

## Månadsbrev september 2011

### Marknadskommentar

**Börs:** Stockholmsbörsen sjönk med 5,89 % under september och är därmed ned 20,3 % sedan årsskiftet. Den fortsatta nedgången berodde på fortsatt rädsla för en double dip och att en grekisk betalningsinställelse skall leda till att flera europeiska banker kollapsar och att därigenom banksystemet fryser till is precis som det gjorde 2008 när Lehman Brothers gick i konkurs. Den statistik som presenterats under månaden har stärkt uppfattningen att konjunkturen mattas betänkligt och ett antal bolag har även vinstvarnat. Vår uppfattning är dock att rapporterna för kvartal 3 överlag kommer att vara bra, den stora frågan är dock vad bolagen säger om framtiden.

**Makro och räntor:** Den makroekonomiska osäkerheten har fortsatt eller snarare eskalerat under september. Fortsatt oro kring den sydeuropeiska skuldsättningen och oeniga politiker i USA och Europa har förstärkt marknadens "flykt från risk" och lett till såväl börsfall som nya bottennivåer för räntorna. Den svenska 10-årsräntan nådde nya lägsta nivåer under september, där den som lägst noterades i 1,67%. Därmed är den svenska yieldkurvan relativt flack (korta och långa räntor på ungefär samma nivå) vilket normalt anses förutspå sämre tider, exempelvis föregicks finanskrisen 2008 av negativ lutning på yieldkurvan. Dock är det troligt att den nuvarande flackheten är ett tekniskt fenomen i just Sverige; liten statsskuld och goda statsfinanser har ökat efterfrågan på svenska obligationer (vilket trycker ner räntan), men utländska yieldkurvor behåller positiv lutning. Riksbanken meddelade under september att de behåller styrräntan oförändrad och sänker sin räntebana, i linje med marknadens förväntningar och försämrade konjunkturutsikter. Marknaden uppvisar tvära kast och växlar mellan hopp och förtvivlan, vilket framför allt syns i volatiliteten på börserna. Ett tänkbart värsta scenario består i att en grekisk default får kaotiska földeffekter för fler högt skuldsatta länder samt inom banksystemet, vilket i sin tur driver västvärlden in i en förnyad recession. Kombinerat med avtagande tillväxt, hög inflation och eventuellt även fastighetskrascher i tillväxtländerna skulle ett sådant scenario leda till mycket låg global tillväxt under många år framöver. Å andra sidan går det inte att utesluta en någorlunda "ordnad" grekisk default där politikerna lyckas agera enat och banksystemet erhåller statligt stöd. Kan problemen faktiskt lösas och marknaderna undvika panik, är det inte omöjligt att denna turbulenta period bara blir ett hack i en positivt lutande global tillväxtkurva. Det mest sannolika kan vara ett mellanting; finansiell panik som leder till en relativt kort recession i västvärlden men där tillväxten återkommer så snart den värsta turbulensen lagt sig.

Den makrostatistik som inkommit under månaden har varit varierad, exempelvis inkom ISM (inköpschefsindex) bättre än förväntat (och över 50-strecket som anses vara gränsen för tillväxt) i USA, England och Kina, medan EMU och Sverige uppvisade siffror som såväl var sämre än väntat, som under 50-strecket. Sammanfattningsvis har vi alltså en makrovärld där både faktiska siffror och sentimentet växlar i princip dagligen mellan "heaven" och "hell". Vi förväntar oss att denna turbulens kommer att bestå åtminstone till den statsfinansiella situationen i Sydeuropa kan skönja något som liknar en långsiktig lösning.

### Nästa investeringstillfälle i Utdelningsfonden Särimer och Sverige Sensor Select

För att kunna investera i Utdelningsfonden Särimer i november månad måste Sensor Fonder ha erhållit kundavtalet samt inbetald likvid till fondens bankgiro senast fredagen den 25 oktober. 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 att komma till 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](#)

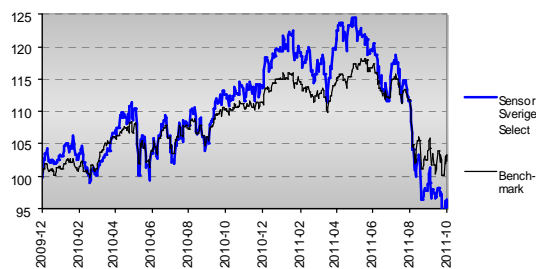
### Fondens agerande

Fonden sjönk under månaden med 5,13 % medan fondens referensindex sjönk med 2,87 %. Sedan årsskiftet är fonden ner 20,22 % medan fondens referensindex har sjunkit med 9,48 %. Fonden sjönk mer än sitt benchmark under månaden vilket berodde på en något för hög exponering gentemot aktiemarknaden i inledningen av månaden samt att det varit svårt att försöka hitta en trend i den extremt volatila marknaden. Under andra halvan har transaktionsvolymen varit mycket låg och vi avvaktar i dagsläget nya signaler om vart marknaden är på väg.

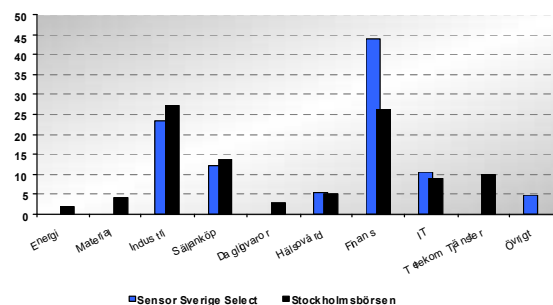
Den stora frågan kvarstår annars från förra månaden dvs hur lång och djup kommer den ekonomiska avmattningen att bli. Bolagens värderingar har nu kommit ner på sådana nivåer att det krävs en rejäl inbromsning i tillväxten för att motivera dagens låga kurser. Samtidigt är problemen i USA och Europa så stora att det lätt kan bli värre innan det blir bättre.

