

Månadsbrev februari 2012

Marknadskommentar

Börs: I februari steg stockholmsbörsen med 6,3%, viktet innebar att börsen hittills i år har stigit med hela 12,50%. Den stora uppgången beror främst på att ECB har tillfört enorma mängder likviditet till det europeiska banksystemet. Därtill har även konjunktursignalerna främst från USA förbättrats. Ifall den stora uppgången är berättigad splittrar investerarna där de som är positiva lyfter fram förbättrade konjunktursignaler medan de som är negativa menar att uppgången bara beror på tillförsel av likviditet och att det därmed byggs upp nya bubblor. Vi har under perioden fortsatt att öka exponeringen mot marknaden men vi tror även fortsättningsvis att skuldkrisen kommer att blossa upp igen och skapa problem på marknaderna.

Makro och räntor: Februari uppvisade en liknande bild som januari. I Europa koncentrerades intresset till Grekland och EU:s hantering av den statsfinansiella krisen. I USA fokuserade man sig huvudsakligen på nomineringsvalen inom det republikanska partiet och i Asien höll man andan inför Kinesisk konjunkturstatistik. I Europa ställde många in sig på en Grekisk statskonkurs, men i sista stund lyckades politikerna baxa igenom sparprogrammet bla lyckades Grekland komma överens med de privata långgivarna med hårda villkor och tvingande regler för obligationsbytet (swappar), där den privata sektorn går med på en regelrätt skuldnedskrivning. Lite av "lätnadens suck", även om hela paketet egentligen kan definieras som en slags partiell konkurs. Då börser och andra marknader är kortsiktiga och sällan klarar av att smälta många frågetecken på en gång, fortsatte ett likviditetsdrivet lätnadsrally både på börs- som räntemarknader. Börserna fortsatte diskontera en "svag" och relativt "kort" lågkonjunktur. De sydeuropeiska räntenivåerna (Spanien, Italien, Portugal) pressades tillbaka, allt understött av ECB. I ECB:s Long-Term-Refinancing-Operation (Europas motsvarighet till Feds Quantitative Easing), har banken tagit på sig rollen som "lender-of-last-resort", dvs. konkret ett sedeltryckeri. Banken har nu vid två tillfällen lånat ut obegränsat med kapital i 3-åriga lån till det europeiska banksystemet till 1 % ränta. ECB har därmed, dels i princip stadfäst den europeiska styrräntan till just 1 %, dels undanröjt eventuella likviditetsproblem för banker i främst problemländer – allt för att låncykeln skall komma igång och den privata sektorns konjunkturrella hjul skall börja snurra och ta EU ur en lågkonjunktur, där många staters offentliga sektor av skuldskalet tvingas skära ned och spara. Detta skapade ett "riskrally" - om det finns en långgivare som lånar ut nästan oavsett till vilken bank som helst och hur mycket som helst, så höjer man direkt riskaptiten i de finansiella systemen. Baksidan av denna hittills oprövade väg, är såväl att balansräkningen hos ECB i princip exploderat (i fordringar), att patienten, dvs. själv sjukdomen – skuldkrisen, fortfarande är aktiv och att man mer behandlar de kortsiktiga symptomen än grundfelet. Man vinner i vart fall tid, men de mer långsiktiga effekterna är okända. Likviditetsrallyn håller inte i längden, låt oss hoppas att de ännu relativt svaga men ändå positiva konjunktursignaler som föreligger, förstärks av detta. I USA har något bättre inköpschefsindex och arbetslöshetsstatistik skapat mer positivt börsklimat. Kinas inbromsning i import/export-siffror med ett lägre tillväxtmål om 7,5 % (från 8) oroar dock en del. Här hemma börjar utdelningssäsongen, vilket kan stödja börsnivån en del. En genomsnittlig direktavkastning på c:a 3,8 % kan ju locka en del kapital, trots allt.

Nästa investeringstillfälle i Utdelningsfonden Särimer och Sverige Sensor Select

För att kunna investera i Utdelningsfonden Särimer i april månad måste Sensor Fonder ha erhållit kundavtalet samt inbetald likvid till fondens bankgiro senast tisdagen den 27 mars. Köpet av fondandelar kommer därefter att genomföras den sista bankdagen i månaden. Sensor Sverige Select handlas dagligen. Kundavtalet kan skrivas ut på webben alternativt beställas via 08-400 440 52. Klicka på länkarna nedan för fondernas dokument.

