

## Sensor Fonder – Månadsbrev september 2023



**Sensor Sverige Select** är en blandfond som investerar i aktier och räntebärande värdepapper i Sverige. Fonden kan variera sin exponering mot aktiemarknaden beroende på förvaltarens syn på aktiemarknaden.

**Sensor Sverige Focus** är en aktivt förvaltd sverigefond som investerar i svenska aktier. Fonden har ett flexibelt placeringsmandat, vilket innebär att innehavens karaktär varierar beroende på börsklimat.

**Sensor Räntefond** är en aktivt förvaltd räntefond som huvudsakligen investerar i räntebärande instrument utgivna i SEK. Fonden har ett flexibelt placeringsmandat, vilket innebär att innehavens karaktär över tid kan variera med avseende på kreditrisk och ränterisk.

### Marknadssyn

Stockholmsbörsen har fallit tre månader i sträck, och därmed är det inte mycket kvar av kursrusningen som skedde i januari, och med förnyad kraft i april efter bankkraschmånaden mars. Sentimentet har varit tydligt svagt sedan semesterperioderna startade i Kontinentaleuropa och USA i månadskiftet juli-augusti. Vi ser flera orsaker till detta:

1. Bolagsrapporterna för Q2 var något svagare än väntat, absolut inte dåliga men inte i klass med rapporterna efter första kvartalet som var superstarka. För första gången på många kvartal andades VD-kommentarerna en viss försiktighet.

2. Vi har också senare under tredje kvartalet fått allt fler signaler om att industrikonjunkturen försvagas, och specifika tecken på en kraftig avmattning i industritäta Tyskland, men även i Kina, alltså två av världens största ekonomier. Detta smittar naturligtvis av sig på Sverige med stor export till dessa länder och det har placerarna tagit höjd för. Den senaste PMI-total för svensk industri noterades i september till 43,3 jämfört med nedreviderade 45,5 i augusti och är fjortonde månaden i rad som industrin är utanför tillväxtzonen, dvs under 50-nivån. Kräftgången för svensk industri fortsätter och utmaningarna har snarare ökat i höst, med en trögare omvärlds-konjunktur och minskad världshandel, enligt inköpscheferna.

3. September var en makromånad i avsaknad av bolagsrapporter, dessa börjar komma in nu i oktober för tredje kvartalet. Framför allt var fokus på centralbankerna där alla viktiga kom med nya besked om räntan. Som förväntat valde amerikanska Fed att låta räntan ligga still i intervallet 5,25–5,50 %, men med budskapet att det kan bli fler höjningar om inkommande data ger behov av det, t ex en alltför stark arbetsmarknad. Det viktigaste budskapet var dock "higher for longer", dvs räkna med att räntorna förblir höga under lång tid. Nog inte vad alla ränteoptimister ville höra. Insikten börjar sjunka in. Det blir inga räntesänkningar i närtid. ECB, Norges bank och Riksbanken valde alla att höja med 25 punkter. Möjligen kan det bli någon höjning till från Riksbanken.

4. Vi har sett kraftigt stigande långräntor i Sverige, men framför allt i USA, som en effekt av det ovan nämnda. Förväntningarna har skiftat vilket de gjorde på obligationsmarknaden innan aktiemarknaden förstod allvaret. Men långräntorna stiger också av fundamentala skäl som stigande lånebehov drivet av

global militär upprustning pga. kriget i Ukraina och andra geopolitiska risker, den gröna omställningen och en demografisk utveckling med alltmer åldrande befolkning i väst, men även i Kina, Japan och Ryssland. Utbudet av obligationer kommer att öka kraftigt inte minst i USA, som dels har gigantiska federala lånebehov, dels av Fed:s program för att banta sin balansräkning som är överfylld av obligationer efter pandemin. Om marknaden ska kunna suga upp allt detta kommande år vill det till att placerarna får bra betalt, då avkastningskraven har höjts.

