

Marknadssyn

Stockholmsbörsen sjönk under augusti med marginella 0,03 % beräknat efter SIXRX index (inkl. utdelningar). Det verkar odramatiskt sett till den siffran. Men månaden inleddes under stor dramatik som vi skrev om redan i vårt förra månadsbrev då Stockholmsbörsen föll med nästan 8 % på de tre första dagarna. En räntehöjning i Japan med hot om ytterligare höjningar, ett par bra rapporter, men inte fantastiska som marknaden kräver, från mag 7, och en sysselsättningsrapport i USA som visade på svagare sysselsättning och något högre arbetslöshet kastade optimismen över ända.

Marknaden lugnade fort ned sig efter den turbulensen då den japanska centralbanken lovade att inte höja räntan mer, åtminstone i närtid, och fokus flyttades snabbt från fear till greed. Stockholmsbörsen steg 16 av de 19 återstående handelsdagarna i månaden. Men, det var först den sista augusti som kurserna från den sista juli kom i kapp, nästan.

Hela marknadens fokus har också under sensommaren flyttats från inflationen som centralbankerna nu anser vara besegrad, till oro för konjunkturen som möjligen skulle kunna falla ned i recession. Senast ut att förklara kriget över mot inflationen var Fed:s ordförande Jerome Powell som i sitt årliga tal i Jackson Hole än mer än tidigare betonade att sysselsättningen håller ledamöterna på tå nu. Den senaste PCE-siffran för kärninflationen i USA kom in på 2,6 % på årsbasis, fortfarande över målet 2%. Dock, på månads- och kvartalsbasis ligger nu inflationen under 2%.

Recession är ett rött skynke i USA. Många statistiker pekar på att historiskt har USA fallit ned i recession efter att kraftig inflation bekämpats med höga räntor under längre tid. Och det är en balansgång att lätta på gasen i tid för att stödja ekonomin och sysselsättningen utan att reta upp inflationen igen. Med räntor på höga 5,5 % så är penningpolitiken fortfarande med handbromsen i. Det är därför troligt att vi kommer att få se ett flertal räntesänkningar från Fed under det kommande året. Liksom från övriga centralbanker om inflationen fortsätter vara låg.

Den svenska ekonomin går trögt med ett BNP-fall under andra kvartalet på 0,3 % men en uppgång på 0,5 % på årsbasis. Privatkonsumtionen och investeringar sjunker men det är svensk exportindustri som håller uppe siffrorna från att vara ännu sämre. Framåtblickande kommer reallönehöjningar tack vare extremt låg inflation i Sverige, sänkta räntor och skattesänkningar få Svensson att börja handla igen. Finanspolitiken (regeringen) kommer träda in igen och tillsammans med penningpolitiken (Riksbanken) åter samverka i att få svensk ekonomi på rätt köl igen.

Så, med fallande inflation, fallande oljepriser, sänkta räntor och en svensk konjunktur som lämnar botten, vad finns det då att oroa sig över? Jo, fallande amerikansk och kinesisk konjunktur och att Tyskland inte återhämtar sig. Då kan vi inte räkna med att svensk exportindustri ska rädda tillväxten, och inte heller räkna med stigande vinster som vi vant oss vid. En ytterligare riskfaktor är kronans utveckling som under flera års svaghet dopat exportföretagens siffror, men nu kan komma att ge motvind. Kronan har mot alla odds stärkts ganska rejält under sommaren trots att Riksbanken gått före med räntesänkningar och lovat än fler under hösten.

Den svarta svanen visade sig plötsligt i månadsskiftet juli/ augusti men vek undan snabbt igen. Övåntade händelser kan alltid dyka upp, men går av naturliga skäl inte att lägga in i kalkylerna just pga att de är övåntade. Befarade eller möjligen väntade händelser som t ex att Kina angriper Taiwan eller att det blir stora nationell oro i USA efter presidentvalet i november kan kalkyleras i riskbedömningen. Pessimister brukar ägna mycket tid åt sådant.

Vi vill hellre tro att det värsta inte inträffar och recessionen inte tar fäste i USA, möjligen att tillväxten faller något de kommande åren, men att Fed nu byter fot och inleder en lång resa mot lägre räntor och mer stimulans än broms. Den nya presidenten, vem det nu blir, har också lovat stimulanser, dock på lite olika sätt mellan kandidaterna, trots att USA egentligen inte har råd att låta budgetunderskotten och statsskulden öka.

Hösten blir extremt spännande. Många centralbanksbesked kommer i september, Q3-rapporter i oktober och presidentvalet i november i USA. Resultaten av allt detta kommer ge riktningen för börserna och marknadsräntorna för de kommande åren.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg under augusti med 0,4 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 0,2 %. Under året har fonden stigit med 12,6 % medan vårt benchmark stigit med 8,2 %.

