

Sensor Fonder – Månadsbrev oktober 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 föll för fjärde månaden i rad i oktober till en nivå som t o m understeg nivån vid ingången av 2023. Kurserna var volatila med stora svängningar med styrka de första dagarna för att sedan falla brant till slutet av månaden. Från den senaste kurstoppen i mitten av juni föll kurserna med nästan 11 % till slutet av oktober.

Oktober blev en intensiv nyhetsmånad som kan visa sig vara vägledande för den fortsatta utvecklingen både på aktie- och räntemarknaderna. Låt oss gå igenom de viktigaste händelserna.

Vi beskrev i vårt förra månadsbrev för september ett antal svagheter som präglade marknaderna. Vi konstaterade att placerarna gick i spänd förväntan på de tunga bolagens tredje kvartalsrapporter, att konjunkturutvecklingen var svag med låga PMI-siffror, att långa räntor världen över hade stigit rejält under månaden och att inflationen visserligen faller nu, men frågan var om det är tillräckligt för centralbankerna att sluta höja räntorna.

Rapportsäsongen var intensiv med de tunga verkstadsbolagen och bankerna som samtliga rapporterade i mitten av månaden. Bankerna visade stor styrka baserat på fantastiska räntenetton och nästan inga kreditförluster. Verkstadsbolagen hade av naturliga skäl lite större variation där vissa befarade svagheter i efterfrågan och orderingång visade sig stämma, men inte på ett sätt som skrämde, snarare tvärtom. Vinsterna före skatt steg med 25 % med de stora bolagen som draglok. Dock är vinstutvecklingen tydligt svag i sektorer som bygg och detaljhandel. Men det blev generell kurslyft på rapporterna heller med något undantag. Så lite bättre rapporter än väntat men trots det blev kursutvecklingen svagare.

Den svaga kursutvecklingen kan tillskrivas det kraftigt stigande ränteläget under oktober. Långa räntor steg inte minst i USA där den 10-åriga statsobligationsräntan steg till nivåer runt 5 %. Även i Sverige och Tyskland steg de långa räntorna till nivåer vi inte sett på många år. Stigande avkastningskrav på räntemarknaden tryckte då ned kurserna på aktiemarknaden.

Om sentimentet var som svagast i slutet av oktober så startade november med ett rejält fyrverkeri som kan ta marknaderna i ny riktning. Åter igen så är det på USA man ska titta om man ska hitta de viktiga signalerna. Det började med att det amerikanska finansdepartementet meddelade att det federala upplåningsbehovet under resten av året visserligen är enormt, men dock lägre än marknaden hade befarat, vilket fick de långa räntorna att backa tillbaka. Den 1 november beslutade sig FED som väntat för att hålla räntan oförändrad med budskapet att det inte ligger någon ytterligare höjning i korten, så länge som de höga marknadsräntorna håller tillbaka aktiviteten i ekonomin. Dagen efter kom en arbetsmarknadsrapport som visade just detta, att det svalnar där nu. Jobbstatistiken har varit alldeles för stark för FED:s smak, men nu viker siffrorna för nya jobb och tidigare månaders statistik justeras ned. Arbetslösheten kröp också upp något till 3,9 %. De långa räntorna föll kraftigt på beskedet.

Dagarna innan FED:s besked hade även ECB lagt fast att de nog inte kommer att behöva höja räntan

mer. Norges bank och Bank of England valde också att inte höja denna gång. Det ser alltså ut som vi kommit till vägs ände med räntehöjningar internationellt. Men kanske inte för Riksbanken som fortfarande inte kommit till rätta med vare sig inflationen eller den svaga kronan. Kanske en räntehöjning till här hemma hjälper om alla andra ligger still.

Men konjunkturen då, frågar någon. Ja, den ser inte bättre ut än för en månad sedan, men heller inte sämre, utom då i USA. Kan skräcken för hård landning av ekonomin därför komma tillbaka som ett spöke och skrämmas? Troligen inte, det mesta talar för att vi kommer att få en mjuklandning av ekonomin nu och under 2024.