Fondens nettoexponering var vid månadens utgång 71 %. Runt 18 % av det totala portföljvärdet var dock investerat i preferensaktier inom fastighetsbranschen och de har varit mycket stabila i den turbulenta marknaden vi upplevt under året.

### Avkastning



### Branschexponering<sup>1</sup>



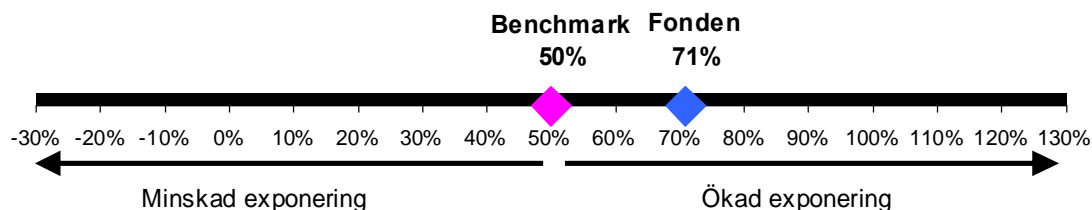
### Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091130	-4,83	2,29	-7,12
Senaste månaden	-5,13	-2,87	-2,26
Sedan årsskiftet	-20,22	-9,48	-10,74

### Fondens största innehav<sup>2</sup>

Bolag	% av fonden
1 KINNEVIK B	9,7
2 BETSSON B	7,8
3 BALDER PREF	7,8
4 VOLVO B	6,9
5 ERICSSON B	6,7

### Nettoexponering<sup>3</sup>



- 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 Särinner – september 2011

NAV 2011-09-30: 83,35

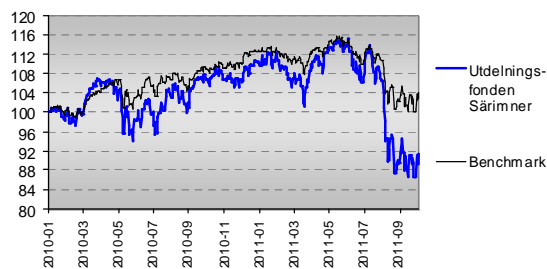
### Fondens agerande

Utdelningsfonden Särinner sjönk under september med 4,90 % medan fondens benchmark sjönk 2,25 %. Sedan årsskiftet är fonden ner 18,56 % medan benchmark har sjunkit 8,62 %. September blev den 5e negativa börs månaden i rad; oron kring den globala konjunkturåterhämtningen fortsatte och månaden avslutades med en nedgång om 5,89 %.

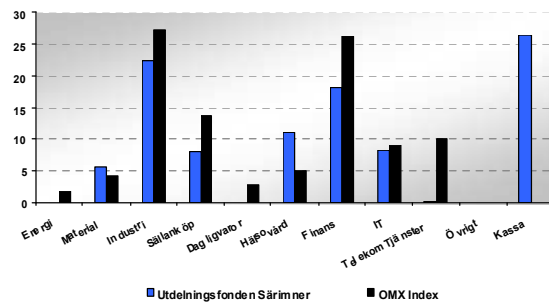
Utdelningsfonden Särinner utvecklades alltså under september något bättre än börsen men sämre än benchmark. Då vi anser att den information som tillkommit marknaden under september (tyvärr) stärker vår något negativa syn på börsen på kort- till medellång sikt har vi under månaden valt att öka fondens kassa upp till drygt 26 %. Några av fondens mer cykliska innehav har sålts och ersatts av AstraZeneca och den högre andelen kassa. Vi har optioner utfärdade på alla aktier fonden äger och genomsnittlig marginal till lösenkurs är 14,8 % på covered call positionerna. Då vi tror på en fortsatt volatil börs med en dragning åt det negativa hållet ämnar vi fortsätta ha optioner utfärdade på samtliga aktier samt inneha en hög andel likviditet till vi bedömer investeringsmöjligheterna attraktivare.

Fondens enda köp under månaden är Astra Zeneca, medan Trelleborg och Hexagon avyttrats. Mest positivt bidragande under månaden var H&M och AstraZeneca, medan Swedbank och Volvo bidrog mest negativt.

### Avkastning



### Branschexponering <sup>5</sup>



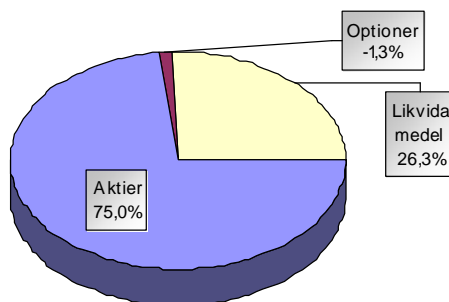
### Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Bench- mark	Diff
Sedan fondstart 091230	-10,73	1,68	-12,42
Senaste månaden	-4,90	-2,25	-2,64
Sedan årsskiftet	-18,56	-8,62	-9,94

### Fondens största innehav <sup>6</sup>

Bolag	% av fonden	% utfärdat på
1 NORDEA	9,9%	100%
2 ERICSSON B	8,6%	100%
3 HENNES O MAURITZ B	8,0%	100%
4 SWEDBANK AB A	6,8%	100%
5 ABB LTD	6,5%	100%

### Allokering fondförmögenheten <sup>4</sup>



### Optionsstatistik fonden

Optioner, utfärdat på % av aktierna	104,2%
Optioner, marginal till lösenkurs, snitt	14,8%
Optioner, dagar till förfall, snitt	44 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