Vi är nu mitt i den normalt svagaste perioden för året på börsen. Den kommande rapportperioden blir väldigt viktig. Kommer de svagare konjunktursignalerna visa sig också i svagare rapporter? För precis ett år sedan fick vi en tvärvändning till det bättre på börsen med en stark uppgång fram till månadsskiftet januari-februari i år. Det visade sig vara en falsk signal om att allt skulle komma att bli bättre 2023. Vi skulle få sjunkande räntor under våren, sommaren, men allra senast under hösten i år, trodde många. Det blev inte så som vi vet. Men kanske är det mer sannolikt att det många trodde då kan vara mer troligt nu. Då, för ett år sedan, var vi fortfarande i början av många räntehöjningar, nu talar allt för att vi är i slutet av alla räntehöjningar, om det ens kommer fler. Vi ska nog igenom några tuffa rapportperioder framöver, jämförelsetalen blir allt tuffare mot för ett år sedan, och obligationsräntorna har större dragningskraft på det investeringsvilliga kapitalet än tidigare. Men det är också uppenbart att det står mycket kapital på sidan och vill in vid lämpligt tillfälle.

## Sensor Sverige Select

### Förvaltarkommentar

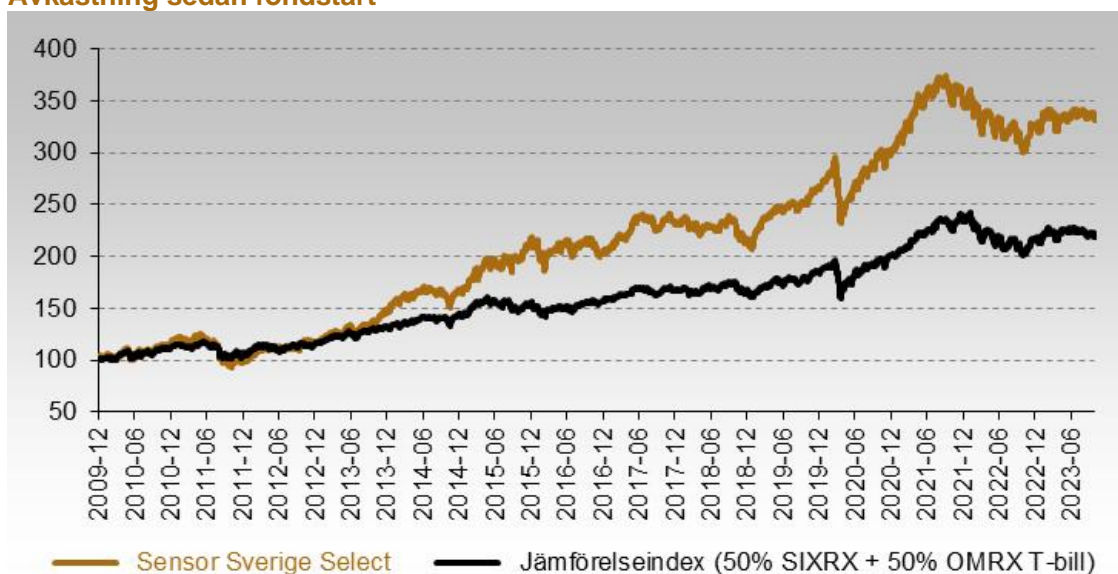
Fonden sjönk under september med 1,1 % medan vårt benchmark sjönk med 0,9 %. Sedan årets början har fonden stigit med 3,7 % medan benchmark har stigit med 3,7 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var SEB, Volvo och Altas Copco. De aktier som bidrog mest negativt var Hexatronic, Cibus och Evolution.

Fonden har under månaden köpt aktier i Handelsbanken som vi anser är ovanligt lågt värderad. Vi tror att det främst beror på utlänningarnas oro för att banken skall drabbas av stora kreditförluster mot svenska fastighetsbolag. Handelsbanken är den bank i Sverige som har störst exponering mot den sektorn. Vår uppfattning är att den rädslan är överdriven då vi tror att de förluster som kommer uppkomma i sektorn kommer att drabba obligationsägarna i första hand och inte bankerna som sitter med panter i fastigheterna. I verkstadssektorn har vi minskat exponeringen något genom att minska i Sandvik och ABB, med anledning av de svaga konjunktursignaler vi ser världen över, och inte minst från Kina och Tyskland.