Månaden var mycket nyhetsfattig för fonden. Inga större nyheter presenterades. Fondens största sektorer är för närvarande industri (37 %) samt finans och fastigheter med 16 % vardera. Övergripande anser vi att rapportssäsongen stärkt vår uppfattning något om att industrin bottnar ut och att konjunkturen kommer att stärkas något under slutet av året. Även flera ledande befattningshavares uttalanden i samband med rapporterna för kvartal 2 antydde samma sak.

Vår vikt mot finanssektorn består till stor del av vårt innehav i Investor. Investor är ett oerhört välskött bolag och vi tror att marknaden fortfarande underskattar värdena i bolagets onoterade portfölj. Aktien har utvecklats väldigt stark i år och med tanke på att substansrabatten sjunkit till lågt ensiffrigt tal så kan aktien nog vara lite trög i närtid, samtidigt tror vi att den långsiktiga potentialen i bolaget är fortsatt mycket god. Bolagets innehav är förstklassiga och många av dem skulle även kunna få ett ytterligare uppsving vid en starkare konjunktur.

Vår exponering mot fastighetssektorn beror på att vi räknar med att de fallande räntorna på sikt kommer leda till fallande räntekostnader för bolagen samt stigande marknadsvärden för bolagens fastigheter. Hittills i år har intresset för sektorn varit ljummet men vi tror att marknads intresse för sektorn successivt kommer skruvas upp om inte i år så nästa år.

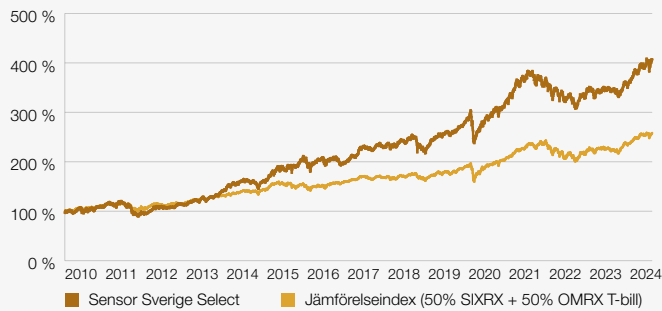
Under månaden har fonden investerat i SEB AT1 samtidigt som vi sålde en FRN utgiven av Lantmännen. Affären innebar att vi lyckades köpa in ett papper till samma rating som Lantmännen samtidigt som vi erhöll en mycket högre yield. Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 77 %. 22 % var placerat i räntebärande värdepapper och knappt 1 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

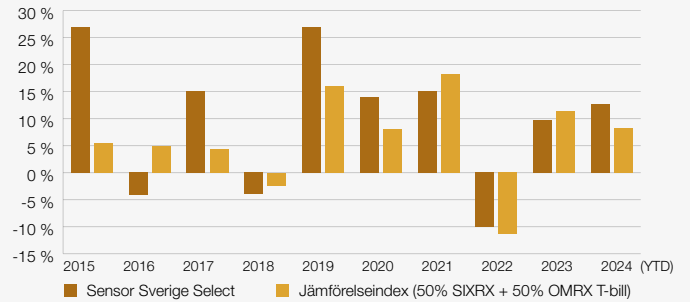
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

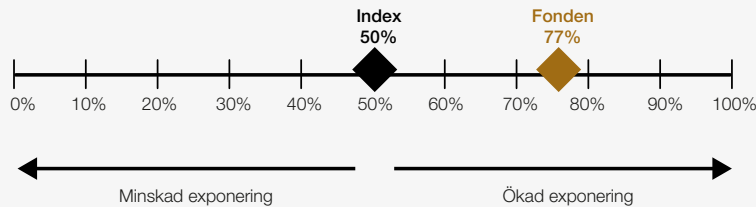
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



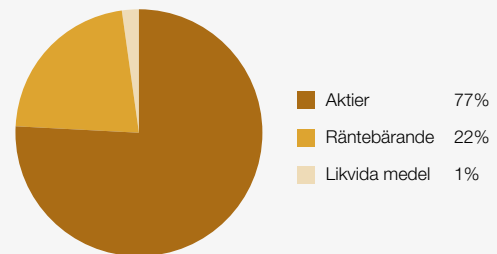
Största aktieinnehav

Största aktieinnehav	% av fonden
INVESTOR B	9,7
BALDER B	5,8
CASTELLUM AB	4,5
ATLAS COPCO A	4,1
EVOLUTION AB	4,1
ADDTECH AB	4,0
CIBUS REAL ESTATE	4,0
ASTRAZENECA	3,9
VOLVO B	3,7
ABB LTD	3,6
Totalt	47,4

Största räntebärande innehav

Största räntebärande innehav	% av fonden
SKAND COV FRN 270623	1,2
BORGO COVDFRN 270630	1,2
KINNEVIK FRN 281123	1,0
BALDER OBL 290604	0,8
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,8
Totalt	5,0

Aktuell allokering



Avkastning

Avkastning	Augusti 2024
Sensor Sverige Select	0,4%
Jämförelseindex	0,2%

Största bidragsgivare

- + ASTRAZENECA
- + CASTELLUM
- + BALDER B

Minsta bidragsgivare

- ADDTECH AB
- SEB A
- ATLAS COPCO A

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under augusti med 0,2 % medan vårt benchmark var oförändrat.

