

Sensor Fonder – Månadsbrev december 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

Vi kan lägga ett mycket volatilt år på aktie- och räntemarknaderna bakom oss. Från rallyt i januari via bankkrascher i USA i mars och ränte- och inflationsdepp under sommaren och tidiga hösten, till nytt rally i november och december med helt nytt innehåll då många av förlorarna tidigare under året blev vinnare igen. Till slut blev det ett riktigt bra år för de flesta med aktier, SIXRX ökade 19,2 %, tvärtom 2022 då i princip alla var förlorare.

Det är sannerligen spännande att gå till jobbet varje dag, och det kommande året, nyss inledda 2024, kommer helt säkert vara minst lika spännande och svårt att förutsäga som det gångna. Vi ska ändå försöka oss på att titta i spåkulan. Det är med stor säkerhet en ny syn på räntor och inflation som kommer att vara vägledande men även politik, geopolitik och konjunkturer blir avgörande för utvecklingen.

Centralbankerna är fortfarande i fokus och förväntningarna är stora att de kommer att sänka räntorna. Fed, som är den ledande och avgörande spelaren här, har i december förutspått tre sänkningar under 2024. Det är inte längre sedan än i september som banken sa att räntorna skulle vara "higher for longer". Det höll inte så länge, verkligheten kom i kapp med snabbt fallande inflationssiffror och även en ekonomisk utveckling som försvagas. Första sänkningen kommer i mars trodde många i december, men den optimismen har dalat och nu ligger förväntningarna på maj i stället. ECB och Riksbanken håller sig fortfarande med en stramare retorik och vill inte tala om räntesänkningar alls, ännu. Men de kommer, så fort Fed satt i gång att sänka. Den svenska reporäntan väntas i marknaden sänkas ända upp till sex gånger om man ska tro Nordea, ned till 2,5%. Det är mest optimistiskt av alla, än så länge. Men intervallet 2,5-3,25 % verkar vara best guess fram till nästa årsskifte.

Inflationen får nog sägas vara besegrad för den här gången, om inget obehagligt inträffar. Frågan är då om konjunkturen håller emot utan att gå in i en för djup svacka eller recession. Det troliga är en mjuklandning som vi redan är i, utom i Tyskland och Sverige som befinner i eller väldigt nära en recession. Tricket för centralbankerna är ju att hantera räntorna så att inflationen trycks ned utan att skada ekonomins drivkrafter för mycket. De senaste siffrorna för inköpschefsindexar i USA pekar nedåt där framför allt industrin tappar fart, och ligger en bit under tillväxtsiffror, 47,9 i december mot 49,4 månaden innan. Tjänstesektorn visar också svaghetstecken men ligger fortfarande strax över nivån för tillväxt. Uppenbarligen, och det gäller generellt över hela västvärlden, har vi tappat lusten att köpa grejer men gillar fortfarande att resa, gå på krogen och nöjen.

Politik brukar vi inte skriva så mycket om. I år är det ändå värt att bevaka det ämnet då det är viktiga och avgörande val i stora länder som Indien, Storbritannien och USA, men även val till EU-parlamentet bl. a. Det amerikanska presidentvalet är naturligtvis det viktigaste och kommer att ge påverkan på alla marknader. När Trump vann 2016 tryckte det upp börserna kraftigt då han införde en mer stimulerande politik med skattelättnader och stora infrastruktursatsningar. Biden har stimulerat även han med ett program för att öka investeringarna i ny grön teknik, benämnt IRA, Inflation Reduction Act. Det pågår ett ständigt krig i

kongressen om skattepolitik mellan republikaner och demokrater, vilket mynnar ut i återkommande risker för nedstängning av statsapparaten. Obegripligt att man inte kan lösa detta.

Geopolitik brukar inte, kanske lite förvånande, ha någon stor påverkan på marknaderna, mer än kortsiktigt. Vi kan dock inte komma ifrån att det ser lite mörkt ut med två stora krig i eller strax utanför Europa. Mellanöstern är en krutdurk som smällde den 7 oktober och risken finns för en eskalering om Iran, som än så länge krigar genom ombud, blandar sig mera direkt in i kriget. Framför allt oljepriset är beroende av händelseutvecklingen och kan därmed påverka inflationen på ett icke positivt sätt.

