

## Sensor Fonder – Månadsbrev augusti 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

Med i stort sett alla tunga bolagsrapporter från bankerna och verkstadsbolagen avklarade i juli, kunde marknaderna i augusti skifta fokus till makroekonomi i stället. Det vill säga konjunkturer, inflation och räntor, och i Sverige också specifikt valutafrågan. Frågeställningarna är desamma som tidigare. Vart tar konjunkturen vägen, när kommer inflationen ned tillräckligt för att centralbankerna ska sluta höja räntorna, eller kanske börja sänka? Till denna cocktail kommer alltid mer eller mindre allvarliga hot från geopolitiken för spaningarna efter svarta svanar.

Konjunkturfrågan är: Blir det hard landing, soft landing eller no landing. Det senare är ju eftersträvarvärt, dvs att konjunkturutvecklingen knappt kommer att påverkas av de penningpolitiska åtstramningarna. Kanske inte helt realistiskt, men scenariot med en soft landing har blivit mycket mer realistiskt och också troligt under sommaren. Vi har då gått från en tydlig rädsla för en kraschlandning av ekonomin som rådde för ett år sedan. Det är framför allt USA som går bättre än väntat. Konsumtionen hålls uppe genom väldigt låg arbetslöshet, under 4 procent, med hygglig löneökningstakt, över 4 procent och där den amerikanska konsumenten också nallat i sparbössan som var välfylld efter pandemin. USA har ändå gått hårdare och snabbare fram med åtstramningar och det är uppenbart, igen, att den amerikanska ekonomin har en väsentligt högre flexibilitet än vad vi har i Europa.

I Europa kan vi konstatera att loket Tyskland definitivt har tappat dragkraft. Industrin står inför stora utmaningar med omställning i energisektorn och Kina, en jättemarknad för tyska företag, har inte förväntad tillväxt längre. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin är nere under 40. Tillväxt brukar betecknas nivåer över 50. För Sverige är detta ett problem, Tyskland är en av våra stora exportmarknader, men även Kina. Tuffare tider väntar de svenska exportföretagen, trots den ursvaga kronan, vilket indikerades i Q2-rapporterna. Det syns också i PMI-siffrorna för Sverige. PMI-total noterades i augusti till 45,8 jämfört med uppreviderade 48,0 i juli och det var trettonde månaden i rad som indexet är utanför tillväxtzonen.

Inflationen har kommit ned, men inte tillräckligt för att centralbankerna ska kunna finna ett lugn och anse att fighten är avklarad. Det skickas ständigt ut ledamöter som avlöser varandra med budskapet att det finns mer att göra för att varaktigt få med inflationen till två procent. Det som håller cheferna vakna om natten är nog inte att inflationen inte faller, för det gör den, utan att den av någon anledning ska börja leta sig uppåt igen. Och det finns uppenbara risker att så sker. Oljepriset har dragit sig kraftigt upp med närmare 25 % under tiden sedan halvårsskiftet. Opec med Saudi i spetsen, påhejat av Ryssland, har beslutat att förlänga tiden med produktionsneddragningar fram till årsskiftet. Risken har därmed ökat för en ny energikris i Europa då oljepriset trycker upp alla andra energipriser. Till detta ska läggas att torka resp. skyfall ökar risken för att matpriserna stiger mer än väntat under hösten.

Det finns besvärande historik där man blivit mjuk för tidigt i inflationsbekämpningen och det har inte gått väl. Så höga räntor, eller ännu högre än nu, får vi nog räkna med resten av detta år. De flesta bedömare tror nu ändå att räntesänkningar kommer inom ett år. Vilket man kan konstatera är ett år senare än vad som antogs bli fallet för ett år sedan.

Så vad är då marknadseffekten av att vi fått en bättre konjunktur än väntat, men en längre tid med högre räntor än väntat. På branschnivå att bankerna tjänar ännu mer pengar, att det tar ännu längre tid för

fastighetsbolagen att repa sig och strukturera om sin finansiering och att den förväntat svagare industrikonjunkturen har skjutits framåt. Och kanske framför allt att det blir svårare för svagt finansierade tillväxtbolag att överleva. Räntemarknaden har också fått en klar konkurrensfördel gentemot aktiemarknaden när marknadsräntorna har dragit i höjden, och att realräntorna förväntas bli positiva om inflationen kommer ned ytterligare en bit.