Allt sammantaget verkar vi ha kommit dit alla längtat. Att räntehöjningarna är klara, att inflationen faller tillbaka till nivåer runt 2–3 % och att vi går mot en icke skadlig mjuklandning av ekonomin. Kan vi också slippa stora negativa geopolitiska chocker, som ett storskaligt krig i mellanöstern eller någon ny svart svan, så kan nog vi se lite ljusare på tillvaron med både stigande aktiekurser och sjunkande marknadsräntor. 2022 gick ju till historien som ett år när alla tillgångsslag föll i pris. Kanske 2024 kan bjuda på motsatsen? Det vore både kul och efterlängtat!

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under oktober med 2,5 % medan vårt benchmark sjönk med 1,6 %. Sedan årets början har fonden stigit med 1,2 % medan benchmark har stigit med 2,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fondens räntepapper. De aktier som bidrog mest negativt var Hexatronic, Evolution och AstraZeneca.

Rapportsäsongen har varit intensiv under månaden. Banksektorn fortsatte att visa mycket starka resultatökningar drivet av starka räntenetton. Bankerna gynnas av att låna ut pengar till hög ränta samtidigt som många av deras kunder ligger kvar med sina besparingar på konton med låga räntor. Bankernas draghjälp av höjda räntor är dock nog snart till ända och vår uppfattning är att bankernas räntenetton kommer att minska nästa år. Vi förväntar oss dels att räntorna kommer att börja sjunka tillbaka under andra halvåret nästa år, dels att fler av bankernas kunder kommer att flytta över sina besparingar till konton med bättre ränta. Utlåningen både till privatpersoner och företagskunder går dessutom mycket trögt för tillfället och någon bättring i närtid ser vi inte för det. Kreditförlusterna under kvartalet var även de klart lägre än befarat och bankerna som helhet anser att deras låneportföljer ser stabila ut även om både de och marknaden räknar med stigande kreditförluster framledes. Bankerna har trots sina starka rapporter fallit tillbaka efter rapporterna vilket förvånar oss då vår uppfattning är att aktiernas värderingar redan tagit hänsyn till att vinsterna kommer att minska de kommande åren. Fonden äger aktier i Nordea, SEB och SHB. Vår förhoppning gällande bankerna är att de skall distribuera mer av kapitalet till sina aktieägare, gärna genom aktieåterköp då vi anser att bankerna värderas mycket lågt för närvarande.

Verkstadssektorn har rapporterat ungefär som väntat, men reaktionerna på rapporterna har varierat kraftigt. Atlas Copco som är ett innehav i fonden släppte en rapport som var bättre än väntat vilket ledde till ett litet lätttnadsrally då många investerare oroat sig inför rapporten. I likhet med de flesta andra företagsledningarna säger de att framtiden är osäker och att "kundernas aktivitetsnivå kommer att försvagas". Rapporten visar dock varför bolaget tillhör det högst värderade verkstadsbolaget på börsen.

Ett annat bolag som rapporterade var Sandvik. Deras siffror visade större svaghet än Atlas, bl a sjönk orderingången med 7 % där samtliga Sandviks tre affärer för gruvutrustning, krossar och verktyg visade svaghet. Det som framför allt försvagas är kundernas utrustningsköp medan eftermarknadsaffärerna visade mer stabilitet. Att det kommer att bli sämre tider för bolaget är tydligt, och nu är det upp till bevis att bolaget kan parera nedgången bättre historiskt när det gäller marginalen. Om de lyckas med det förtjänar bolaget en högre värdering än nu.

