

Sensor Fonder – Månadsbrev november 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

Börserna steg och räntorna föll på bred front i november. Vilken scenförändring! Det startade i månadsskiftet oktober/november utlöst av starka förväntningar att centralbankerna kommit till vägs ände med räntehöjningar. Jultomten brukar ju komma i december med säcken full av kursuppgångar men i år hade han inte tid att vänta. Efter fyra månaders ökenvandring med dystra profetior om högre räntor; högre och under längre tid, så brast barriären med hot om ännu högre räntor. Pessimisterna trycktes tillbaka, blankarna fick snabbt täcka en del korta positioner och riskvilligt kapital som stått på sidan länge och väntat skyndade sig in igen. Från risk av till risk på, helt enkelt.

Även om börserna klättrat rejält, amerikanska S&P 500, världens största börsindex, steg med 8,7 % i november och teknikbörsen Nasdaq steg med 10,3 %, så är ändå dramatiken ännu större på räntemarknaderna. Den amerikanska 10-åringen som är riktkarl för alla världens viktiga långräntor föll från slutet av oktober till början av december med cirka 70 punkter, från nivåer på 5 %, eller med ca 15%. Även de svenska långa räntorna föll kraftigt under perioden. Stora vinster har alltså genererats under månaden på både aktie- och obligationsmarknaderna för de som legat rätt placerade.

Fed och ECB kom med sina besked att de vilar på hanen nu med mer räntehöjningar, men några räntesänkningar finns inte inom räckhåll enligt dem. Riksbanken kom med besked i slutet av november att de också ligger still, men med lite mer hot om att det kan komma mer av det onda. Mjuka beslut med hård retorik, alltså. Men marknaderna verkar inte lyssna till hoten, de hör bara de outtalade löftena. Det har senare också kommit in flera inflationsrapporter under månaden som visat att trenden är klart tydlig nedåtriktad, och det går fortare än många anade. Tyskland, Schweiz, Danmark med flera länder har nu inflationstakter som snabbt närmat sig målet om två procents inflation, eller att de t o m redan nått dit eller strax under som i Schweiz fall.

Håller detta marknadsrally ytterligare en tid, eller finns nya hot i sikte? Möjligen kan det ha gått lite för fort nedåt på de långa marknadsräntorna. Höga räntor har ju en dämpande effekt på marknaden och ekonomin, vilket hjälper centralbankerna att hålla ned inflationen. Det sista de vill se är ju att allting tar fart med ny efterfrågan och en investeringsvilja som ökar. Det kan göra att inflationen tar fart igen. Lärdomen från sjuttioalet, när inflationen flög i höjden efter oljekriserna då, är att om man släpper för tidigt på tyglarna så kommer inflationen tillbaka. Det blev inte kul. Börserna dog i det närmaste och hela årtiondet blev en lång ökenvandring. Ett annat hot är att rapporterna från bolagen framöver, kanske främst Q1 nästa år, får mycket tuffa jämförelsetal mot första kvartalet i år då alla förväntningar överträffades i styrka.

Tecknen rätt tydliga nu att den ekonomiska utvecklingen saktar in, inköpschefs-indexerna ligger sedan en tid klart under 50-nivån, (gränsen för tillväxt), i alla viktiga länder, och arbetslösheten stiger, inte snabbt, men är i alla fall ökande. Centralbankerna kanske lyckas med det stora konststycket att resolut trycka tillbaka inflationen med hårdhänt penningpolitik utan att skada den reala ekonomin så pass mycket att den faller ned i en djup eller långvarig recession. Nästa år får vi svaret. Vi tror att de lyckas.

Förvaltarkommentar

Fonden steg under november med 3,8 % medan vårt benchmark steg med 4,7 %. Sedan årets början har fonden stigit med 5,0 % medan benchmark har stigit med 6,8 %. Det som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fondens aktier. De aktier som bidrog mest positivt var Cibus, Investor och Volvo, men även flera av nyförvärven vi nämner nedan har gått starkt.