Nu i september kommer centralbankerna med nya räntebesked. Höjningar ligger i korten, möjligen inte från FED. Det finns indikationer på att de sista höjningarna kommer under hösten och att förväntningarna då höjs för tidiga sänkningar under 2024. Hösten kan bli turbulent, tror vi, med extremt viktiga räntebesked, och med kommande bolagsrapporter med utmaningar i form av den konjunkturavmattning vi nu ser och tuffa jämförelsetal mot tidigare kvartal.

## Sensor Sverige Select

### Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under augusti med 1,4 % medan benchmark sjönk med 1,7 %. Sedan årets början har fonden stigit med 4,8 % medan benchmark har stigit med 4,6 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Nordea och Cibus. De aktier som bidrog mest negativt var Hexatronic, Evolution och Volvo.

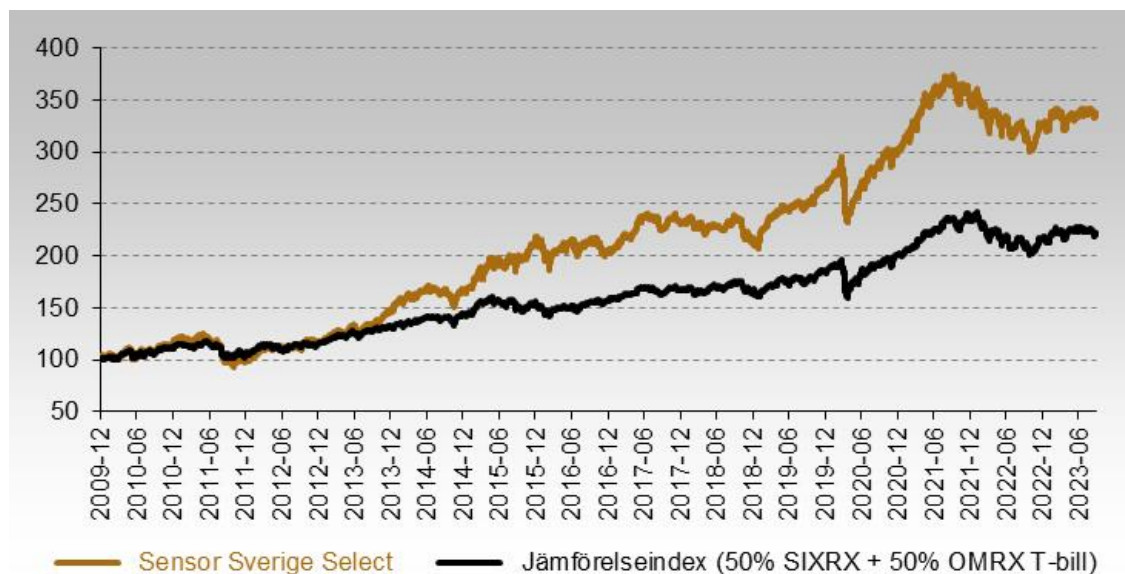
Hexatronic släppte en rapport som inte föll marknaden i smaken. Rapporten avvek inte speciellt mycket från konsensus men marknaden reagerade mycket negativt på den kraftigt negativa organiska orderingången på -29 % y/y. Större delen av den inbromsningen beror på att kunderna alltmer återgår till att beställa produkter på samma sätt som innan pandemin. Orderboken var två månader innan pandemin, för att växa till fem månader, för att nu vara på väg ned till två månader igen. Utöver den nedgången är den allmänna marknaden även svagare nu. Bolaget förväntar sig att marknaden växer mellan 0-5 % under andra halvåret. Bolagets värdering har kommit ned kraftigt och vi tror på både bolagets produkter och marknad. Bolaget verkar på en marknad som i många länder subventioneras kraftigt, inte minst i USA. Vi tror att bolaget befinner sig i en temporär svacka och att bolaget och marknaden redan under nästa år kommer visa god tillväxt igen.

Fonden har under månaden inte gjort några större förändringar i sin aktievikt utan vi avvaktar tydligare marknadssignaler innan vi gör större justeringar.

Under månaden har fonden inte genomfört några affärer av större betydelse.

