

FÖRVALTARKOMMENTAR

Avkastning

Ectors värde ökade med 1,8 % i april medan uppräknigen av jämförelseindex uppgick till 0,2 %. Under månaden avkastade globala aktier (i SEK) +0,8 procent, svenska aktier +2,8 procent och svenska långa obligationer +0,3 procent. Hittills i år är Ectors avkastning +2,4 procent, motsvarande +1,4 procentenheter över jämförelseindex. Avkastningsbidraget till Ectors avkastning under april var jämnt fördelat mellan aktier och obligationer. De största enskilda positiva bidragen till portföljens avkastning under månaden var Lundbergs aktier, Novartis aktier samt Trygs obligationer, ett värdepapper gav negativt bidrag till avkastningen, Stora Enso aktie.

Marknadsvy

Den framåtblickande makroekonomiska bilden har förbättrats något under våren, då inköpschefer i såväl USA som Europa och Kina har uttryckt en allt högre optimism om framtiden. Att inköpschefer blivit alltmer optimistiska tyder på en förbättrad underliggande BNP-tillväxt om 6-9 månader, vilket i sin tur bör ge uppskrivna prognoser om företagsvinster. Detta har sannolikt varit drivande till årets staka börsuppgång så här långt, tillsammans med i många fall oväntat starka vinster i rapporterna för första kvartalet.

Samtidigt har vi inte riktigt sett att inflationen har börjat sjunka i någon betydande utsträckning. Under månaden indikerade den svenska KPIF ex Energy den första inflationsnedgången på ungefär ett år, men nivån är fortfarande hög på 8,9 %. Core inflation i USA och EU har heller inte inlet någon tydligt nedåtgående trend. Vi ser dock framför oss att inflationen kommer att sjunka från höga nivåer men på 1-2 års sikt ändå inte komma ner riktigt så lågt som centralbankernas inflationsmål om två procent. Att inflationen inte sjunker ner som många väntat sig kan vara något negativt för aktier på kort sikt, samtidigt som korta räntor kan väntas förbli höga så länge inflationen inte kommer ner, vilket i sin tur gynnar avkastningen på obligationer med rörlig ränta.

Vi ser tre huvudsakliga risker mot en ekonomisk återhämtning. 1) oväntat hög inflation, 2) geopolitiska spänningar mellan USA, Kina och Ryssland, samt 3) financial accident. När det gäller det sistnämnda ser vi att allt fler regionala banker i USA drabbas av förtroendekris och behöver stöd eller till och med går under. Den amerikanska centralbanken har flera verktyg för att hantera detta, och vi har sett bevis på att man också har en vilja att lösa de mest akuta bankkriserna. Från marknadens perspektiv kan detta skeende dock leda till fortsatt volatilitet både på aktie- och obligationsmarknaden, ge högre kreditspreadar samt vara något negativt för USD. Värderingen av aktier bedöms dock som långsiktigt attraktiv, även om volatiliteten väntas bestå på kortare sikt.

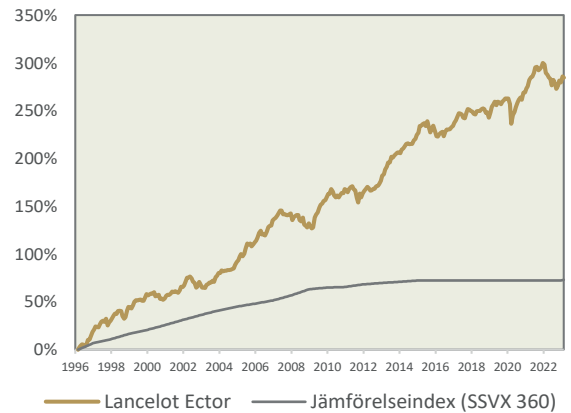
Portföljkonstruktion och positionering

Med utgångspunkt från Ectors strävan att skapa en jämn och stabil avkastning med låg risk, ser fondens aktuella positionering ut som följer. Vi landar i en aktievikt om 26%, vilket ungefär ligger i linje med den genomsnittliga positioneringen man kan vänta sig över tid. När vi väger samman de faktorer som talar för en starkare aktiemarknad, med de risker vi har identifierat som mest troligt kan ha en negativ påverkan på marknaden, landar vi i denna slutsats. När det gäller sektorer föredrar vi en relativt högre andel inom läkemedel, infrastruktur samt stabila konsumentvaror, då vi tror att dessa lite mer defensiva sektorer kan komma att ge en högre riskjusterad avkastning i dagens osäkra marknad. När det gäller mer konjunkturcykliska sektorer som exempelvis verkstad håller vi en lägre andel, till dess att vi ser tydliga tecken på en konjunkturuppgång, men där är vi inte än.