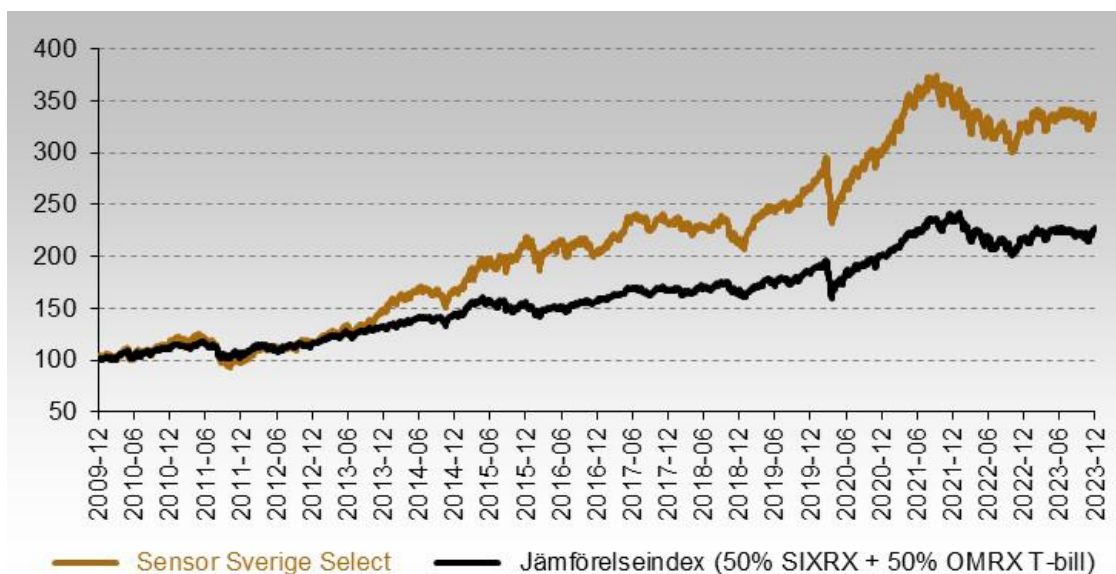
Under oktober minskade vi vår ränteportfölj med nästan en tredjedel med syftet att frigöra mer kapital till kassan för att vara förberedda på att det kunde komma en kraftig kursrusning på aktiemarknaden i samband med att de stora centralbankerna Fed och ECB skulle komma med sina räntebesked i månadsskiftet oktober/november. Och sannspådda blev vi! Men vid sådana här kraftiga marknadsomsvängningar kan det ändå vara svårt att hänga med. Dels i att snabbt öka exponeringen mot aktiemarknaden, dels i att köpa rätt aktier. Vi ökade exponeringen mot aktier från strax över 50 % i slutet av oktober till strax över 70 % under månaden.

De sektorer som fick den snabbaste kursuppgången var de som varit mest nedtryckta tidigare såsom fastigheter och små och medelstora bolag, medan banker som vi haft en relativt stor exponering mot hade en mycket svag kursutveckling. Bankerna blir inte vinnare på sjunkande räntor, och många menar att bankernas bästa tid har varit. Dock kan vi förvänta oss kraftiga utdelningshöjningar från bankerna med höga direktavkastningar.

Vi har under månaden förvärvat aktier i industribolagen Alfa Laval, Assa Abloy, Indutrade och Trelleborg, i spelbolaget Betsson och teknikbolaget Addtech, i Essity som tillverkar hygienprodukter, i medicintekniska bolaget Elekta, i fastighetsbolagen Balder och Castellum samt i teleoperatören Tele 2.

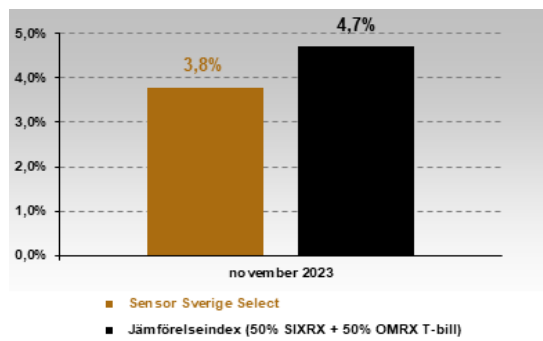
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 71 %. 24 % var placerat i räntebärande värdepapper, och 5 % var placerat som inlåning i tre olika banker.