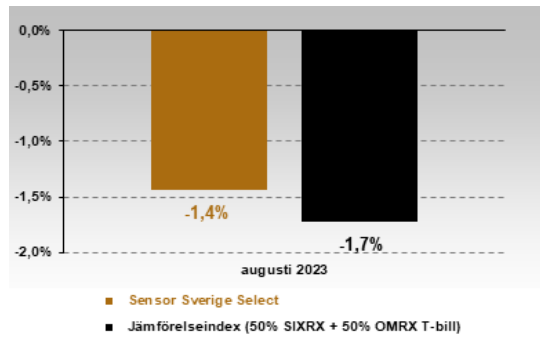
Fondens nettoexponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 58 %.

### Avkastning sedan fondstart

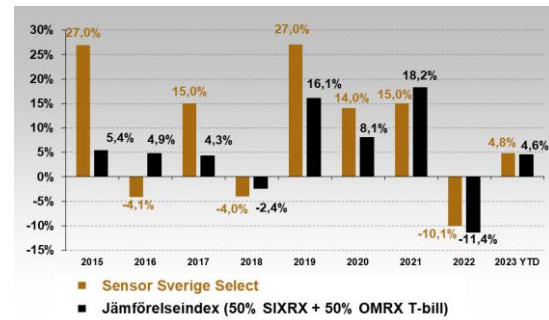


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

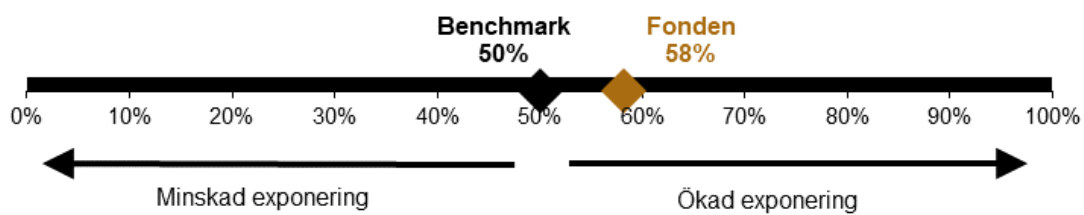
## Avkastning augusti 2023



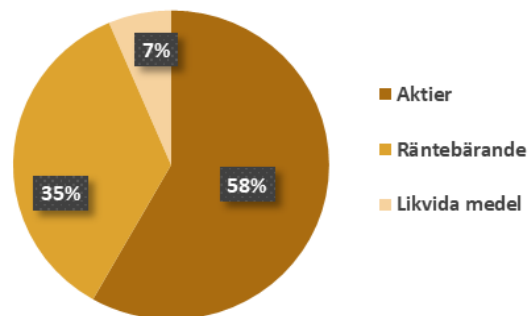
## Avkastning 2015-2023



## Aktuell aktieexponering



## Aktuell allokering




## Största aktieinnehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,5
2 Nordea	8,8
3 AstraZeneca	7,5
4 Sandvik	5,4
5 Volvo	5,0
6 Atlas Copco	4,5
7 SEB	3,9
8 Cibus	3,7
9 Evolution	3,5
10 ABB	3,4
	55,2

## Största räntebärande innehav

Värdepapper	% av fonden
1 Borgo Covid FRN 270630	1,3
2 SFF FRN 240228	1,1
3 Indutrade Obl 250523	1,1
4 Kinnevik FRN 281123	1,1
5 Sveaskog Obl 241016	1,1
	5,6

## Fakta om fonden

Strategi: Svensk blandfond  
Mål: Överträffa jämförelseindex  
Jämförelseindex: 50 % SIXRX + 50 % OMRX T-bill  
Morningstar rating: 

