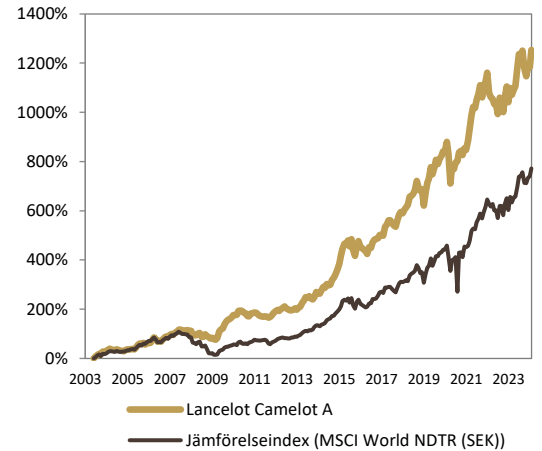
Nytt år, nya möjligheter! I januari månad steg Lancelot Camelot med 5,5 % medan dess jämförelseindex steg med 3,8 %, med viss hjälp av en starkare amerikansk dollar mot svenska kronan (+3,2 %). Utöver detta steg flera av fondens större innehav under månaden. Nvidia var upp 27 % under månaden och Microsoft med 8,5 %. Båda dessa drivs av optimism runtomkring utvecklingen av AI och ingår som två viktiga byggstenar i vårt investeringstema runtomkring AI. Även andra bolag inom temat inledde året starkt, såsom Synopsys (+6 %) efter att de la ett uppköpsbud på ett annat av våra innehav: Ansys. Ansys är global marknadsledare inom simuleringsmjukvara och kommer komplettera Synopsys utvecklingsverktyg och klart förstärka deras erbjudande inom AI om budet fullföljs senare i år. På den svagare planhalvan av portföljen återfinns bland annat luftkonditioneringsbolaget Belimo (-12 %) vars helårsrapport var en besvikelse för både oss och marknaden och har avyttrats i sin helhet.

I övrigt kan vi konstatera att tillväxten i den amerikanska ekonomin inte verkar försvagas i den utsträckning som marknaden har förväntat sig. Den ekonomiska mjuklandning som marknaden har förväntat sig verkar snarare utvecklas till en "no-landing" dvs fortsatt ekonomisk tillväxt. Givet portföljens relativt stora exponering mot amerikanska bolag och även valuta (ca 70 % av portföljen) finns det därmed all anledning att tro att dessa kommer att fortsätta generera en positiv avkastning under året. Men utvecklingen på börsen har varit ojämnt fördelad. Flertalet stora bolag åtnjuter stort intresse och erbjudit god avkastning det senaste året, särskilt "the magnificent seven" (av vilka Lancelot Camelot äger 4). Mindre bolag däremot har utvecklats mindre bra och här ser vi intressanta möjligheter. Till exempel har vi investerat i Paylocity – ett bolag som erbjuder molnbaserade HR-tjänster för mellanstora företag. Medan marknaden för molnbaserade HR-tjänster för större företag är relativt mättad har mindre företag tagit längre tid på sig att ta till sig teknologin, något som nu verkar ändras i rask takt. Paylocity växer med över 20 % i dagsläget och deras affärsmodell innebär att denna intäktsökning i stor utsträckning landar på nedersta raden i resultaträkningen, vilket ger bolaget en stor hävstång på vinstutvecklingen. Givet marknadens försiktiga syn på ekonomin har man varit orolig för bolagets försäljningstillväxt eftersom inköp av mjukvarusystem är cykliska. Men i realiteten sparar ju bolagets kunder pengar på att digitalisera sina HR-tjänster vilket gör bolaget något mindre cykliskt än förväntningarna och en starkare tillväxt i ekonomin gynnar bolaget. Vi har också köpt en mindre position i Comfort Systems, som arbetar som distributör och installatör av luftkonditioneringsystem i södra USA. Tillväxten i den amerikanska ekonomin är inte jämnt fördelad och stater såsom Texas, South Carolina och Florida har generellt en högre tillväxttakt än stora delar av de mer nordliga staterna såsom New York och Pennsylvania. Det finns flera orsaker till skillnaden i tillväxt mellan norr och söder. De huvudsakliga anledningarna är tillgången till land, arbetskraft och energi vilket gör att amerikanska företag väljer att investera i fabriker i söder. I synnerhet gäller det de stora investeringar som nu görs inom halvledare och datacenter (Chips Act). Utöver detta tenderar dessa stater att ha en lägre företagsskattesats vilket ytterligare förbättrar investeringskalkylen. Comfort Systems är helt marknadsledande inom dessa stater vilket närapå ger dem ett monopol inom distribution och installation av produkter inom ventilation och uppvärmning. Bolaget växer med över 10 % per år med god lönsamhet och vi förväntar oss att detta fortsätter de närmaste åren.