Bolaget besökte under månaden Intrums kapitalmarknadsdag där fokus låg på att redogöra för hur bolaget skall minska sin skuldsättning. Bolaget kommer minska sin skuldsättning kraftigt under de närmsta åren genom att slopa utdelningen, investera mindre i nya skuldportföljer, kostnadsbesparingsprogram, lämna vissa geografiska marknader samt öka effektiviteten inom koncernen genom it-effektiviseringar samt ökad korsförsäljningen av produkter. Även om bolaget även tidigare lovat att minska skuldsättningen, men misslyckats, så anser vi att kapitalmarknadsdagen var positiv och vi tror att bolaget nu kommer att kunna minska sin skuldsättning rejält. Vi har efter kapitalmarknadsdagen köpt mer obligationer utgivna av bolaget.

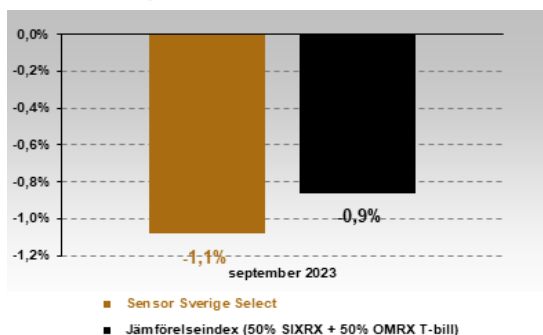
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 57 %. 36 % var placerat i räntebärande värdepapper, och 7 % var placerat som inlåning i tre olika banker.

### Avkastning sedan fondstart

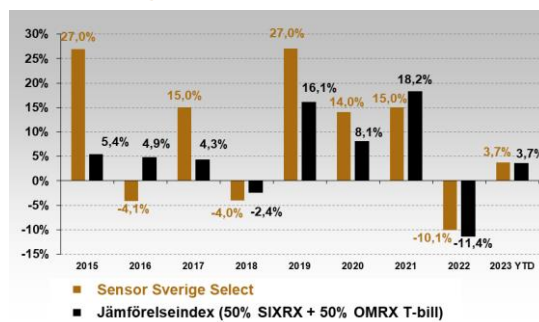


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

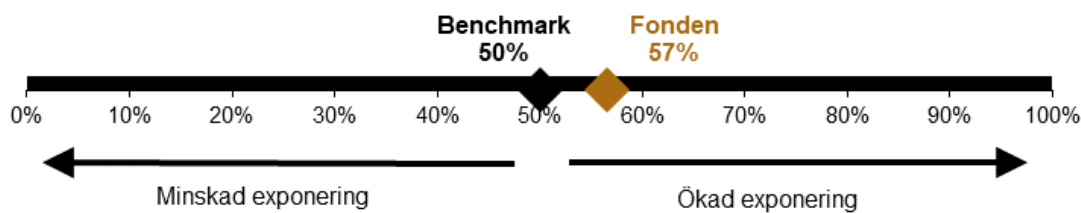
### Avkastning september 2023



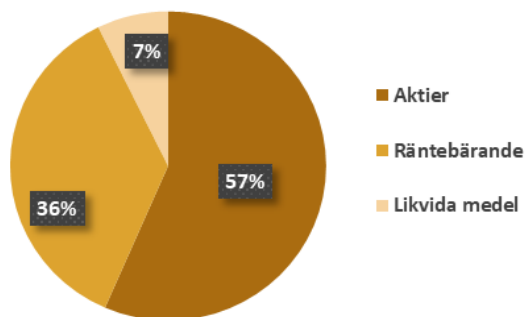
### Avkastning 2015-2023



### Aktuell aktieexponering



## Aktuell allokering



### Största aktieinnehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,7
2 Nordea	9,0
3 AstraZeneca	7,7
4 Volvo	5,2
5 SEB	4,2
6 Atlas Copco	3,6
7 Cibus	3,5
8 Evolution	3,3
9 Sandvik	3,3
10ABB	2,3
	51,8