Utdelningsfonden Särimer

[Produktblad](#)

[Kundavtal privatperson](#)

[Kundavtal juridisk person](#)

[Faktablad](#)

[Prenumerera på månadsbrevet](#)

Sensor Sverige Select

[Produktblad](#)

[Kundavtal privatperson](#)

[Kundavtal juridisk person](#)

[Faktablad](#)

[Prenumerera på månadsbrevet](#)

S E N S O R F O N D E R

Sensor Sverige Select – februari 2012

NAV 2012-02-29: 111,80

Fondens agerande

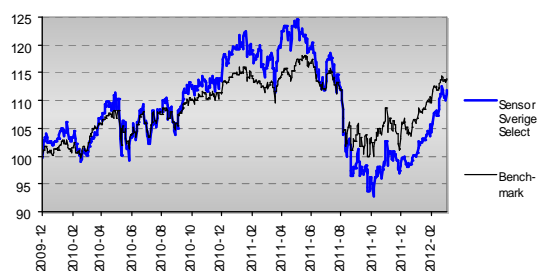
Fonden steg under månaden med 6,67 % medan fondens benchmark steg med 3,22 %. Sedan årsskiftet är fonden upp med 11,14 % medan fondens benchmark har stigit med 6,35 %.

Börsen fortsatte upp kraftigt i februari drivet huvudsakligen av bättre makrosiffror än väntat från USA samt av de stora kapitalflöden som tillförts marknaden genom ECB. ECB genomförde i slutet av månaden ytterligare en finansieringsrunda för att underlätta för de europeiska bankerna.

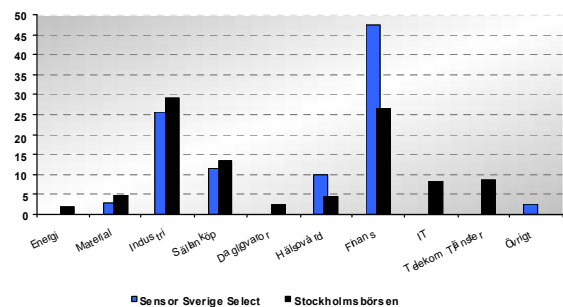
Fonden har under perioden ökat sin exponering främst inom banksektorn. Fonden deltog dessutom i Balders emission av nya preferensaktier vilket medfört att fondens position i Balder pref har ökat ytterligare.

Fondens nettoexponering var vid månadens utgång 95 %. Runt 29 % av det totala portföljvärdet var investerat i preferensaktier inom fastighetsbranschen. Dessa preferensaktier ger en hög direktavkastning och har varit mycket stabila i den turbulenta marknaden vi upplevt under det senaste året och vår uppfattning är att det är en hög sannolikhet att oron kommer tillbaka i någon form senare under 2012.

Avkastning



Branschexponering¹



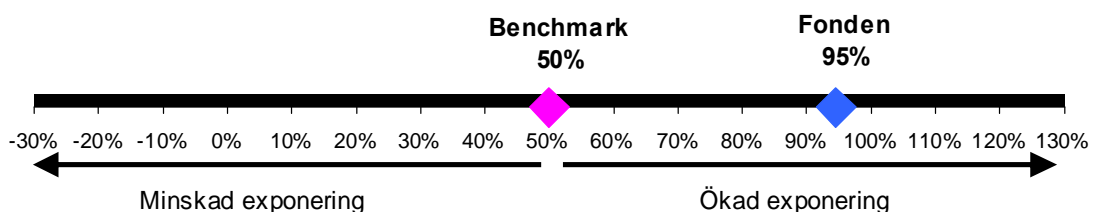
Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091130	11,80	13,91	-2,11
Senaste månaden	6,57	3,22	3,35
Sedan årsskiftet	11,14	6,35	4,79

Fondens största innehav²

Bolag	% av fonden
1 BALDER PREF	21,4
2 VOLVO B	11,9
3 BETSSON B	10,9
4 COREM PRO GROUP PREF	7,8
5 TRELLEBORG B	6,8

Nettoexponering³



- 1) Fondens branschexponering är beräknad som branschens andel av fondens totala värde exklusive kassan och ev. räntebärande investeringar
- 2) Avser aktierelaterade innehavs storlek i % av fonden, och är beräknade inkl. kassan men före ev. insättningar
- 3) Fondens nettoexponering är beräknad före ev. insättningar