Med den konjunkturavmattning vi tydligt ser är det troligt att analytikerna ligger för högt i sina vinstförväntningar inför det nya året. I snitt väntas vinsterna öka med hela 11 % i S&P 500, och även i Sverige är förväntningar höga på vinststillväxten. Första kvartalets vinster i år skall också jämföras med det urstarka Q1 2023. Det blir tuffa jämförelsetal att klara. Och november/december-rallyt drog upp förväntningar och värderingar lite för snabbt och högt.

Svarta svanar simmar alltid i marknadernas utkanter. Men med en stark tro på att inflationen är knäckt, att räntorna kommer ned och att konjunkturen bottnar i år så förefaller det troligt att 2024 blir ett hyfsat år för alla med aktier och obligationer i portföljerna. Åtminstone under andra halvan av 2024. För 2025, då blir det drag under galoscherna, igen!?

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg under december med 4,6 % medan vårt benchmark steg med 4,2 %. Sedan årets början har fonden stigit med 9,8 % medan benchmark har stigit med 11,3 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Investor, Volvo och Evolution. De innehav som bidrog mest negativt var Essity och räntepositionen i Viaplay. Sett till hela året var de aktier som bidrog mest positivt till fondens avkastning Investor, Volvo och Nordea, medan de som bidrog mest negativt var Hexatronic, Truecaller och AstraZeneca. På räntesidan var det innehaven i Viaplay och Heimstaden som bidrog negativt medan övriga positioner bidrog positivt.

Månaden var mycket nyhetsfattig på bolagsnivå och inga av våra aktieinnehav släppte några kursdrivande nyheter.

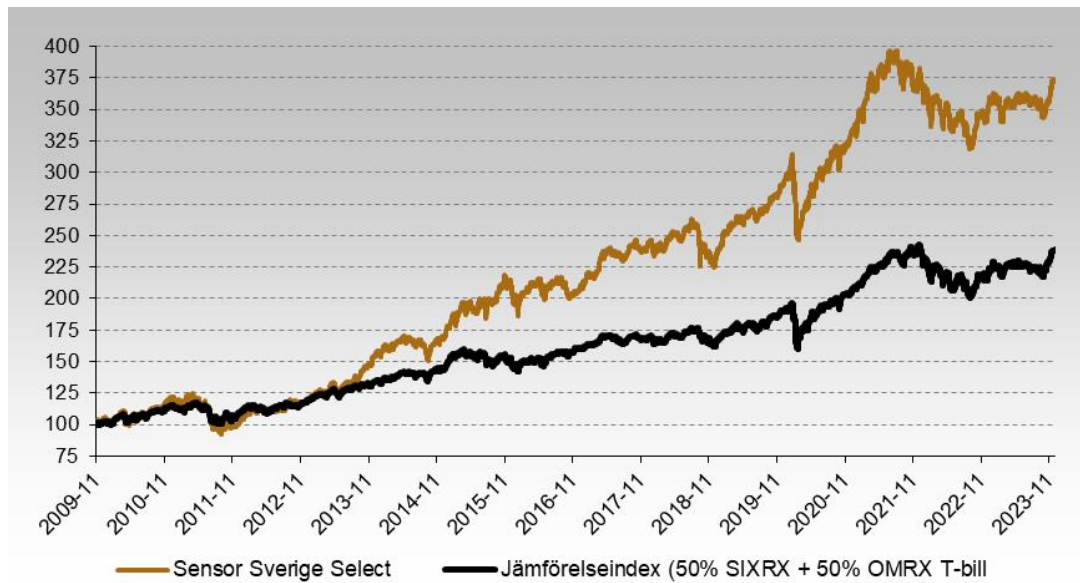
Börsåret 2023 präglades av att flera stora indextunga bolag utvecklades kursmässigt starkt medan många av de mindre bolagen utvecklades klart sämre. Utvecklingen var ännu tydligare i USA där nästan hela årets börsuppgång berodde på den starka utvecklingen för de stora teknikbolagen. Börsen utvecklade sig starkt under första halvåret för att sedan successivt försvagas fram till månadsskiftet oktober/november då uttalanden från FED och ECB om att räntetoppen var nådd satte rejält fart på marknaden. Rallyt leddes av de tidigare förlorarna på börsen som tex fastighetsaktierna.