NAV kurs 230831 : 345,30  
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

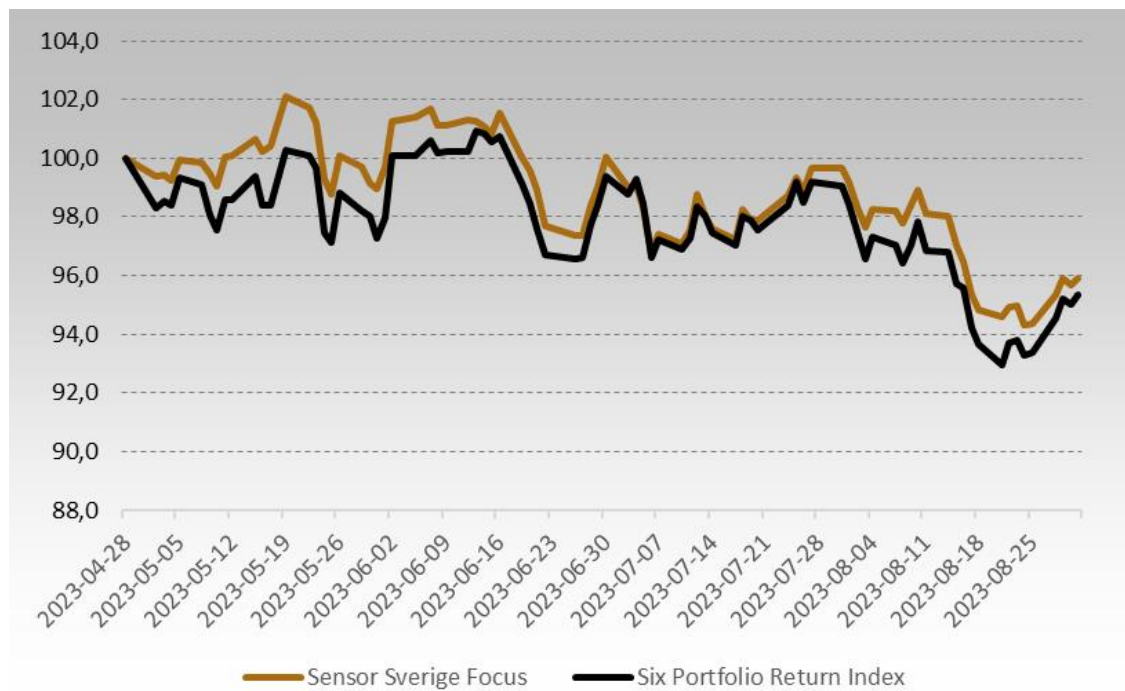
Fonden sjönk under augusti med 3,8 % medan benchmark sjönk med 3,7 %. Sedan fondstart i maj har fonden sjunkit med 4,1 % medan benchmark har sjunkit med 4,7 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Nordea, Swedbank och Castellum. De aktier som bidrog mest negativt var New Wave, Lumenradio och Evolution.

Rapportredaktionerna fortsatte i samma anda som förra månaden, dvs att små avvikelser från konsensus straffades mycket hårt bland mindre tillväxtorienterade bolag medan marknaden var mer förlåtande för större bolag. Fonden har under månaden fortsatt att koncentrera portföljen mer mot värdebolag medan flera tillväxtbolag avyttrades.

För närvarande är fonden överviktad mot större bolag samt har en svag övervikt mot värdebolag. Branschmässigt väger verkstadssektorn tyngst medan finanssektorn är näst störst i fonden. Inom finanssektorn ingår innehavet i Investor samt bankinnehaven. Fonden har under månaden investerat i Castellum då vi förväntar oss att räntorna kommer att börja falla tillbaka under andra halvan av 2024. Bolaget har dessutom genom sin stora nyemission och sloandet av utdelningen en stabil bas att utgå från när marknaden förhoppningsvis vänder upp de kommande åren. Fastigheterna kommer ju alltid stå där och långsiktigt tror vi att det kommer att bli en bra affär att lite försiktigt börja investera i sektorn då branschen i dagsläget handlas till rejäla rabatter mot sina substansvärden.

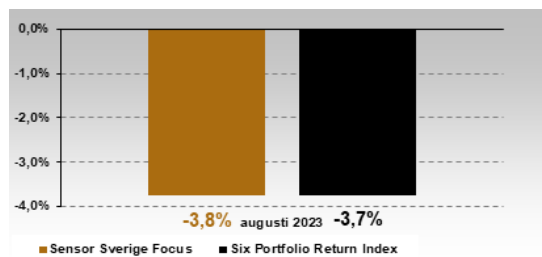
Under månaden har fonden köpt Castellum, Sdiptech samt ökat i AstraZeneca, Axfood, Volvo, SHB och Betsson. Fonden har sålt Nibe, Surgical Science och Lumenradio. Fonden har även minskat i New Wave.

