

FÖRVALTARKOMMENTAR

Efter ett 2022 som karaktäriserats av hög inflation och stora svängningar på de finansiella marknaderna, ser vi nu ljus på den förväntade avkastningen för 2023 för Ector, då de korta räntorna har stigit samtidigt som aktier blivit betydligt mer aptitligt värderade. Under 2022 föll svenska aktier med 20,3 procent, med utdelningar återinvesterade, samtidigt som svenska stats- och bostadsobligationer avkastade -7,9 procent som en följd av kraftigt stigande räntor. Lancelot Ectors totalavkastning uppgick till -5,1 procent under 2022, vilket visserligen motsvarar ett mindre värdefall men jämfört med aktiemarknaden och räntemarknaden i stort höll fonden emot de negativa marknadstrenderna relativt väl. Detta beror på att Lancelot Ector har hållit en relativt låg aktieexponering på runt 20 procent under första till tredje kvartalet, när aktiemarknaden föll som mest, samtidigt som durationen i ränteportföljen hållits låg kring ett år, vilket skyddat fonden mot de stigande långa räntorna.

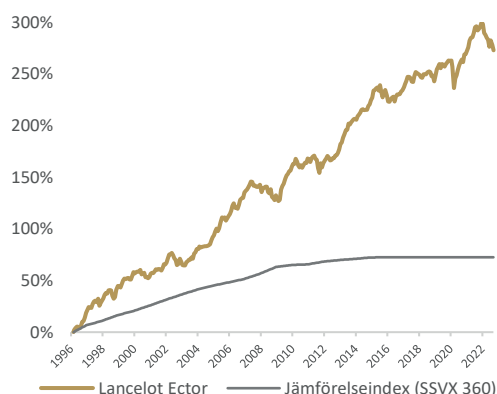
Ectors aktieportfölj avkastade -9,1 procent under året, signifikant bättre än Stockholmsbörsen och det hänger ihop med en inriktning på stabila bolag med låg skuldsättning, hög utdelning, beprövade affärsmodeller och låg värdering, samt ett sektorfokus på banker och läkemedelsbolag. De enskilda aktier som bidrog mest positivt till Ectors avkastning under 2022 var Swedbank (+5,1 procent), Commerzbank (+43,8 procent) och Novartis (+23,7 procent). De bolag som gav störst negativt avkastningsbidrag var EQT (såld), Ericsson (-36,9 procent) samt Investor (-15,4 procent).

Ectors ränteportfölj avkastade -2,1 procent under året, vilket är bättre än stats-/bostadsobligationer (-7,9 procent) eller företagsobligationer (-15,1 procent). Ectors ränterisk har hållits låg motsvarande en ränteduration kring ett år, och därmed har Ectors obligationer hållit emot väl under en marknad med kraftigt stigande räntor. De betydligt högre räntorna är nu en fördel för Ector, vilket vi skriver med om nedan. De enskilda obligationer som bidrog mest positivt till Ectors avkastning under 2022 var Storebrand (+1,5 procent) SBAB (+4,3 procent) och Danske Bank (+1,1 procent). De obligationer som gav störst negativt avkastningsbidrag var Hufvudstaden (-10,7 procent), Nordea (-9,3 procent) samt Swedbank (-5,0 procent). För de aktier och obligationer som gett ett negativt resultatbidrag 2022, såväl som alla övriga innehav i Ector för den delen, har vi fullt förtroende om positiva bidrag till fonden som helhet under 2023.

Martin Axell tillträdde som ansvarig förvaltare för Ector den 4 november 2022 och fonden har avkastat 1,1 procent under perioden. Fonden kommer fortsatt att förvaltas aktivt i enlighet med den investeringsprocess som varit så framgångsrik för Ector historiskt, så att kunderna ska känna sig trygga i en fortsatt god riskjusterad avkastning.