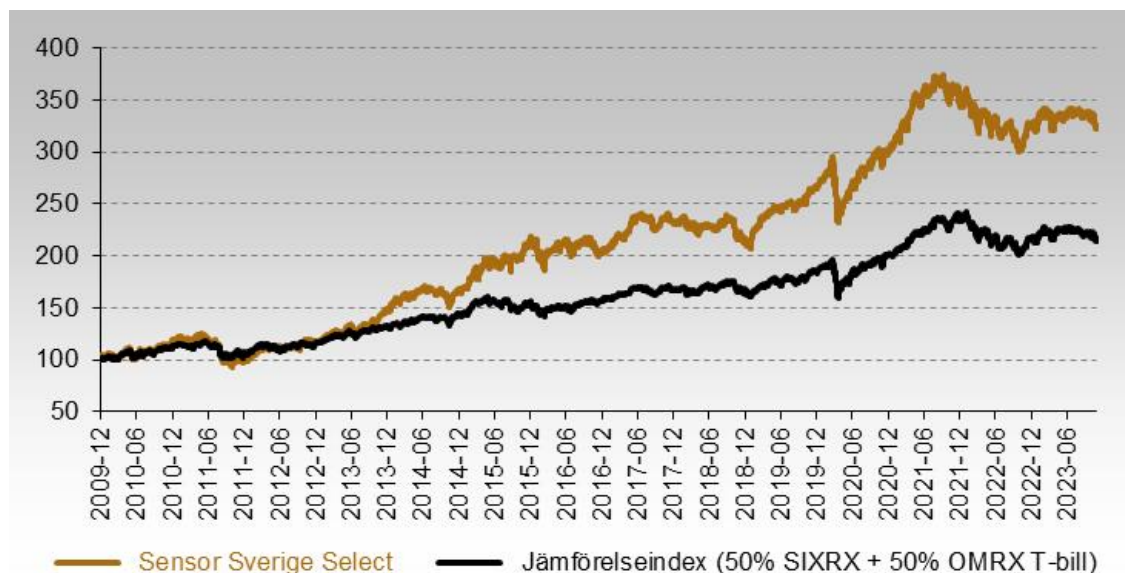
Volvo rapporterade återigen mycket starkt vilket medfört att analytikerna har fått höja sina prognoser rejält för bolaget, framför allt för Q4 2023 men även för helåret 2024. Bolagets vinst kommer minska nästa år men det speglar sig i värderingen. Bolaget kommer till våren återigen distribuera en rejäl utdelning till sina aktieägare då bolaget kommer närma sig en kassa på 100 miljarder kronor vid årets slut. Det enda som vi ansåg vara svagt i rapporten var att bolaget flaggar för en trög utveckling för sina

elektrifierade lastbilar. Enligt bolaget är efterfrågan för sådana lastbilar från kunderna mycket liten.

Evolution föll på sin rapport. Rapporten var något svagare än väntat både på omsättningen och rörelsevinsten. Live-casino som står för ungefär 85 % av omsättningen gick ungefär som väntat medan RNG (on-linecasino) utvecklades svagt. Latinamerika som vi anser vara den mest intressanta spelmarknaden för tillfället utvecklades bättre än väntat medan Nordamerika gick svagare. I Nordamerika var omsättningen i Q3 tot om lite lägre än omsättningen i Q2 2023. VD upprepade dock att de fortfarande tror mycket på regionen framledes men det är nog så att analytikerna kommer att behöva sänka sina framtida prognoser för Nordamerika. Bolaget värderas nu till historiskt låga multiplar vilket bl a beror på att bolagets tillväxt har saktat in, men vi anser att dagens nivåer är mycket tilltalande för bolaget. Vår förhoppning är att bolaget anser det samma och att bolaget kommer utnyttja kurssvackan till att köpa tillbaka egna aktier.

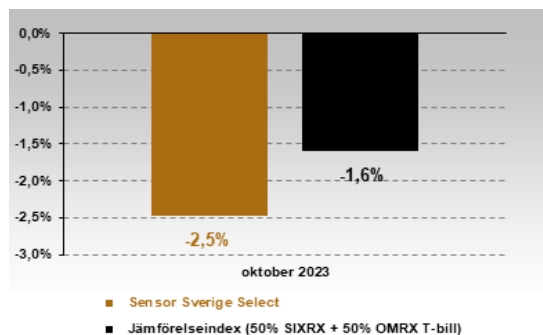
Under månaden har fonden minskat något i ABB och Sandvik, samt avvecklat ett antal innehav i ränteportföljen för att frigöra likviditet. Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 53 %. 34 % var placerat i räntebärande värdepapper, och 13 % var placerat som inlåning i tre olika banker.