För att uppnå den låga risken i Ector balanserar vi aktieinnehavet med en vikt i obligationer med rörlig ränta om 48 procent samt en vikt i obligationer med fast ränta på 26 procent. Vi tror att Riksbanken kommer att höja styrräntan med ytterligare 25-75 punkter innan en räntetopp nås i denna konjunkturcykel, och därefter tror vi, jämfört med vad som är inprisat i marknaden, att Riksbanken inte kommer att sänka räntan under 2024. Det medför att obligationer med rörlig ränta, så kallade FRN ("floating rate notes") kommer att ge en attraktiv årlig avkastning på 5-7 procent på 1-2 års sikt till låg risk, vilket bidrar till en god riskjusterad avkastning för Ector som helhet. För att balansera Ector håller vi allokeringen till fastförentade obligationer om 26%, vilka kan komma att utvecklas särskilt bra i ett scenario med lite lägre tillväxt än väntat, och sjunkande långa räntor.

Med vänliga hälsningar,
Martin Axell

AVKASTNING EFTER AVGIFTER



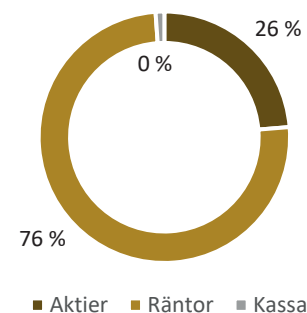
	Lancelot Ector	Jämförelseindex**
April 2023	1,8 %	0,2 %
År 2023	2,4 %	1,0 %
Sedan start*	288,4 %	77,4 %
Genomsnittlig årsavkastning*	5,1 %	2,1 %

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

FONDFAKTA

Startdatum	1996-03-15
Riskenivå	2 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



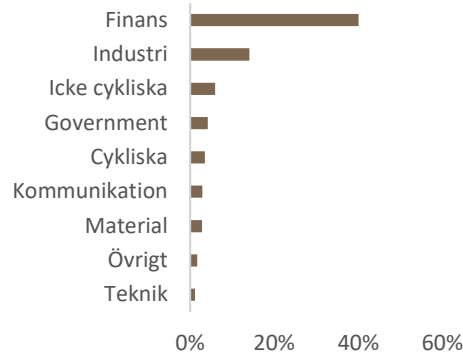
■ Aktier ■ Räntor ■ Kassa

RÄNTEPORTFÖLJ

STÖRSTA EMITTENER

BOLAG	ANDEL
1. KOMMUNINVEST	4,2 %
2. NORDEA	4,2 %
3. HUFVUDSTADEN	4,1 %
4. SWEDAVIA	4,0 %
5. LÄNSFÖRSÄKRINGAR BANK	3,7 %

BRANSCHFÖRDELNING RÄNTOR



KREDITRATING

KATEGORI	KREDITBETYG	ANDEL %
INVESTMENT GRADE	AAA	11,8
	AA+/AA/AA-	2,1
	A+/A/A-	2,3
HIGH YIELD	BBB+/BBB/BBB-	9,4
	BB+/BB/BB-	3,2
	B+/B/B-	0,0
	CCC/CC/C	0,0
Default	D	0

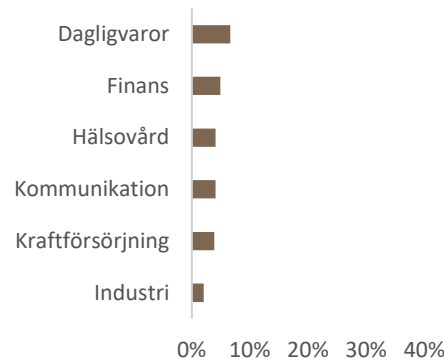
Andelen av portföljens innehav med officiell kreditrating uppgick till 28,8 %

AKTIEPORTFÖLJ

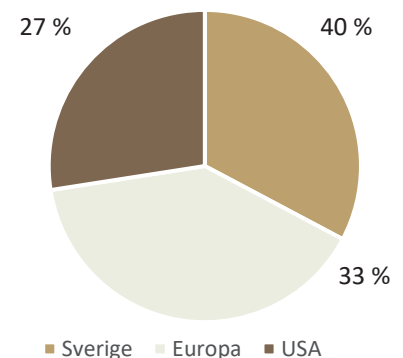
STÖRSTA INNEHAV

BOLAG	ANDEL
1. LUNDBERGFÖRETAGEN AB B	2,9 %
2. ALPHABET INC A	1,1 %
3. NOVARTIS	1,1 %
4. BRITVIC PLC	1,1 %
5. ROCHE HOLDING	1,1 %

BRANSCHFÖRDELNING AKTIER



GEOGRAFISK FÖRDELNING AKTIER



HISTORISK AVKASTNING

1 MÅN	3 MÅN	6 MÅN	YTD
1,8 %	0,6 %	3,2 %	2,4 %
1 ÅR	3 ÅR	5 ÅR	SEDAN START
0,9 %	12,4 %	11,1 %	288,4 %

NYCKELTAL

AVKASTNING TILL FÖRFALL	5,4
DURATION	1,4
DIREKTAVKASTNING AKTIER	3,7 %
STANDARDVVIKELSE, 3 ÅR	3,8 %
STANDARDVVIKELSE, 5 ÅR	4,6 %

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: SSVX360. Avkastningssiffror gäller för fonden Lancelot Ector sedan starten den 1 mars 1996 till och med den 28 april 2023. Fonden förvaltas sedan 2022 av Martin Axell. För informationsbroschyr, fondfaktablad eller årsberättelse se www.lancelot.se eller ring oss på 08-440 53 80.