

FÖRVALTARKOMMENTAR

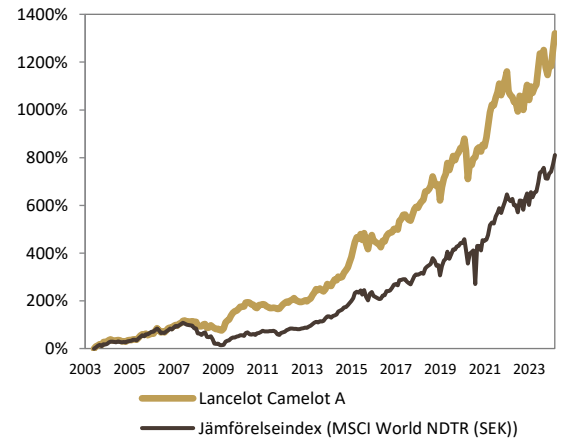
Så var vi där igen! All time high på både USA-, Europa- och Japanbörsen under en och samma månad och det innebar också all-time high-notering på Lancelot Camelot som steg 5,0 % under februari månad jämfört med 4,4 % för jämförelseindex. Till stor del fortsatte uppgången att drivas av teknologiaktier, där Nvidia återigen banade vägen med 29 % uppgång i SEK under månaden. Men till skillnad från januari var uppgången lite bredare och även en del av våra mindre bolag steg kraftigt. Comfort Systems stack ut med en spektakulär uppgång på 41 %. Även ett nytt innehav i fonden, Sterling Infrastructure, var stark efter sin resultatrapport och steg 26 % sedan vi köpte in den under månaden (se mer nedan om bolaget och investeringstemat). På den lite svagare sidan återfanns databasföretaget Snowflake som i samband med sin resultatrapport sänkte sina tillväxtförväntningar för året och VD:n annonserade sin avgång. Även S&P Global och Shimano var svaga efter sina helårsrapporter.

I början av månaden reste vi till de sydliga delarna av USA för att försöka utröna varför tillväxten i dessa delar av landet klart överträffar genomsnittet för landet. Sanningen visade sig vara att dessa delar av landet befinner sig i en slags "perfect storm" av tillväxtfaktorer och åtnjuter en sällan skådad högkonjunktur. Till stor del är grunden till detta politiska beslut. Federala satsningar på infrastruktur genom The "Infrastructure Investment and Jobs Act" (IIJA) syftar till att modernisera vägar, broar och annan transportinfrastruktur samt överse landets transmission av elektricitet. Texas är en av de stater som gynnas mest av programmet och gör att lokala entreprenörer inom bygg och infrastruktur växer kraftigt. Utöver detta pågår s.k. homeshoring dvs en ökad hemtagning av produktion av viktiga komponenter inom olika försörjningskedjor där datacenter och halvledare är de viktigaste. Denna utveckling stöds av den nyligen antagna "Chips Act" som syftar till att minska beroendet av utländsk produktion. Även denna utveckling stödjer tillväxten i de södra regionerna eftersom utbudet av land, arbetskraft parat med låga skatter gör att företagen väljer att investera och bygga fabriker här. Slutligen har vi Inflation Reduction Act (IRA) som också stödjer investeringar i tillverkningsindustrin men mer specifikt inom bl.a hållbar energiproduktion. Allt detta innebär att företag, kapital och arbetskraft migrerar söderut i USA och skapar en tudelad ekonomi där många stater i norr kämpar med höga skatter och stigande räntor. Tillsammans med ökat hemarbete leder det i nor till höga vakansgrader och värdeminskning för kontorsfastigheter samt fallande huspriser med minskad privatkonsumtion som följd. Som kontrast har de södra staterna inflyttning av högutbildade löntagare vilket bidrar till stigande fastighetspriser tillsammans med stora investeringar i infrastruktur, datacenter, vägar mm. De möten vi hade på vår resa genomsyrades av en grundmurad optimism och framtidstro.