Avkastning sedan fondstart

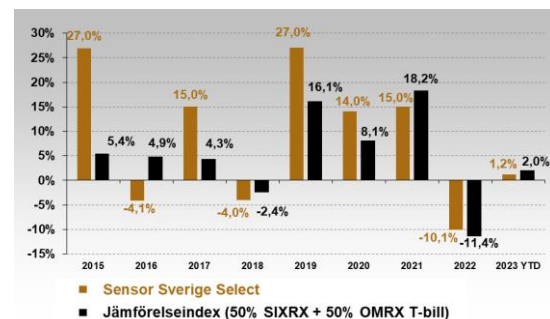


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

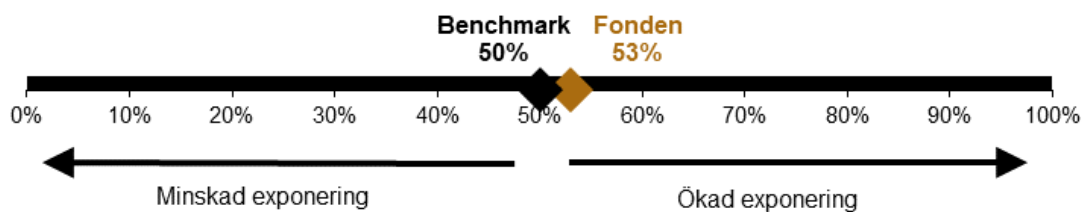
Avkastning oktober 2023



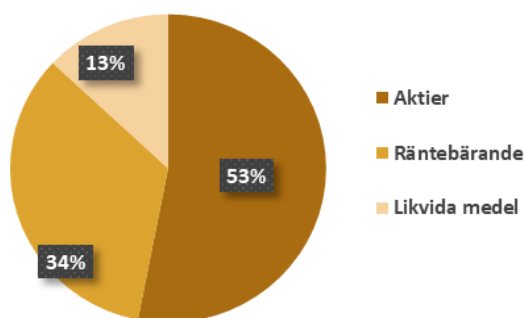
Avkastning 2015-2023



Aktuell aktieexponering



Aktuell allokering



Största aktieinnehav

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

Största räntebärande innehav

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

Fakta om fonden

Mer information om fonden

[Fondens Faktablad](#)
[Fondens Informationsbroschyr](#)

Strategi:	Svensk blandfond	Investera i fonden
Mål:	Överträffa jämförelseindex	Kundavtal privatperson
Jämförelseindex:	50 % SIXRX + 50 % OMRX T-bill	Kundavtal juridisk person
Morningstar rating:		Prenumerera på månadsbrevet
NAV kurs 231031 :	333,13	
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	

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under oktober med 4,5 % medan vårt benchmark sjönk med 3,5 %. Sedan fondstart i maj har fonden sjunkit med 9,6 % medan benchmark har sjunkit med 9,9 %. Under månaden var det ingen aktie som bidrog positivt. De innehav som bidrog mest negativt var Truecaller, Swedbank och Evolution.