Sedan förvaltarbytet har några positionsförändringar genomförts vilka skapat mervärde. Aktieandelen har höjts från 21 procent till 25 procent, genom att bankaktier och investmentbolag ökats. Handelsbanken har tagits in som nytt innehav då banker bedöms som lågt värderade samtidigt som de väntas gynnas av en kraftig resultatförbättring som en följd av högre räntenetto framåt. Lundbergs har inkluderats i Ector som en väl diversifierad aktie med låg skuldsättning, en attraktiv fastighetsportfölj samt god ledning. ASML har avyttrats i sin helhet då värderingen anses för hög.

Ectors ränteallokering kan delas upp i två segment; dels företagslån med rörlig ränta, så kallade FRN-lån ("floating rate notes"), dels obligationer med fast ränta och hög kreditsäkerhet, utställda av svenska staten, bostadsinstitut samt företag. Ränteallokeringen ska bidra med en stabil och positiv avkastning

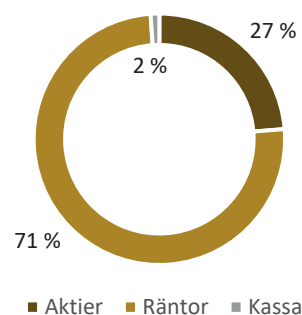
AVKASTNING EFTER AVGIFTER


	Lancelot Ector	Jämförelseindex**
December 2022	-0,5 %	0,0 %
År 2022	-5,1 %	0,0 %
Sedan start*	281,5 %	72,4 %
Genomsnittlig årsavkastning*	5,1 %	2,1 %

*Fonden startade 1996-03-15 ** SSVX 360

FONDFAKTA

Startdatum	1996-03-15
Riskenivå	3 av 7
SFDR	Artikel 6
Handel	Dagligen
Fast avgift	1,0 %
ISIN (utd/icke utd)	LU0094908760 / LU0085329745
Förvaltare	Martin Axell (sedan 2022)
Rörlig avgift	15 % av den del av avkastningen som överstiger jämförelseindex. High watermark.
Jämförelseindex	SSVX 360

TILLGÅNGSFÖRDELNING


över tid som kan gå bra vid en varaktigt hög inflation. Tre nya direkta innehav har tagits in i ränteportföljen; Scania, Electrolux samt Volvo FRN-lån med attraktiv rörlig ränta. Ector har även erhållit exponering mot europeiska företagsobligationer med låg kreditrisk, genom att investera 1,6 procent av fonden via en ETF. Syftet med den investeringen är att erhålla en internationell diversifiering i ränteportföljen inom ett segment med en för närvarande mycket attraktiv värdering, samt för att förlänga löptiden på ränteportföljen, som för närvarande uppgår till 1,2 år.

Efter de kraftiga börsnedgångarna under 2022, är aktievärderingarna mer aptitliga än vad som var fallet i början av förra året och aktier ser nu långsiktigt attraktiva ut. Utifrån ett makroekonomiskt perspektiv ser dock bilden på kort sikt mörkare ut för den reala ekonomin där konsumenter, inköpschefer och företag i västvärlden blivit alltmer pessimistiska under hösten, med nedreviderade BNP-prognoser från ledande institut som följd. Som ett resultat av den allt högre inflationen har både de korta och långa marknadsräntorna kommit upp till mycket höga nivåer, något vi inte har sett på 10 till 15 år. Som exempel är nu marknadsräntan för Ectors ränteallokering ca 4 procent och stigande, jämfört med ca 1 procent vid senaste årsskiftet. Vi ser framför oss en betydande risk att inflationen på ett till två års sikt

kommer vara högre än centralbankernas inflationsmål om två procent.