Avkastning sedan fondstart

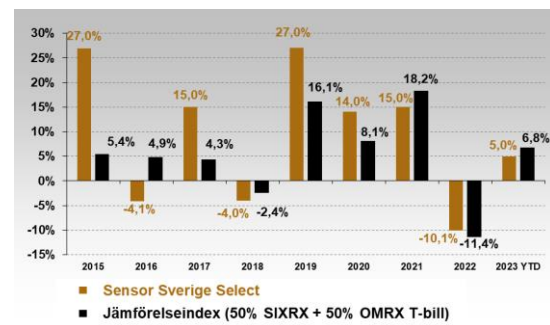


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

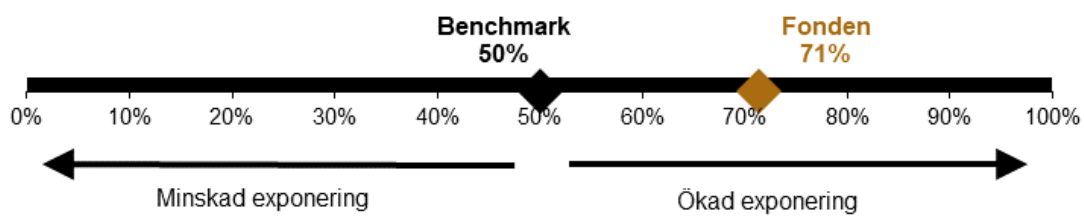
Avkastning november 2023



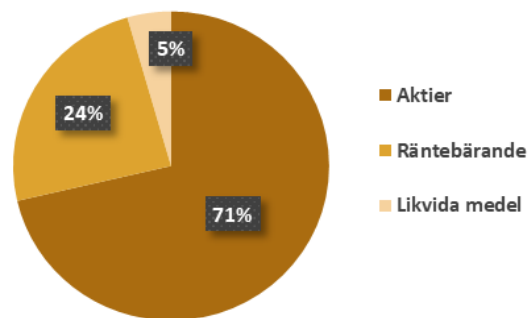
Avkastning 2015–2023



Aktuell aktieexponering



Aktuell allokering




Största aktieinnehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,7
2 Nordea	7,1
3 AstraZeneca	7,0
4 Volvo	5,6
5 Cibus	4,1
6 Atlas Copco	4,0
7 Evolution	4,0
8 SEB	3,0
9 Castellum	2,9
10 Assa Abyl	2,6
	49,7

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 Kinnevik FRN 281123	1,1
5 Mekonomen FRN 260318	0,9
	5,8

Fakta om fonden

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

NAV kurs 231130 : 345,72
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 steg under november med 5,4 % medan vårt benchmark steg med 8,1 %. Sedan fondstart i maj har fonden sjunkit med 4,8 % medan benchmark har sjunkit med 2,5 %. Under månaden var det många aktier som bidrog positivt till utvecklingen. De innehav som bidrog mest positivt var Volvo, Investor och Trelleborg.

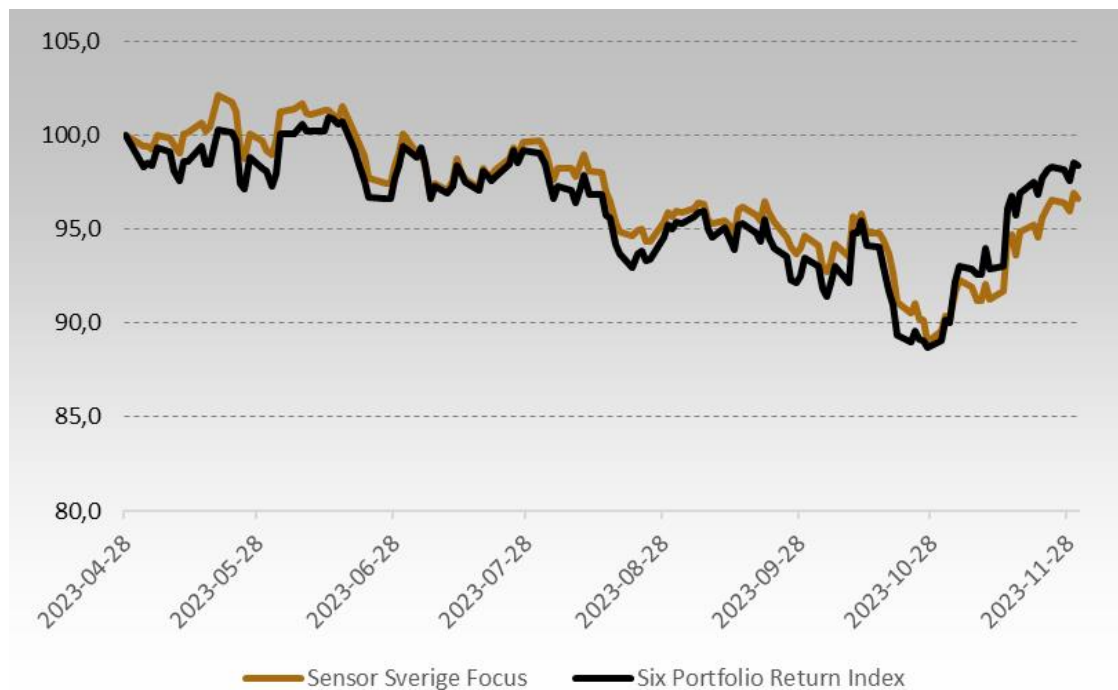
Vid ingången av november var fonden överviktad mot större bolag och värdebolag. Branschmässigt väjde finanssektorn tyngst medan verkstadssektorn var näst störst i fonden.