### Största räntebärande innehav

Värdepapper	% av fonden
1 Skand Cov FRN 270623	1,4
2 Borgo Covd FRN 270630	1,3
3 SFF FRN 240228	1,1
4 Indutrade Obl 250523	1,1
5 Kinnevik FRN 281123	1,1
	6,0

### Fakta om fonden

Strategi:	Svensk blandfond
Mål:	Överträffa jämförelseindex
Jämförelseindex:	50 % SIXRX + 50 % OMRX T-bill
Morningstar rating:	★★★★
NAV kurs 230930 :	341,58
Startdatum:	2009-11-30
Bankgiro:	375-9917
Förvaltningsinstitut:	Swedbank
Handel:	Dagligen
Fast arvode:	1,25%
Rörligt arvode:	20% över jämförelseindex
High water mark:	Ja, evigt
PPM nummer:	303701
ISIN:	SE0002801290

### Mer information om fonden

Fondens Faktablad  
Fondens Informationsbroschyr  
Investera i fonden  
Kundavtal privatperson  
Kundavtal juridisk person  
Prenumerera på månadsbrevet

## Sensor Sverige Focus

### Förvaltarkommentar

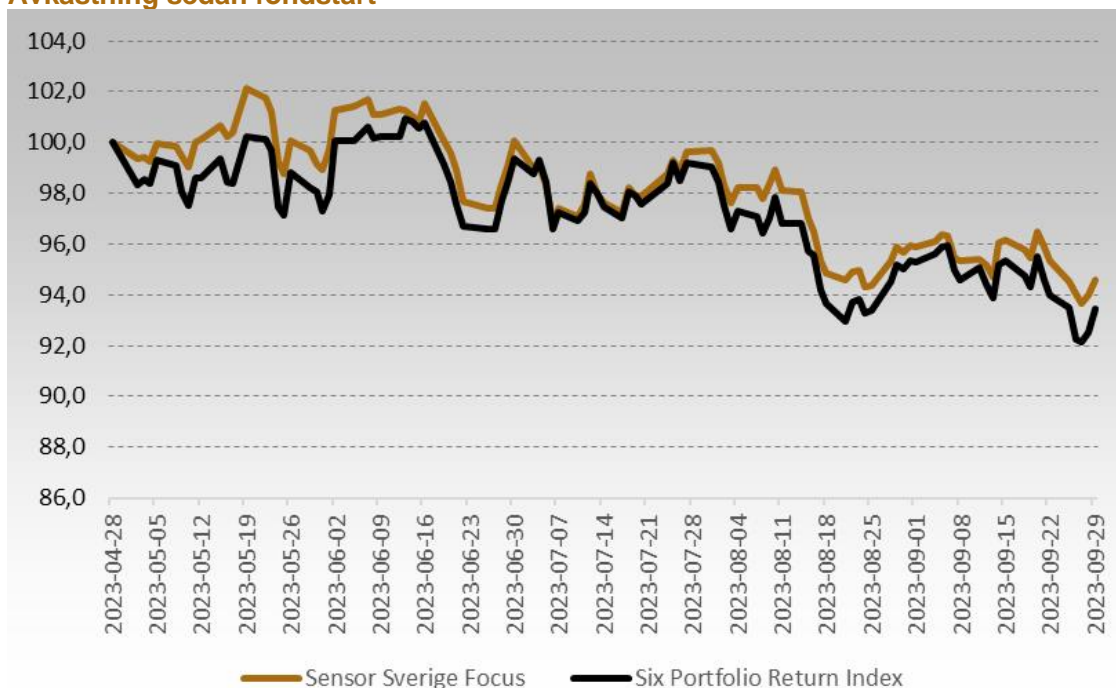
Fonden sjönk under september med 1,4 % medan vårt benchmark sjönk med 2,0 %. Sedan fondstart i maj har fonden sjunkit med 5,4 % medan benchmark har sjunkit med 6,6 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Handelsbanken, Swedbank och Tele2. De aktier som bidrog mest negativt var Thule, Evolution och Axfood.