Sedan tidigare har vi ett mindre innehav i Texas-baserade Comfort Systems. De är lokal marknadsledare på installation och drift av vatten, ventilation och avlopp på större anläggningar såsom datacenter och logistikcentra. Mot bakgrund av ovanstående investeringsstrategier ökar deras verksamhet med över 20 % med stigande marginaler. Vi har ökat innehavet något efter resan. De som tillverkar utrustningen som Comfort Systems installerar är bl.a företaget Nvent, ett av våra större innehav sedan några år. Utöver att gynnas av infrastruktursatsningar erbjuder de också energieffektiv kylning och värmeåtervinning för datacenter genom en vätskebaserad teknologi, vilken skiljer sig från traditionell luftkylning. Energibesparingen att använda vätskebaserad kylning av avsevärd och gör att de tar marknadsandelar från luftbaserad. Ett nytt innehav är ovannämnda Sterling Infrastructure, som gör grundläggande anläggningsarbeten för nya byggnader, vägar och flygplatser. Deras orderböcker är fulla för flera år framöver med stigande lönsamhetsnivåer. Sammanfattningsvis ser vi en gemensam strukturell drivkraft bakom dessa bolag och det är homeshoring. Det är alltså önskan och behovet att säkerställa de nationella leveranskedjorna i stället för att förlita sig på s.k outsourcing och import från låginkomstländer i allmänhet och Kina och Ryssland i synnerhet. Vi har valt att kalla investeringstemat för "deglobalisering" eftersom import och export minskar som andel av global BNP medan lokal tillverkning ökar sin andel. Vi tror att det finns utrymme att öka investeringstemats andel av portföljen successivt och ser fram emot att berätta mer om detta i kommande månadsbrev.

Med vänlig hälsning,
Christian Granquis och Per Hedberg

AVKASTNING EFTER AVGIFTER (CAMELOT A)



	Lancelot Camelot A	Jämförelseindex*
Februari 2024	5,0 %	4,4 %
År 2024	10,8 %	8,3 %
Sedan start*	1 320,8 %	810,6 %
Genomsnittlig årsavkastning*	13,6 %	11,2 %

*Se riskinformation på sida 2

FONDFAKTA

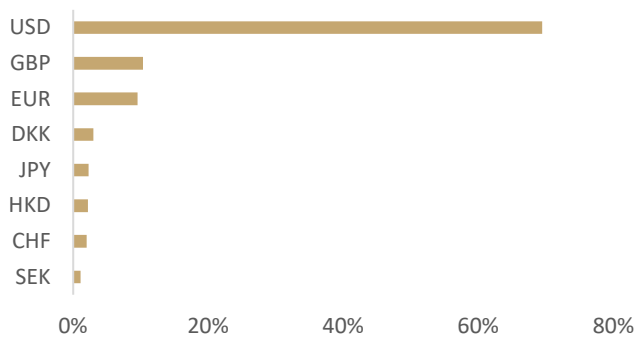
Startdatum (A/B)	2003-05-28 / 2016-12-16
Riskenivå	4 av 7
SFDR	Artikel 8
Handel (A/B)	Månadsvis / Dagligen
Fast avgift (A/B)	1,0 % / 1,3 %
ISIN (A/B)	SE0001097072 / SE0009241649
Förvaltare	Christian Granquist och Per Hedberg (sedan 2015)
Rörlig avgift	20 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex.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



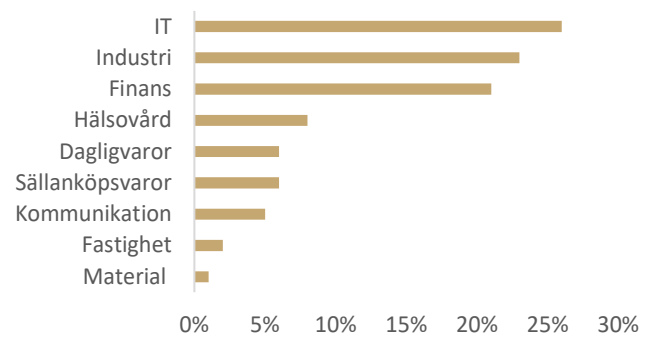
HISTORISK AVKASTNING

	1 MÅN	3 MÅN	i ÅR	1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
LANCELOT CAMELOT A	5,0 %	10,9 %	10,8 %	21,3 %	37,8 %	74,7 %	1 320,8 %
LANCELOT CAMELOT B	4,9 %	10,8 %	10,7 %	20,9 %	36,5 %	71,4 %	121,6 %
MSCI WORLD NDTR (SEK)	4,4 %	9,3 %	8,3 %	24,0 %	58,0 %	94,6 %	810,6 %

NYCKELTAL*

	CAMELOT A	JMF-INDEX
STANDARDAVVIKELSE	12,8 %	14,1 %
TRACKING ERROR	4,6 %	
INFORMATIONSKVOT	-1,1	
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 29 februari 2024. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring på 08-440 53 80.