## Avkastning sedan fondstart

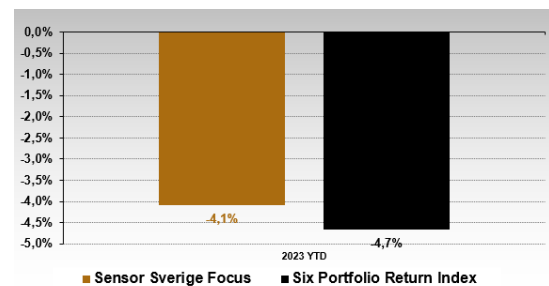


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

## Avkastning augusti 2023



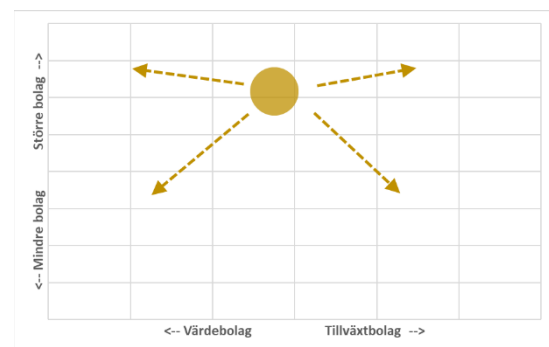
## Avkastning 2023



## Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,6
2 Volvo	6,6
3 Swedbank	6,4
4 SEB	5,5
5 AstraZeneca	5,5
6 Nordea	4,9
7 Sandvik	4,8
8 Evolution	4,6
9 Thule	4,5
10 Handelsbanken	4,4
	56,7

## Style box



## Sensor Räntefond

### Förvaltarkommentar

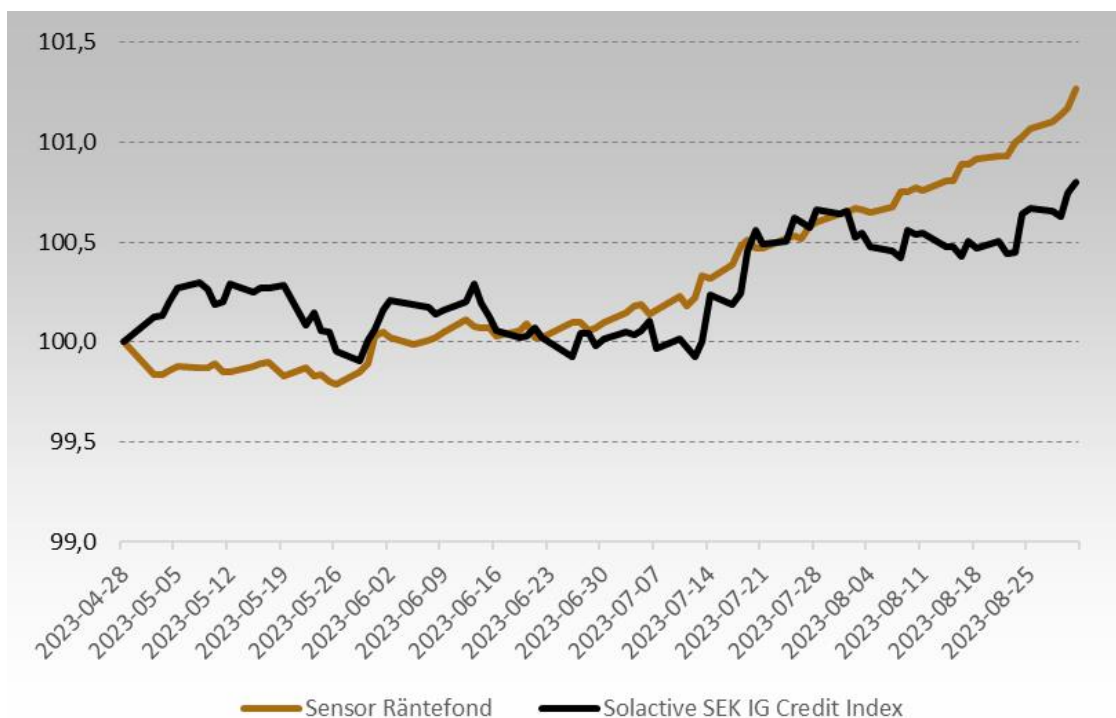
Fonden steg i augusti med 0,6 % medan benchmark steg med 0,2 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 1,3 % medan benchmark stigit 0,8 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Intrum, Cibus, och Diös. Vi hade under augusti inga innehav som bidrog negativt till fonden.