S E N S O R F O N D E R

Utdelningsfonden Särimer – februari 2012

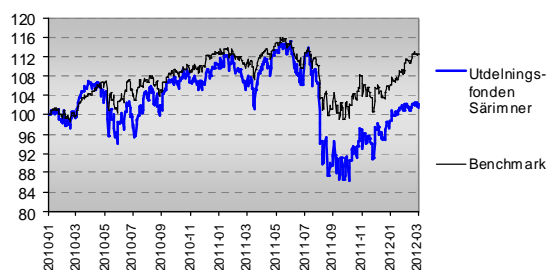
NAV 2012-02-29: 94,89

Fondens agerande

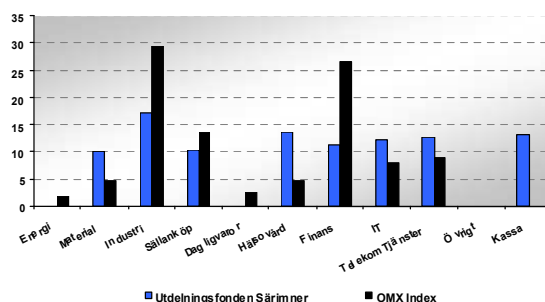
Utdelningsfonden Särimer steg under februari med 0,63 % medan fondens benchmark steg 3,28 %. Det positiva börsklimat som rått sedan mitten på december fortsatte utan hejd i februari och månaden avslutades med en uppgång om hela 6,30 %.

Utdelningsfonden Särimer utvecklades under den starka borsperioden i februari sämre än fondens benchmark. Detta på grund av fondens positioner med utfärdade köpoptioner som efter en generell borsuppgång på över 20 % på drygt tre månader hamnat ”in the money” (dvs aktuella aktiekurser överstiger lösenkurserna på fondens optioner). Under månaden blev vi lösta på nästintill alla fondens februari-optioner, aktierna har dock sedan återköpts. Borsuppgången under de senaste månaderna har överträffat våra förväntningar och den stora frågan är vad som händer nu. Med ett något mer distanserat perspektiv kvarstår stora risker i form av den sydeuropeiska skuldsättningen, svag tillväxt och kinesisk avmattning, men dessa orosfaktorer synes marknaden bortse från när allt tolkas positivt och riskaptiten ökar. Men då framför allt amerikansk statistik faktiskt inkommit bättre än förväntat (eller befarat), ser läget dock ljusare ut än endast för någon månad sedan. Vi har med en lite ljusare syn på börserna under månaden minskat fondens likviditet till nuvarande 13% och ämnar i linje med fondens strategi fortsätta minska likviditeten för att över tid bli fullt investerade, samt utfärda optioner på samtliga aktier i fonden. Nya innehav under februari är Meda, SKF och Lundin Mining. Mest positivt bidragande under månaden var Tele2 och H&M, medan Meda och AstraZeneca bidrog mest negativt.

Avkastning



Branschexponering ⁵



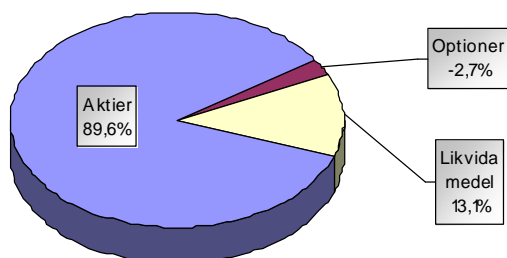
Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091230	1,63	12,74	-11,11
Senaste månaden	0,63	3,28	-2,66
Sedan årsskiftet	2,79	5,94	-3,14

Fondens största innehav ⁶

Bolag	% av fonden	% utfärdat på
1 HENNES O MAURITZ B	10,3%	100%
2 TELE2 B	8,4%	0%
3 ERICSSON B	7,5%	100%
4 VOLVO B	6,7%	100%
5 ABB LTD	6,2%	0%

Allokering fondförmögenheten ⁴



Optionsstatistik fonden

Optioner, utfärdat på % av aktierna	64,1%
Optioner, marginal till lösenkurs, snitt	-0,5%
Optioner, dagar till förfall, snitt	28 dgr

- 4) Allokeringen är beräknad före ev. insättningar vid det utgående månadsskiftet
- 5) Fondens branschexponering är beräknad som branschens andel av fondens värde inklusive kassan och ev. räntebärande investeringar
- 6) Innehavens storlek i % av fonden är beräknade inklusive kassan