Under månaden har vi gjort kraftiga omallokeringar främst mot ett antal mindre bolag med mer tillväxtkaraktär och fastighetsbolag. Andelen i bankerna har minskat kraftigt då vi avyttrat Nordea, SEB och Swedbank och endast har kvar Handelsbanken i sektorn. Vi har även avyttrat vårt innehav i Nibe efter en rapport som visade att det kommer ta ytterligare en del tid för bolaget att komma tillbaka till den kraftiga tillväxt vi vant oss vid. Konkurrensen har hårdnat betydligt i deras segment och de numera lägre energipriserna ger inte heller stöd för en snabb återgång till hushållens energitransformering. Vi har i stället köpt aktier serieförvärvarna Bufab, Hanza och Indutrade och därmed ökat andelen industriföretag kraftigt, framför allt då på bekostnad av bankerna.

Bland mer tillväxtorienterade bolag har vi köpt medicinteknikbolaget Surgical Science som är ledande inom utvecklingen av operationsrobotar. Bland bolagen inom informationsteknik har vi avyttrat innehavet i Fortnox, och i stället köpt Lumenradio och Sinch. Vi har under månaden mycket kraftigt ökat exponeringen mot fastigheter och köpt aktier i Balder, Diös och Nyfosa samt ökat innehavet i Castellum. Fastighetssektorn är rimligen inte helt ute ur krisen, i alla fall inte för de bolag som ännu inte sett om sitt hus för framtida finansiering. Men med kommande räntesänkningar som vi räknar med nästa år kommer intresset fortsätta öka för sektorn, då finansieringskostnaderna rimligen sjunker på sikt.

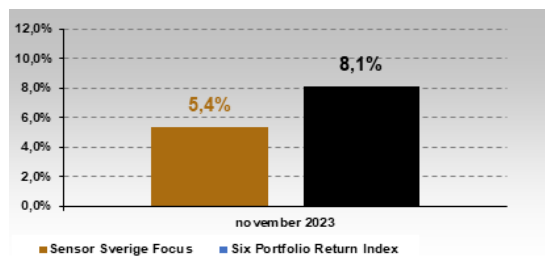
Vi har även förvärvat aktier i H&M och i Munters, det senare bolaget världsledande inom klimathantering i datorhallar, ett område vi tror kommer att växa kraftigt med AI-utvecklingen.

Avkastning sedan fondstart

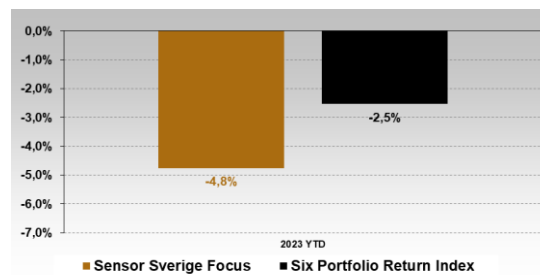


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning november 2023



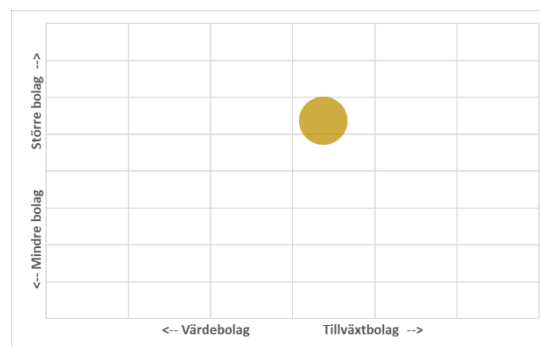
Avkastning 2023



Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	8,5
2 Volvo	6,9
3 Evolution	5,2
4 Securitas	4,2
5 AstraZeneca	4,0
6 Trelleborg	3,8
7 Diös	3,6
8 Bufab	3,5
9 Axfood	3,5
10 Indutrade	3,5
	46,6

Style box



Förvaltarkommentar

Fonden steg i november med 0,9 % medan vårt benchmark steg med 1,2 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 3,3 % medan benchmark stigit 3,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Rikshem, Intrum och Swedbank. Inga innehav bidrog under november med negativ avkastning.