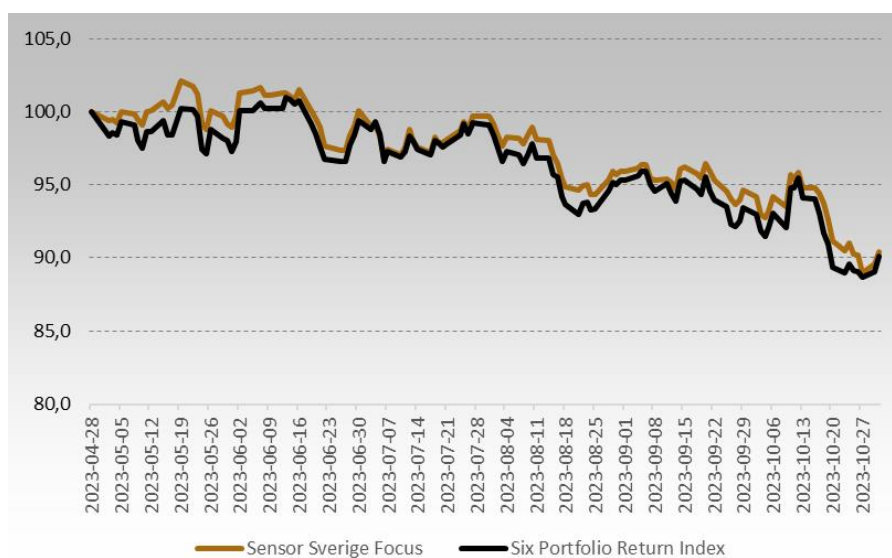
För närvarande är fonden överviktad mot större bolag samt har en övervikt mot värdebolag. Branschmässigt väger finanssektorn tyngst medan verkstadssektorn är näst störst i fonden. Inom finanssektorn ingår bl a innehavet i Investor samt bankinnehaven. Samtliga storbanker har nu rapporterat och som väntat var rapporterna starka. Nästa år förväntar vi oss att vinsterna sjunker men det anser vi redan ligga i aktiernas värdering. Bankerna har väldigt stora kassor och vår förhoppning är att bankerna antingen skall börja köpa tillbaka sina egna aktier eller utöka sina befintliga program.

Verkstadsaktiernas rapporter var fortsatt stabila även om riktningen i de flesta bolag tyder på att den befarade konjunkturedgången nu har kommit. Sandvik rapporterade t ex en sjunkande orderingång i samtliga divisioner.

Truecaller släppte en rapport som vida understeg marknadens förväntningar. Omsättningen sjönk med 11 % och där hade marknaden räknat med stigande omsättning. Både omsättning och resultat var cirka 13 % sämre än marknadens förväntningar. Anledningen till den svaga utvecklingen är att annonspriserna har gått ned kraftigt, -25 % från kvartalet innan, vilket enligt bolaget beror på en svag makrobild i världen. Prognoserna för bolaget kommer att behöva skrivas ned både för Q4 2023 samt för 2024. Bolaget har i dagsläget ett börsvärde på cirka 9 miljarder och inga skulder. Kassan ligger på 1,6 miljarder. Vår uppfattning är att bolaget gör rätt saker men att konjunkturen för annonser för närvarande är för svag. Hur länge den svagheten består är svårt att veta men när det vänder tror vi att bolaget kommer att öka både sin omsättning och vinst kraftigt.

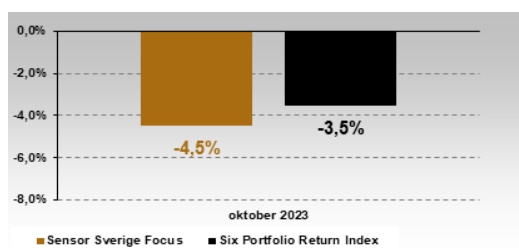
Under månaden har fonden köpt Truecaller, Nibe, Novo Nordisk och Essity. Fonden har sålt SSAB.