För närvarande är fonden överviktad mot större bolag samt har en övervikt mot värdebolag. Branschmässigt väger finanssektorn tyngst medan verkstadssektorn är näst störst i fonden. Inom finanssektorn ingår bl a innehavet i Investor samt bankinnehaven. Fonden har fortsatt stor exponering mot banksektorn där vi förväntar oss sjunkande vinster nästa år, dock från väldigt höga nivåer. Bankerna ser fortsatt billiga ut och vi tror att de utländska investerarna i sinom tid kommer inse att bankerna inte kommer drabbas av några stora kreditförluster inom svenska fastighetssektorn.

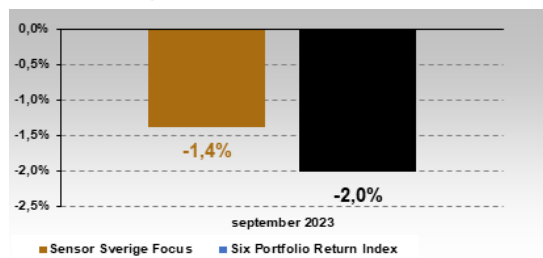
Under månaden har fonden bl a investerat i Creaspac. Det är ett spacbolag som ännu inte har investerat i något bolag. Bolaget har fram till i juni 2024 på sig att finna en investering. Under tiden så tjänar bolaget ränta på sin kassa vilket medför att ifall inte bolaget lyckas hitta något bolag att investera i så kommer bolaget att betala tillbaka runt 103 kr till ägarna om knappt ett år. Det kan ju också bli så att bolaget hittar ett fint förvärv och då borde aktien stiga en hel del på det alternativt gör de ett dåligt förvärv och då kan vi säga nej till förvärvet på den stämman som behandlar affären och begära att bli inlösta till kurs 100 kr. Fonden har även köpt en större post i Securitas under månaden. Vi tror att bolagets allt högre teknikerhåll genom förvärvet av Stanley Security över tiden kommer leda till högre marginaler. Fonden har annars minskat i verkstadssektorn då konjunktursignalerna inom sektorn tyder på allt svagare utsikter.

Under månaden har fonden köpt Securitas, Novo Nordisk, och Creaspac AB. Fonden har sålt Bufab samt minskat i ABB, Alfa och Sandvik.

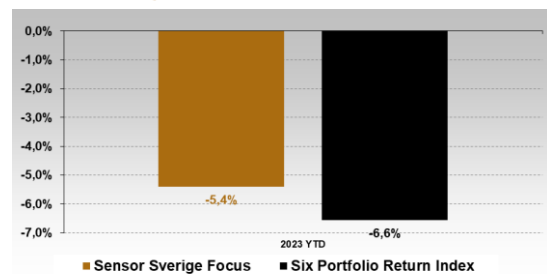
### Avkastning sedan fondstart



### Avkastning september 2023



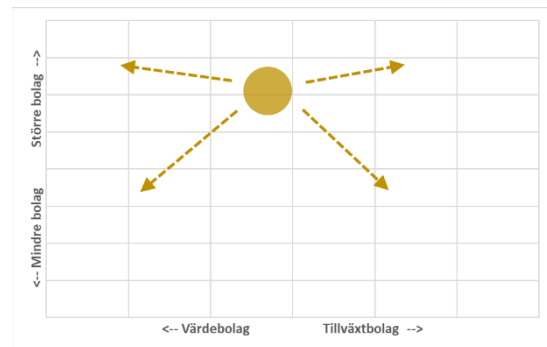
### Avkastning 2023



### Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,2
2 Volvo	6,4
3 Swedbank	6,3
4 SEB	5,5
5 AstraZeneca	5,2
6 Handelsbanken	4,7
7 Nordea	4,7
8 Securitas	4,6
9 Creaspac	4,2
10 Evolution	4,1
	54,9

### Style box



## Sensor Räntefond

### Förvaltarkommentar

Fonden steg i september med 0,5 % medan vårt benchmark steg med 0,2 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 1,7 % medan benchmark stigit 1,1 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Intrum, Cibus, och Stenvalvet. De innehav som bidrog mest negativt var obligationer utgivna av Stena Metall Finans, Rikshem och SBAB.