Fonden utvecklades något sämre än sitt benchmark i år. Fonden hade under hela året en markant övervikt i större stabila värdebolag och flera av dessa hade en stark utveckling, men samtidigt gick fondens innehav i Hexatronic riktigt uselt, vilket drog ned årets avkastning rejält. Fondens räntebestånd utvecklades överlag bra med en avkastning på 5,4%, men även där fanns det två positioner som bidrog negativt till årets avkastning nämligen innehaven i Heimstaden och Viaplay. Av dessa tre innehav finns endast innehavet i Viaplay kvar.

Vi har under månaden ökat i Addtech, Indutrade, Trelleborg, Balder och Castellum. Fonden har sålt hela innehavet i Tele2 samt minskat i Nordea och Essity

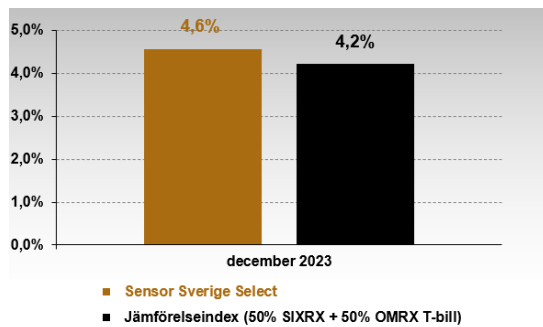
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 75 %. 23 % var placerat i räntebärande värdepapper, och under 2 % var placerat som inlåning hos bank.

Avkastning sedan fondstart

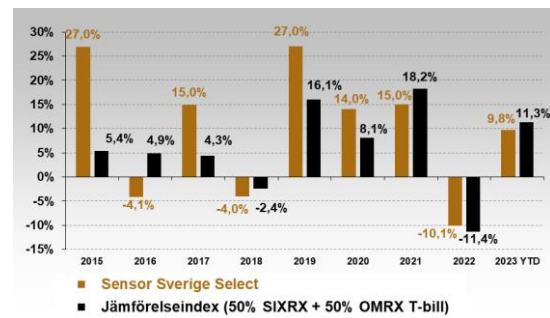


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

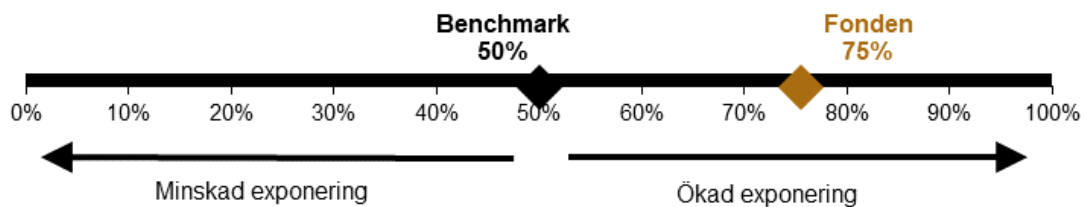
Avkastning december 2023



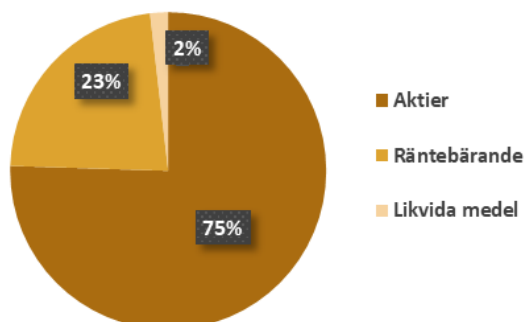
Avkastning 2015-2023



Aktuell aktieexponering



Aktuell allokering



Största aktieinnehav

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

Största räntebärande innehav

Värdepapper	% av fonden
1 Skand Cov FRN 270623	1,3
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
	5,5