Ector strävar efter att skapa en god riskjusterad avkastning genom aktiv allokering mellan tillgångsslag samtidigt som risknivån hålls låg. Vår aktuella investeringsstrategi för att uppnå detta är som följer: Vi ser att räntan kommer att stiga till ca 5 procent för våra företagslån med rörlig ränta, och att denna del av portföljen kan komma att gå bra vid en varaktigt hög inflation, varför vi fortsätter hålla en betydande andel av fonden i detta tillgångsslag. Risken i tillgångsslaget är samtidigt låg, vilket bidrar till en god riskjusterad avkastning. På tre till sex månaders sikt ser vi att globala aktier kommer vara fortsatt volatila i takt med att analytiker skriver ner vinstförväntningarna ytterligare, varför vi håller en måttlig allokering till globala aktier. Aktieallokeringen är inriktad på bolag med hög och ökande utdelning, stabila affärsmodeller, låg skuldsättning samt låg volatilitet med en övervikt på läkemedel och dagliga konsumentvaror.

Hälsningar,

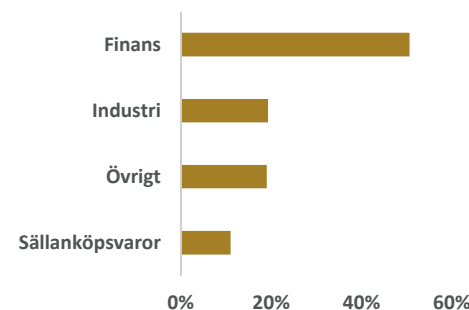
Martin Axell

RÄNTEPORTFÖLJ

STÖRSTA EMITTENER

BOLAG	ANDEL
1. KOMMUNINVEST	8,8 %
2. NORDEA	6,4 %
3. STOCKHOLMS STAD	4,7 %
4. SVEASKOG	4,6 %
5. SWEDBANK	4,5 %

BRANSCHÖRDELNING RÄNTOR



KREDITRATING

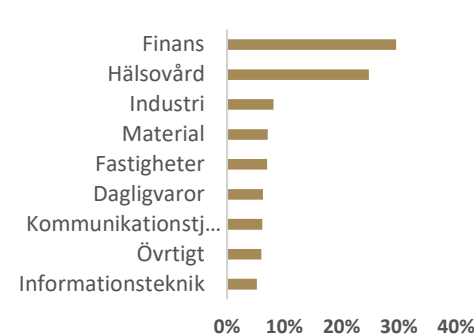
KATEGORI	KREDITBETYG	ANDEL %
INVESTMENT GRADE	AAA	14,5
	AA+/AA/AA-	0,0
	A+/A/A-	4,6
HIGH YIELD	BBB+/BBB/BBB-	4,6
	BB+/BB/BB-	3,5
	B+/B/B-	0,0
NOT RATED	CCC/CC/C	0,0
	NR	45,9

AKTIEPORTFÖLJ

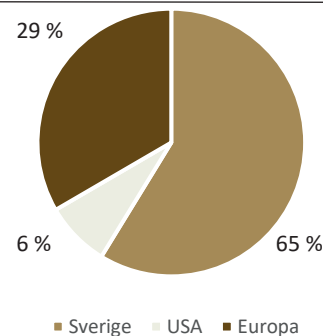
STÖRSTA INNEHAV

BOLAG	ANDEL
1. VOLVO AB B	2,2 %
2. NOVARTIS	2,1 %
3. HUFVUDSTADEN	1,9 %
4. SWEDBANK AB A	1,9 %
5. SVENSKA HANDELSBANKEN	1,8 %

BRANSCHFÖRDELNING AKTIER



GEOGRAFISK FÖRDELNING AKTIER



HISTORISK AVKASTNING

1 MÅN	3 MÅN	6 MÅN	YTD
-0,5 %	1,8 %	0,8 %	-5,1 %
1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
-5,1 %	4,6 %	8,5 %	279,5 %

NYCKELTAL

AVKASTNING TILL FÖRFALL	3,5
DURATION	1,1
DIREKTAVKASTNING AKTIER	3,5 %
STANDARDVAVIKELSE, 3 ÅR	5,3 %
STANDARDVAVIKELSE, 5 ÅR	4,5 %

RISIKINFORMATION

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: SSVX360. Avkastningssiffror gäller för fonden Lancelot Ector sedan starten den 1 mars 1996 till och med den 31 december 2022. Fonden förvaltas sedan 2022 av Martin Axell. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.