Vi har under månaden bland annat investerat i obligationer utgivna av Nibe och Sdipotech och sålt vårt innehav i en obligation utgiven av Swedish Match. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 6,8% och i risktermer låg snittratingen på BBB och durationen på 0,7.

Korträntorna fortsatte att stiga i augusti efter sommarens höjningar från både FED och ECB. De längre räntorna rörde sig också uppåt och den svenska 10-årsräntan nådde sin högsta nivå sedan 2011. Ett antal emittenter av obligationer kom också med sina halvårsrapporter under augusti. Generellt sett går det dragligt bra för bolagen fortfarande, även om bolag som är exponerade mot industrikonjunkturen ser en avmattning i efterfrågan och vi ser de tidigare höga organiska tillväxtsiffrorna mattas av. Det gäller tex för Vestum och Storskogen. Positivt är dock att i princip alla tidigare höga organiska tillväxtbolag med lite högre skuldsättning säger att de framöver kommer ha stort fokus på att anpassa balansräkningen till nya högre räntenivåer (läs färre förvärv, fokus på bla rörelsekapitalet och ett kassaflöde som går till att sänka skuldsättningen istället för enbart förvärv).

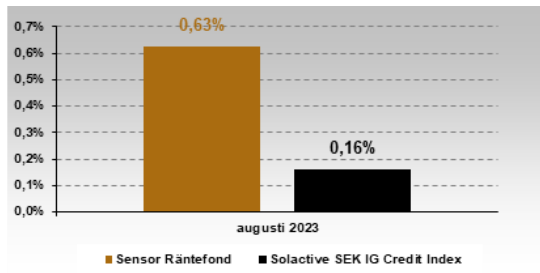
I övrigt var augusti som väntat en lugn månad på obligationsmarknaden, med få nyemitterade papper och inte heller några större rörelser för spreadarna på andrahandsmarknaden. Vi förväntar oss dock att aktiviteten på primärmarknaden ska tillta i september då många bolag har eller har haft obligationer som förfaller, eller vill refinansiera även något längre obligationer för att minska sin kommande refinansieringsrisk. Den avmattning konjunkturprognoserna talar om kommer också sannolikt att leta sig fram till bolagens finanser så hösten kan innebära större rörelser för spreadarna. Till skillnad mot för ett par år sedan, när centralbankerna tryckte ner spreadarna genom att stödköpa en mängd obligationer, tycker vi dock att befintliga spreadar speglar den faktiska risken bättre. Vi går en spännande höst till mötes!

### Avkastning sedan fondstart

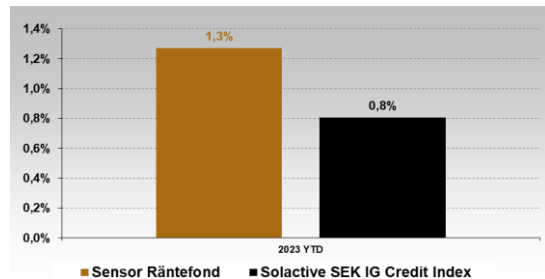


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

## Avkastning augusti 2023



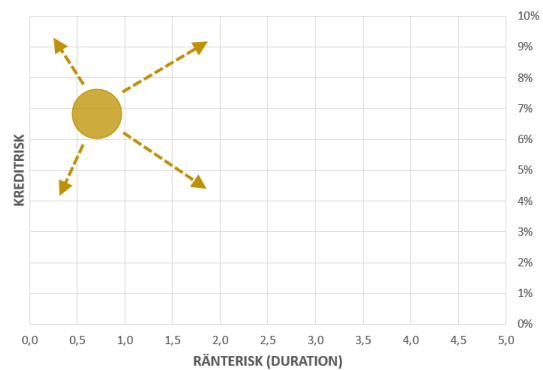
## Avkastning 2023



## Största innehav

Värdepapper	% av fonden
1 LHYP COV FRN 280110	4,1
2 BORGO COVDFRN 270630	4,1
3 CIBUS FRN 250902	3,3
4 HEXAGON FRN 250917	3,1
5 INTRUM OBL 250703	3,1
	17,8

## 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.