Avkastning sedan fondstart

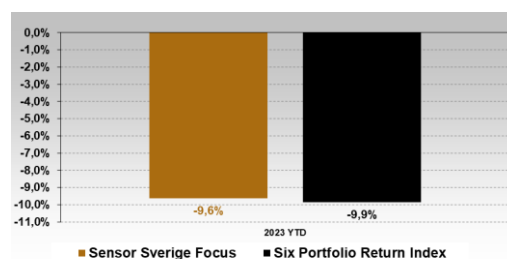


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning oktober 2023



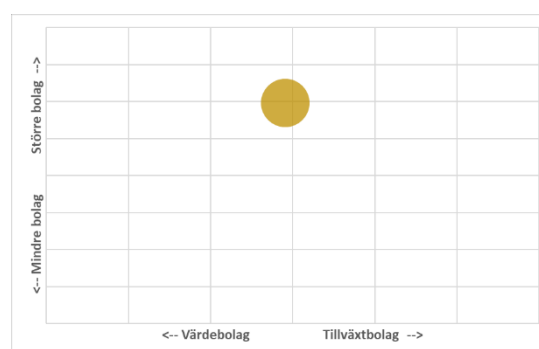
Avkastning 2023



Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,1
2 Volvo	7,2
3 Swedbank	5,6
4 SEB	5,1
5 AstraZeneca	4,8
6 Securitas	4,5
7 Handelsbanken	4,5
8 Nordea	4,4
9 Creaspac	4,0
10 Trelleborg	3,8
	53,0

Style box



Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i oktober med 0,7 % medan vårt benchmark steg med 0,7 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 2,4 % medan benchmark stigit 1,8 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Rikshem, Corem och Intrum. De innehav som bidrog mest negativt var obligationer utgivna av Viaplay, Stora Enso och SEB.

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

Kor räntorna fortsatte att stiga i oktober efter att såväl Riksbanken som ECB höjt styrräntan i september och dessutom upprepat mantrat "högre och längre". Räntan på 3-månaders statsskuldsväxlar närmade sig mot slutet av oktober 4% och gör att obligationer med kort löptid ger en alltmer tilltalande avkastning. Sannolikt är det färdighöjt för ECB och Fed men den svenska Riksbanken ser "risk" för ytterligare en höjning vid novembermötet. Högre och längre alltså. De längre svenska räntorna rörde sig i sidled, dock med volatilitet under månaden. Vid oktober månads utgång låg den svenska 10-årsräntan fortfarande på runt 3 %.

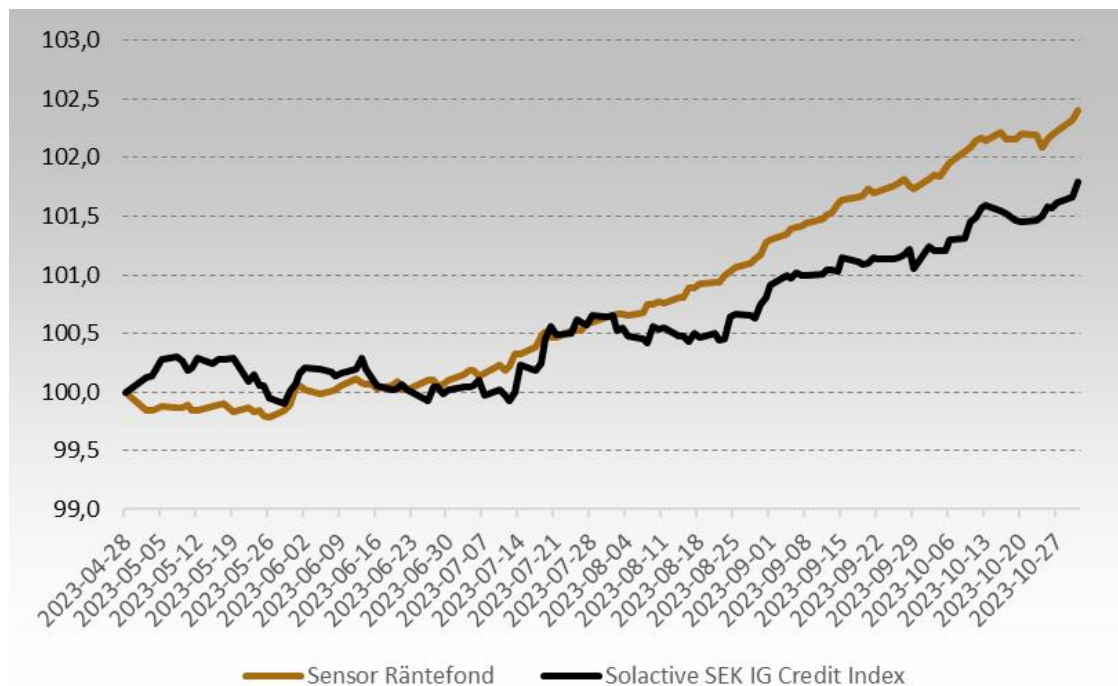
September var en intensiv månad på rapportfronten då större delen av fondens emittenter lämnade sina Q3-rapporter. Ur ett kreditperspektiv var rapporterna generellt sett helt ok givet en svag svensk konjunktur. De flesta fastighetsbolagen har fortfarande en starkt underliggande marknad och vi fick se kraftigt stigande driftsnetton tack vare inflationsjusterade hyror och bra kostnadskontroll. Förvaltningsresultaten tyngs dock av de högre räntekostnaderna men är fortfarande i de flesta fall på bra nivåer. De enda orosmomenten som ännu syns bland fondens innehav är i princip sjunkande räntetäckningsgrader på grund av de högre räntorna. Utöver detta kvarstår återfinansieringsrisken, som kan bli ett fortsatt tema under 2024.