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

När det kommer till marknadsräntorna var november en mycket intressant månad. Såväl Europeiska Centralbanken som FED och Riksbanken meddelade att de inte höjer sina styrräntor. Mellan raderna kunde också utläsas att det sannolikt är färdighöjt i denna cykel, vilket ledde till en stor sentimentsförändring på marknaden som tidigare fokuserat på "högre och längre". Denna sentimentsförändring fick också draghjälp senare under månaden när inflationsstatistik visade att inflationen faller mer än förväntat. De kortaste marknadsräntorna har hållit sig stilla kring centralbankernas nivåer men beskedet från centralbankerna och inkommande statistik fick längre räntor att falla kraftigt. Den amerikanska 10-årsräntan, som låg kring 5% i slutet av oktober, sjönk till nivåer kring 4.30 i slutet av november. En likande, om än inte lika kraftig, rörelse syntes för den svenska 10-årsräntan, från att i slutet av oktober varit över 3% nådde den en månad senare nivåer kring 2.60. Vi ser nu framför oss sjunkande korträntor redan relativt tidigt nästa år, vilket även kan ge viss fortsatt press nedåt på de längre räntorna. Även kronans utveckling, som nu till sist har stärkts en del mot många valutor, lättar trycket på Riksbanken framöver.

Några av våra mindre emittenter lämnade sina Q3 rapporter under november. Storskogens rapport var lite svagare än väntat, med press inom framför allt de delar som rör handel (konsumentrelaterat) vilket fick den organiska försäljningstillväxten att minska marginellt och likaså marginalen. Däremot sjönk bolagets skuldsättning (inklusive tilläggsköpeskillingar) och kassaflödet var bra så ur ett kreditperspektiv bedömer vi ändå rapporten som godkänd.

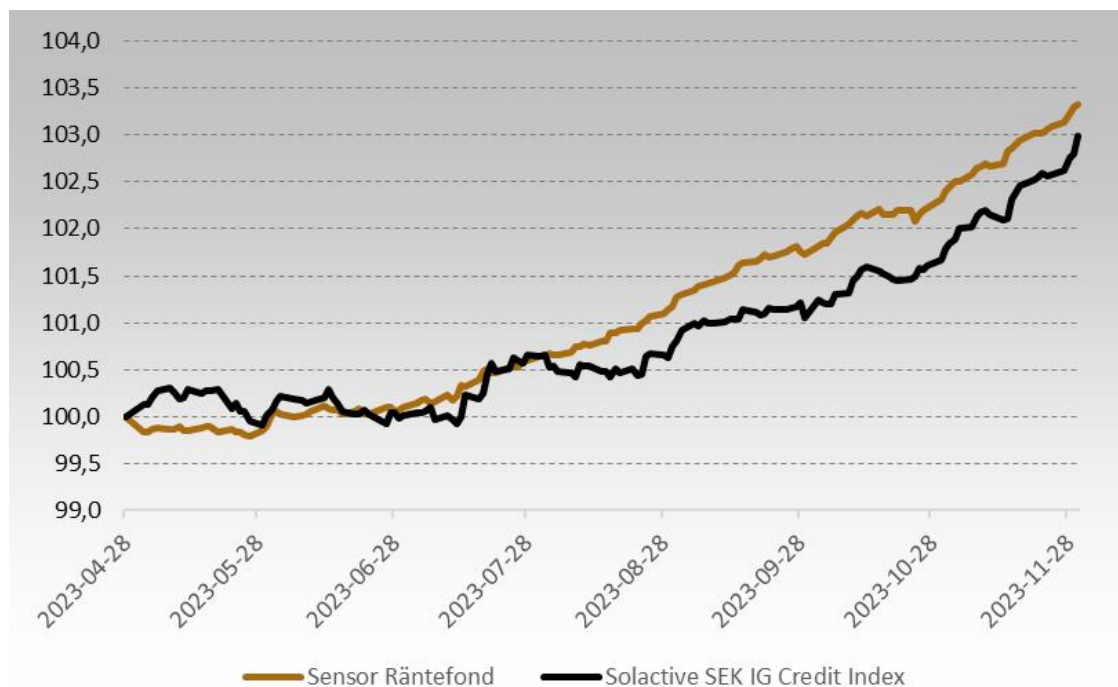
Vestum lyckades öka sin organiska försäljning marginellt under det tredje kvartalet men såg också press på marginalen jämfört med föregående år. Även Vestum hade ett starkt kassaflöde och sänkte därför skuldsättningen lite. Bolaget meddelar att den strategiska översynen fortgår, och vi förväntar oss att de kommer meddela marknaden ett antal avyttringar inom kommande halvår.