Sensor Sverige Focus

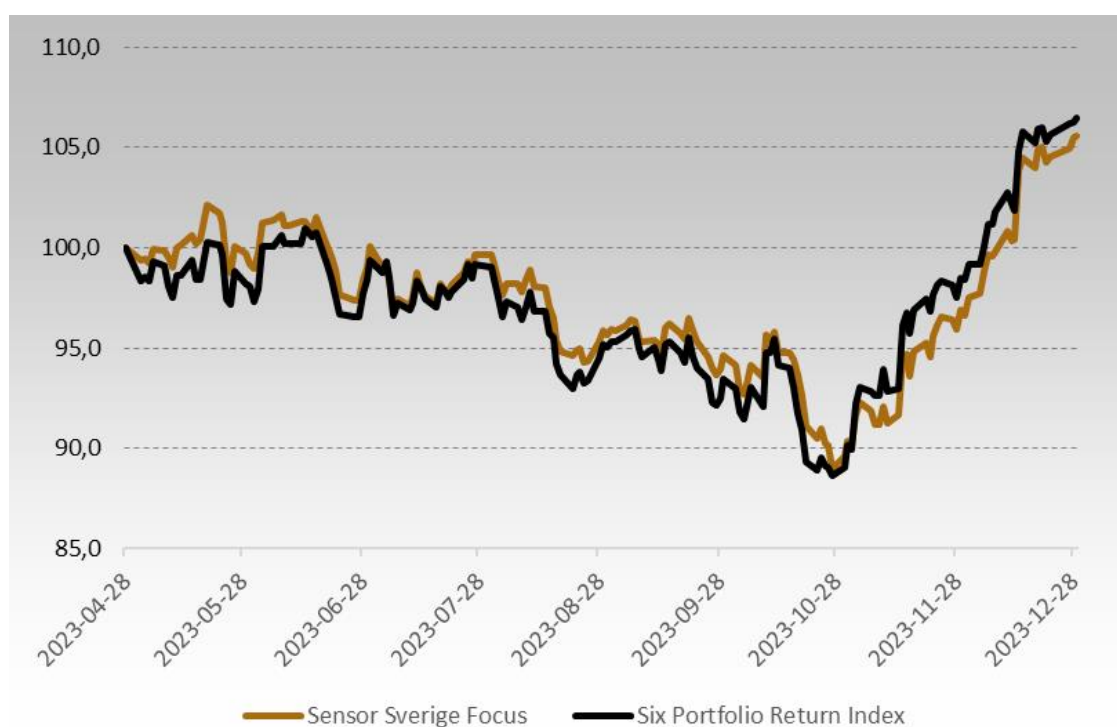
Förvaltarkommentar

Fonden steg under december med 9,3 % medan vårt benchmark steg med 8,2 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 5,6 % medan benchmark har stigit med 6,4 %. Under månaden var det många aktier som bidrog positivt till utvecklingen. De innehav som bidrog mest positivt var Nyfosa, Bufab och Diös.

Fonden gjorde en kraftig omallokering mot mindre bolag med mer tillväxtkaraktär under november och vi har under december fortsatt att något öka fondens exponering mot sådana aktier genom olika tilläggsförvärv i flera befintliga innehav. Fonden har ökat i Balder, H&M, Hanza, Castellum, Lumenradio och Munters. Fonden har även investerat i Dometic som vi ser som ett bolag som kommer att gynnas av de fallande räntorna under 2024.

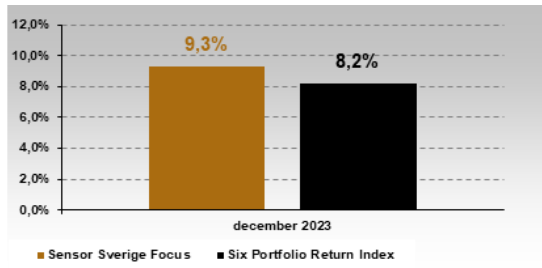
Fonden startade i maj och vi har redan varit med om flera kraftiga om-allokeringar på börsen sedan dess, både mellan stora och små bolag och värdeaktier och tillväxtorienterade aktier, vilket är ett klimat som är svårnavigerat. Fonden ligger i dagsläget överviktad mot mindre bolag och tillväxtorienterade bolag och vår uppfattning är att vi nu kommer ha en längre period där mindre bolag med mer tillväxtfokus kommer att premieras av marknaden även om det finns risk för vinstthemtagningar i början av året.