Vi har under månaden bland annat investerat i obligationer utgivna av VolvoCar, SBAB och Castellum. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 6,7% och i risktermer låg snittratingen på BBB- och durationen på 0,8.

Korträntorna fortsatte att stiga i september efter att såväl Riksbanken som ECB höjt styrräntan och dessutom upprepat mantrat "högre och längre". Den svenska styrräntan ligger nu på 4 %, en nivå som vi utöver en kort period före finanskrisen inte sett den på sedan i början av 2000-talet. Detta gör att obligationer med kort löptid ger en alltmer tilltalande avkastning; investerare kan nu få närmre 5% i årlig avkastning utan att ta nämnvärd kredit- eller ränterisk. Riksbanken ser också "risk" för ytterligare en höjning vid november mötet framför sig och marknaden bedömer i dagsläget sannolikheten för detta till 50/50. Högre och längre alltså. De längre räntorna fortsatte också uppåt och den svenska 10-årsräntan som under augusti nådde sin högsta nivå sedan 2011 steg under september till över 3 %.

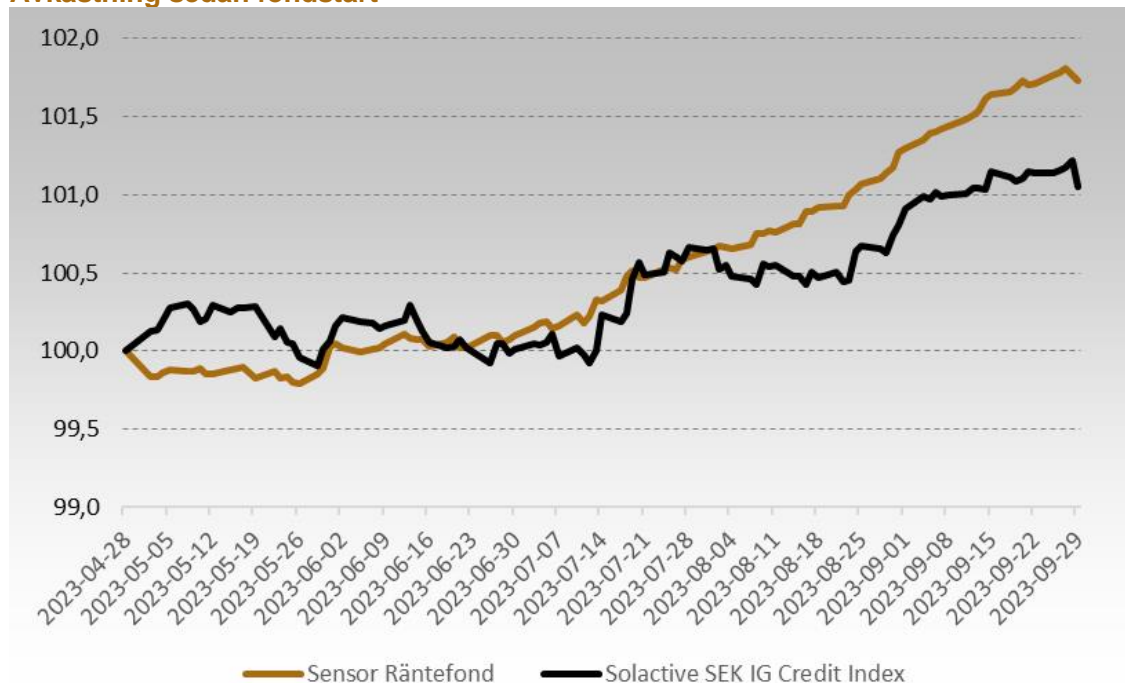
September var en lugn månad på rapportfronten. Vi besökte under månaden Intrums kapitalmarknadsdag, där bolaget la fram en plan som förutom ökad lönsamhet framför allt fokuserade på att få ner skuldsättningen. Man förbinder sig bland annat att inte lämna någon aktieutdelning förrän bolagets skuldsättning kommit ner under 3,5x. Vi tycker att bolaget ämnar göra helt rätt saker men

naturligtvis finns det stor genomföranderisk. Sannolikt var obligationsägarna gladare än aktieägarna efter kapitalmarknadsdagen även om bolagets meddelade åtgärder även är nödvändiga för aktieägarna på sikt.