Bellman Group ökade sin försäljning organiskt med 2% under det tredje kvartalet, drivet av en stark utveckling i affärsområde Norr som gynnas av de stora byggprojekt som pågår där (H2 Green Steel mm). Svaghet inom affärsområde Väst motverkade dock. Kassaflödet var i linje med resultatet vilket är godkänt. Bolaget flaggar i rapporten för att den ekonomiska osissheten på marknaden kan leda till ökad konkurrens och prispress framöver. Samtidigt meddelar de att orderingången varit i nivå med föregående år, vilket vi tycker ändå talar för att försäljning och marginaler ska kunna hållas uppe kommande år.

Corem meddelade under månaden att de säljer fastigheter i Köpenhamn för 3,9 mdr sek. Denna affär utgör den andra av de fyra avsiktsförklaringar på totalt 12 mdr sek man tidigare skrivit under. Ur vårt perspektiv innebär det att bolaget nu har skaffat sig likviditet för att hantera förfallen i de obligationer vi innehar.

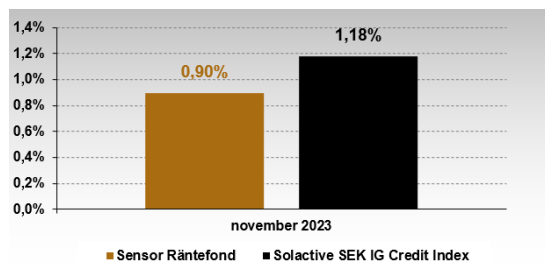
En annan bolagsspecifik nyhet inträffade den 1a december, då Viaplay släppte sin försenade Q3 rapport och meddelade att bolaget avser att göra en rekapitalisering av bolaget, innefattande en nyemission på totalt 4 mdr kronor och en nedskrivning av skulder. Vi har innehav i en av Viaplays obligationer, vilket påverkade kursutvecklingen i fonden negativt den 1a december. Detta skedde dock precis efter november månads utgång och speglas därför inte i fondens novembersiffror i detta månadsbrev.

Avkastning sedan fondstart

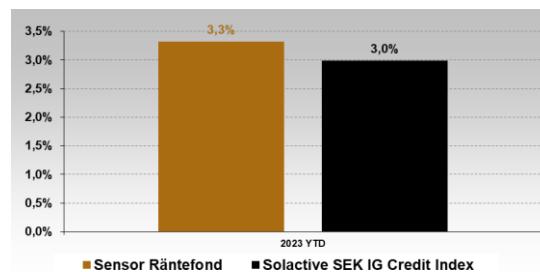


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning november 2023



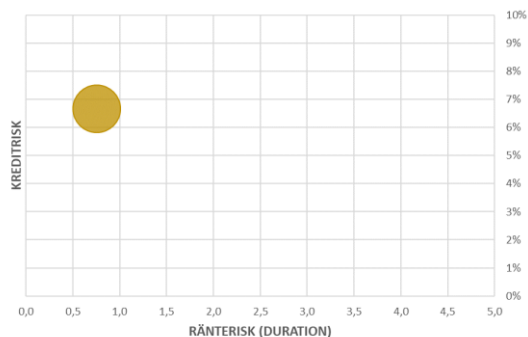
Avkastning 2023



Största innehav

Värdepapper	% av fonden
1 STORA ENSO FRN 20208	3,1
2 COREM FRN 240429	2,7
3 RIKSHEM OBL 270125	2,4
4 BORG COVDFRN 270630	2,4
5 CIBUS FRN 250902	2,4
	13,0

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 eller kan beställas på telefon 08-400 440 50.

DELA TILL



[Hemsida](#) [Skicka vidare](#) [Avprenumerera](#)

Sensor Fonder AB, Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm. Tel 08-400 440 50. Fax 08-400 440 79. e-post info@sensorfonder.se