Avkastning sedan fondstart

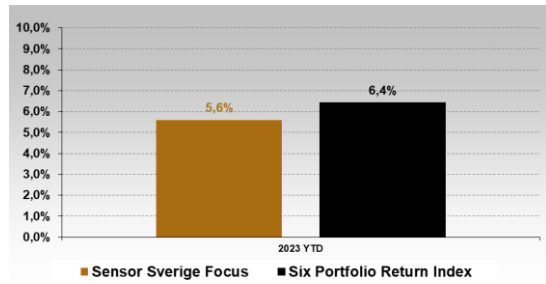


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning december 2023



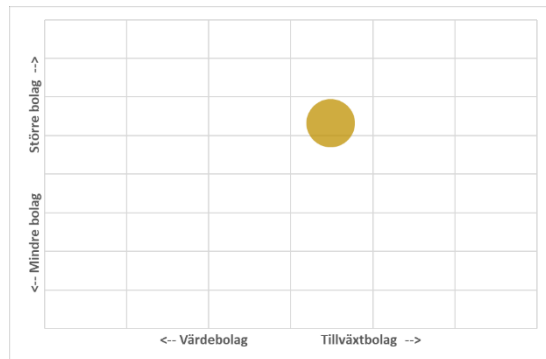
Avkastning 2023



Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	7,9
2 Volvo	6,4
3 Evolution	5,0
4 Diös	3,8
5 Securitas	3,8
6 Bufab	3,7
7 Nyfosa	3,5
8 AstraZeneca	3,5
9 Trelleborg	3,4
10 Indutrade	3,4
	44,4

Style box



Förvaltarkommentar

Fonden steg i december med 0,4 % medan vårt benchmark steg med 1,3 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 3,8 % medan benchmark stigit 4,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av SEB, Rikshem och DNB. Det enda innehavet som bidrog negativt var en obligation utgiven av Viaplay.

Vi har under månaden investerat i en obligation utgiven av Compactor. Compactor är Sven-Olof Johanssons ägarbolag som utöver ett stort ägande i Fastpartner också äger aktier i bla H&M. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 6,2% och i risktermer låg snittratingen på BBB- och durationen på 0,7.

Den sentimentsförändring kring marknadsräntorna som inleddes under november, när mantrat "higher for longer" byttes mot "lower soon", fortsatte under december. De kortaste marknadsräntorna har hållit sig stilla kring centralbankernas nivåer men längre räntor sjönk kraftigt. Den amerikanska 10-årsräntan, som låg kring 5% i slutet av oktober, fortsatte ner till under 3.9% i slutet av december. En likande rörelse syntes för den svenska 10-årsräntan, från att i slutet av oktober varit över 3% nådde den i slutet av december under 2%. 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. Det kan dock komma vissa bakslag med tex inflationsstatistik, så vi förväntar oss fortsatt stor volatilitet för räntan.

December var som alltid en lugn månad på rapportfronten. Några bolagsspecifika nyheter kom dock. Vestum meddelade att de renodlar verksamheten och stärker balansräkningen genom att genomföra ett antal avyttringar av dotterbolag. Ur ett kreditperspektiv ser vi positivt på detta, då de minskar skuldsättningen även om försäljningarna sker till förlust. De har som mål att komma ner till en skuldsättning under 2.5x och efter avyttringarna bedöms skuldsättningen ligga på 2.7x.