Rapportsäsongen startade starkare för fonden än hur den avslutades åtminstone sett till kursreaktionerna på rapporterna.

Synsam levererade en solid rapport enligt vår uppfattning men marknaden har trots det handlat ned kursen successivt under månaden. Bolagets försäljning växte med 10 % Y/Y, EBIT 26 % Y/Y och EPS 20 % Y/Y. Bolaget arbetar ju mycket med abonnemangsaffär – Synsam Lifestyle. Den delen fortsatt att växa på bra och ökade med 15,1 % jämfört med föregående år. Utvecklingen i Danmark förbättrades också markant och marknaden återgick till tillväxt. Finland utvecklades också åt rätt håll och marginalen steg där väsentligt. Bolaget har hittills lyckats att växa organiskt samt stärka resultatet kraftigt trots att många kunder lider av kraftigt stigande räntekostnader mm. Att bolaget utvecklats så stark sista åren trots den svåra miljön för bolagets kunder har stärkt oss i vår uppfattning om att bolaget är ganska konjunkturokänsligt aktie med bra vinsttillväxt som därför borde uppskattas mer av marknaden. Sett till vinstprognoserna för 2025 och 2026 så värderas bolaget till p/e-tal 12 respektive 11. Orosmolnen i investerarcaset är att bolagets abonnemangsaffär anses för dyr och det har även framförts kritik mot bolaget från kunder om att abonnemangen bolaget säljer är dyra och att man som kund har missuppfattat vad man har köpt. Churnen har också stigit något de sista kvartalen även om det inte är någon dramatik men det hade varit väldigt bra för aktiens kursutveckling ifall churnen skulle vända ned igen. Bolaget största ägare är ett riskkapitalbolag och de har varit tydliga med att de kommer fortsätta sälja aktier i bolaget när tillfälle ges. Det kommer ligga som en våt filt över aktien samtidigt anser vi att aktien måste värderas högre ifall den fina utvecklingen består.

Under månaden har fonden sålt innehavet i OEM samt minskat i Trelleborg och Munters.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

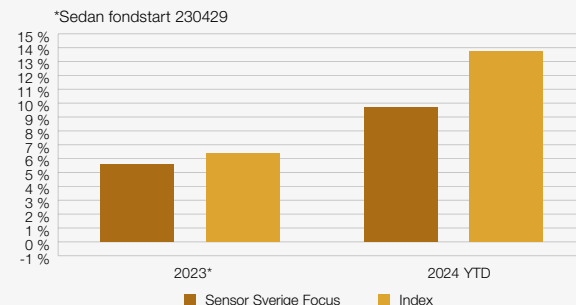
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

Augusti 2024

Sensor Sverige Focus	-0,2%
Jämförelseindex	0,0%

Avkastning senaste 2 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	7,1
VOLVO B	5,7
SDIPTECH AB	5,6
BALDER B	5,2
NOVO NORDISK A/S-B	4,9
NYFOSA	4,6
ABB LTD	4,6
EVOLUTION AB	4,3
YUBICO AB	4,2
MUNTERS AB	4,2

50,5

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	45%
Sällanköpsvaror	11%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	11%
Finans	9%
Informationsteknik	4%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	19%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ SWEDISH ORPHAN BIOV	- MUNTERS AB
+ CASTELLUM	- SMART EYE AB
+ NYFOSA	- MEDCAP AB

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i augusti med 0,7 % medan vårt benchmark steg med 0,6 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 8,2% medan benchmark stigit 8,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fastränteobligationer utgivna av Balder, och DNB samt en FRN utgiven av Cibus. Vi hade inga obligationer som gav negativ avkastning under augusti.

I augusti fick vi se lite mer volatilitet på kreditmarknaden. När marknaden i början av månaden skiftade fokus från inflationsoro till konjunkturoro fick vi se europeiska spreadar stiga kraftigt under några dagar, för att sedan sjunka tillbaka och avsluta månaden på lägre nivåer än den inleddes på. Den starka avslutningen manifesterades också i att vi under sista veckan i augusti har fick se en mängde obligationsemissioner. Till och med Heimstaden Bostad, som inte (kunna) emitterat obligationer på 2 år, lyckades nu åter emittera obligationer på den svenska marknaden.