Intrum kom med en rapport där försäljningen var bättre än väntat men högre kostnader än förväntat drog ned resultatet. Enligt VD är en stor del av kostnaderna hänförliga till det besparingsprogram man genomför, vilket utvecklas enligt plan. Enligt vår bedömning är utvecklingen i linje med vad man redogjorde för på kapitalmarknadsdagen i september så vår tolkning var mer positiv än aktiemarknadens, som sänkte aktien kraftigt på rapportdagen.

Corem meddelade under månaden att de tecknat avsiktsförklaringar om att sälja fastigheter med ett värde om ca 12 miljarder. Några dagar senare meddelade de att ett slutligt avtal redan tecknats för 1,2 miljarder av dessa. Då bolaget har ett behov av att stärka upp balansräkningen och sagt sig ämna göra detta genom fortsatta försäljningar tolkade såväl vi som marknaden detta väldigt positivt och bolagets obligationer handlades upp på nyheterna.

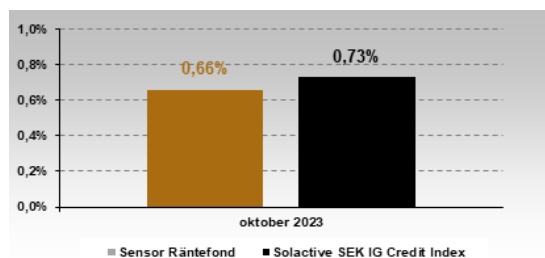
Spreadarna inom krediter har generellt sett inte ändrats så mycket under månaden, men fastighetssektorn utgjorde även i oktober ett undantag där vi fått se minskande spreadar.

Avkastning sedan fondstart

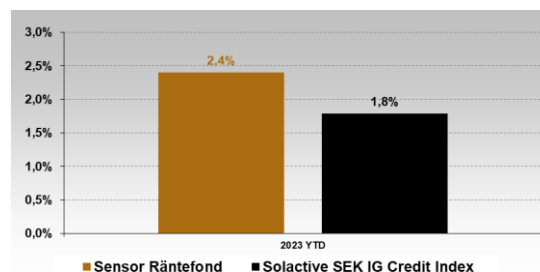


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning oktober 2023



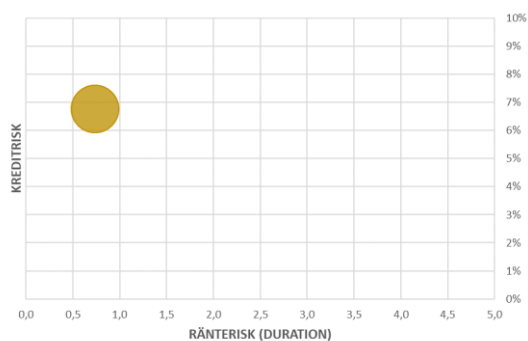
Avkastning 2023



Största innehav

Värdepapper	% av fonden
1 STORA ENSO FRN 20208	3,2
2 COREM FRN 240429	2,8
3 BORG COVDFRN 270630	2,6
4 RIKSHEM OBL 270125	2,5
5 CIBUS FRN 250902	2,5
	13,6

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