Under september fick vi också se lite islossning inom fastighetsdelen av obligationsmarknaden, när ett antal emittenter åter lyckades emittera nya obligationer. Vi har också fått se ett antal försäljningar av fastighetsbestånd, bland annat av Corem som är en av våra större emittenter. Vi konstaterar att bolaget följer sin plan om avyttringar och det har varit skönt att se att transaktionsmarknaden fungerar även om volymen gått ner och bolagen själva säger att det tar längre tid att komma i mål med transaktionerna.

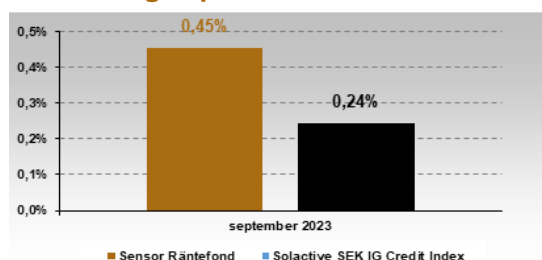
Spreadarna inom krediter har generellt sett inte ändrats så mycket under månaden, men fastighetssektorn utgör ett undantag där vi fått se minskande spreadar. Fastighetsbolagen har dock stora förfall att finansiera under 2024 så sannolikt behöver vi se att återfinansieringen löser sig innan vi kan få se spreadarna komma ner än mer och varaktigt. Det talar också för viss orolighet inom denna del av marknaden framöver.

### Avkastning sedan fondstart

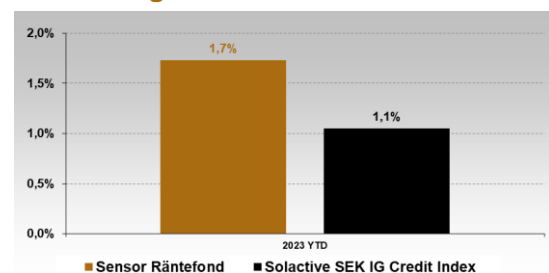


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

### Avkastning september 2023



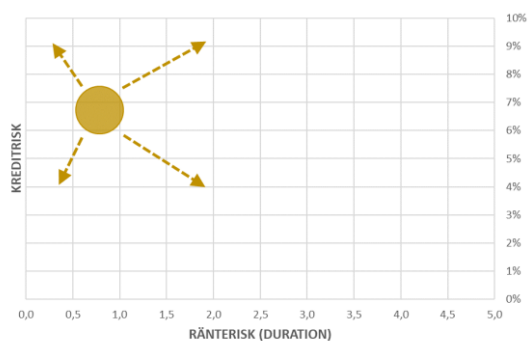
### Avkastning 2023



## Största innehav

Värdepapper	% av fonden
1 COREM FRN 240429	2,9
2 BORG COVDFRN 270630	2,6
3 RIKSHEM OBL 270125	2,6
4 CIBUS FRN 250902	2,1
5 STENA MET FRN 280510	2,1
	12,3

## Style box



## Sensors Förvaltarteam



**Stefan Olofsson**

Verksam inom kapitalförvaltning sedan år 2000.



**Ulf Öster**

Verksam inom kapitalförvaltning sedan år 1974.



**Stefan Ahlfeldt**

Verksam inom kapitalförvaltning sedan år 2003.

## Disclaimer

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. Fondernas faktablad och mer information finns att tillgå på fondbolagets hemsida [www.sensorfonder.se](http://www.sensorfonder.se) eller kan beställas på telefon 08-400 440 50.

DELA TILL