Efter en bra start på året känner vi oss optimistiska till resten av året och fortsätter att leta intressanta investeringssidéer inom strukturella tillväxtteman.

Christian Granquist och Per Hedberg

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (CAMELOT A)



	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex*
Januari 2024	5,5 %	3,8 %
År 2024	5,5 %	3,8 %
Sedan start*	1 253,7 %	772,3 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,4 %	11,0 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

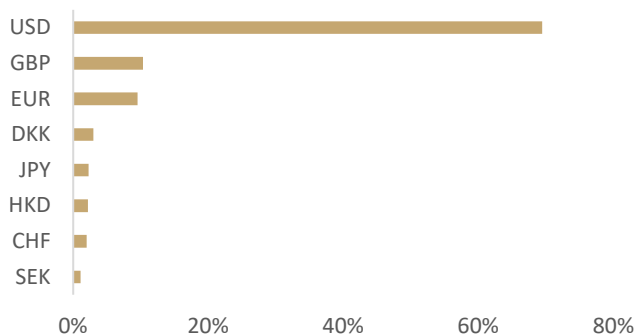
Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
ISIN (A/B)	SE0001097072 / SE0009241649
Förvaltare	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
Rörlig avgift	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex.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

FEM STÖRSTA INNEHAV % (2023-12-31)

BOLAG	ANDEL
1. MICROSOFT	7,9 %
2. VISA	7,1 %
3. JP MORGAN CHASE & CO	5,6 %
4. ALPHABET INC A	5,1 %
5. NVIDIA	4,6 %

VALUTAFÖRDELNING



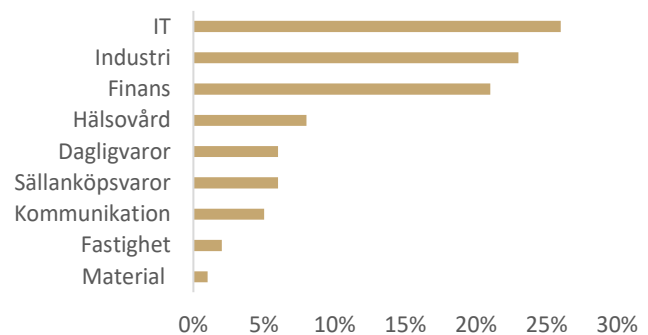
HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT CAMELOT A	5,5 %	8,6 %	5,5 %	13,0 %	37,6 %	74,3 %	1 253,7 %
LANCELOT CAMELOT B	5,5 %	8,5 %	5,5 %	12,7 %	36,3 %	71,0 %	111,1 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	3,8 %	7,4 %	3,8 %	15,5 %	56,5 %	95,9 %	772,3 %

NYCKELTAL*

	CAMELOT A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	12,6 %	13,4 %
TRACKING ERROR	4,7 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,0	
KORRELATION MED JÄMFÖRELSEINDEX	0,9	
<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 Camelot A sedan starten den 30 maj 2003 till och med 31 januari 2024. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.