De längre räntorna sjönk tillbaka under den oroliga inledningen av augusti och vi fick se den svenska 10-årsräntan gå under 1,90%, en nivå vi inte sett den på nästan 2 år. I takt med att den initiala konjunkturpaniken la sig något så steg långräntan under resten av månaden för avsluta augusti på ca 2,09%, något högre än vid inledningen av månaden.

Riksbanken sänkte som väntat räntan med 0,25% i augusti vilket tillsammans med lägre inflation och duvaktigare kommunikation från Riksbanken fått många prognosmakare att tro på ytterligare sänkningar vid vart och ett av Riksbankens återstående möten under hösten.

Flera av fondens emittenter har rapporterat under augusti. Storskogen kom med en stark rapport där bolaget lyckades vända till positiv organisk försäljningstillväxt. Marginalen höll sig stabil och skuldsättningen minskade något. Stark var även Mekonomens rapport, som bjöd på organisk tillväxt, stigande marginal, förbättrat kassaflöde och sänkt skuldsättning. När det gäller skuldsättningen så förväntar vi oss dock att förvärv åter kommer dra upp den framöver.

Svagare gick det för Vestum, som såg en organisk försäljningsminskning på 9% under det andra kvartalet och en lägre marginal än motsvarande kvartal föregående år. Kassaflödet var också svagt, om än positivt. Bolaget var dock mer optimistiska om framtiden, framför allt när det gäller deras segment water. I augusti meddelade bolaget också att de genomfört ett förvärv inom detta segment, det första förvärvet på flera år. Detta är ju negativt för skuldsättningen men har bolaget rätt i sin optimism kring detta segment så är det positivt även för balansräkningen på lite längre sikt.

Vi har under månaden köpt obligationer utgivna av SEB, Hoist och Catella.

Fakta om fonden

Strategi	Svensk räntefond
Jämförelseindex	Solactive SEK IG Credit Index
Riskenivå	2 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	0,90%
ISIN	SE0020051522
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Nyckeltal

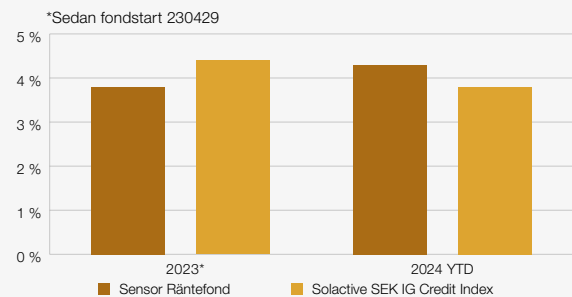
Snittyield:	5,0%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

Avkastning

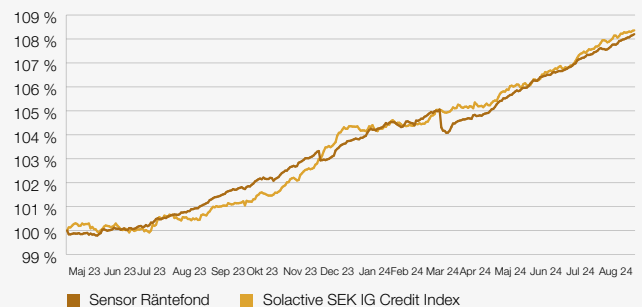
Augusti 2024

Sensor Räntefond	0,7%
Jämförelseindex	0,6%

Avkastning senaste 2 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav

% Av fonden

BALDER OBL 290604	3,0
CIBUS FRN 270902	2,9
RIKSHEM OBL 270125	2,4
BORGO COVDFRN 270630	2,3
ARWIDSRO FRN 270220	2,2
	12,7

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ BALDER OBL 290604	- CATELLA FRN 280306
+ CIBUS FRN 270902	- ZENGUN FRN 280205
+ DNB OBL AT1 290314	- AFRY FRN 260525

S E N S O R F O N D E R

Hållbarhet

För mer information om vårt hållbarhetsarbete, vänligen se vår [hemsida](#) eller kontakta philip.karlberg@sensorfonder.se

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Informationen i detta material skall inte uppfattas som ett erbjudande, uppmaning eller rekommendation att göra en investering. Denna publikation är inte avsedd att vara tillgänglig för någon person eller något företag hemmahörande i ett land där publiceringen eller tillgängliggörandet är förbjuden enligt lag eller föreskrift eller på något annat sätt begränsad. Skäliga ansträngningar har gjorts för att garantera riktigheten av informationen, men det kan aldrig uteslutas att den baserats på oreviderade eller icke verifierade siffror och källor. Fullständig information såsom faktablad, informationsbroschyr och fondbestämmelser kan erhållas från Sensor Fonder AB.

[sensorfonder.se](https://www.sensorfonder.se)