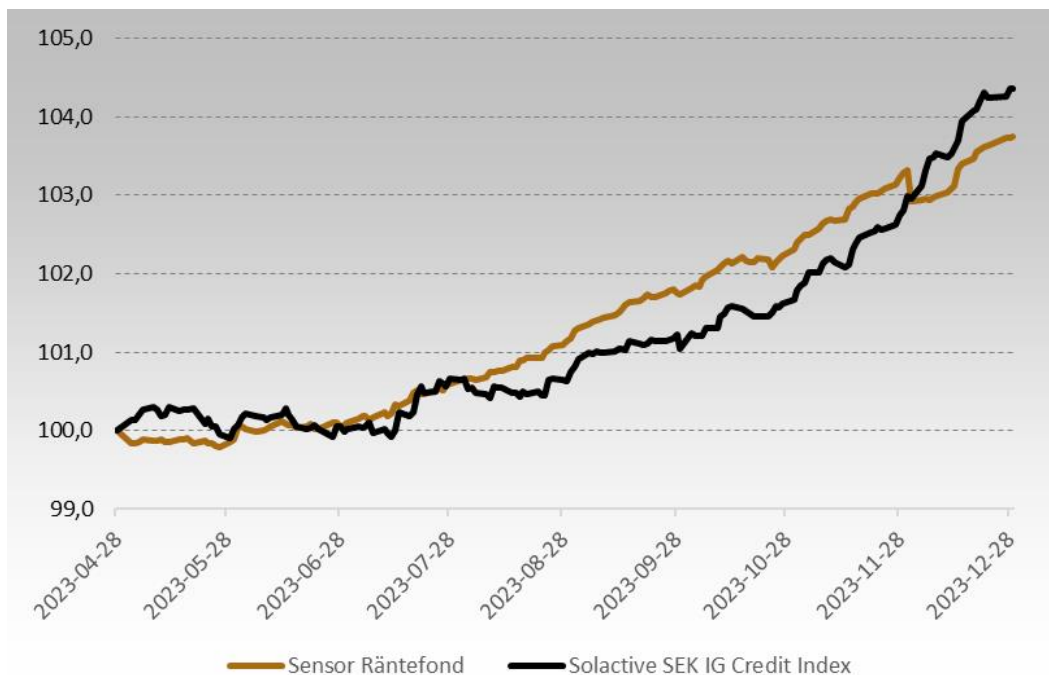
Corem meddelade att två av de tidigare aviserade avsiktsförklaringarna om fastighetsförsäljningar avslutats utan att avtal om avyttring uppnåts. Negativt ur ett kreditperspektiv såklart, men redan 10 dagar senare meddelade bolaget att de sålt en annan fastighet för drygt 0.5 mdr och ytterligare några dagar senare fick de sitt kredibetyg bekräftat. Vi förväntar oss att försäljningarna kommer att fortgå under 2024, sannolikt blir det många mindre affärer.

Styrelsen i Castellum meddelade att de efter årets genomförda företrädesemission inte kommer att föreslå någon utdelning för 2023, vilket för oss som långgivare är positivt.

Som vi skrev redan i månadsbrevet för november inträffade en annan bolagsspecifik nyhet den 1a december, då Viaplay släppte sin försenade rapport och meddelade att bolaget avser att göra en rekapisering 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 under inledningen av december.

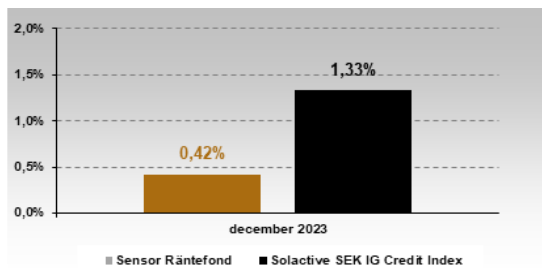
December kännetecknades utöver allmänt sjunkande räntor dessutom av bättre riskaptit vilket fick kreditspreadarna att minska under månaden, framför allt för fastighetsbolagen. Sjunkande räntor och minskande kreditspreadar gjorde att nästan alla våra obligationer steg i värde under månaden.

Avkastning sedan fondstart

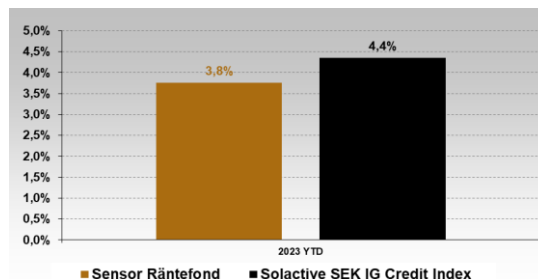


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning december 2023



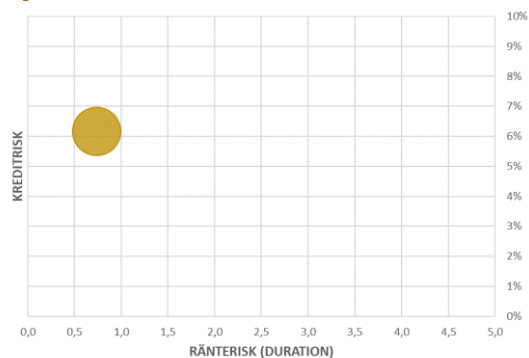
Avkastning 2023



Största innehav

Värdepapper	% av fonden
1 STORA ENSO FRN 20208	3,0
2 COREM FRN 240429	2,6
3 RIKSHEM OBL 270125	2,4
4 BORG COVDFRN 270630	2,4
5 CIBUS FRN 250902	2,3
	12,8

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 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