

Sensor Fonder – Månadsbrev juli 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

Rapporterna för det andra kvartalet visade att framför allt verkstadsbolagen och bankerna går fortsatt mycket bra och ger ett gott stöd till värderingarna i dessa bolag. De svaga konjunktursignaler som inköpschefer och ekonomiska bedömare ger syns ännu lite av i siffrorna, utom för sektorerna bygg, konsument, sällanköp och telekom. Där lider bolagen och någon ljusning är inte i sikte för dem i det korta eller medellånga perspektivet. Möjligen att VD-kommentarerna var något mer återhållna nu från verkstadsbolagen än efter det första kvartalets fyrverkeri. Konstigt annars, orderböcker betas av och den stora kronförsvagningen ligger bakom oss i tid.

Fortsatt högst upp på agendan är centralbankernas kamp mot inflationen. Vi är ännu inte vid vägs ände där, fortsatta räntehöjningar är att vänta, framför allt i eurozonen och i Sverige. Den amerikanska centralbanken Fed ger inga tydliga besked, utan talar om att framtida beslut blir datadrivna, dvs de avvaktar utvecklingen och tar beslut därefter. Den amerikanska inflationen har kommit ned snabbare än hos oss, men arbetsmarknaden i USA är väsentligt starkare trots det. Det är ju ett styrketecken att lyckas trycka tillbaka priserna trots att BNP ökade med 2,4 % i årstakt under andra kvartalet, vilket var klart högre än väntat. Uppenbarligen gör man mer rätt i USA och fortsätter utvecklingen kan vi nog avskrika risken för en djup, eller ens mild, recession i USA. Säkert också därför som de amerikanska börserna gått mycket bättre än de europeiska i år, och inte minst i juli.

Kreditvärderingsinstitutet Fitch sänkte visserligen USA:s kreditbetyg från AAA, hösta betyg, till AA+, näst högsta betyg. Övriga kreditinstitut har inte gjort den förändringen så effekten på lånekostnader kommer att bli mycket marginell. Dock ett memento för administrationen att skuldhanteringsprocessen inte är optimal när knivarna vässas i kongressen innan man kan komma till en kompromiss om hur landet ska finansiera sin budget. USA är extremt skuldsatt och behöver långivarnas gunst, och tack vare att dollarn fortsatt är världsvaluta och även tillflyktsvaluta i oroliga tider så behöver inte USA bekymra sig om detta. Men Kina lurar i vassen och vill nog på sikt ändra på detta.

Stockholmsbörsen i år synes ha gått bra från årsskiftet med en uppgång på 10,9 %. Hela den uppgången åstadkoms dock under de två första veckorna i januari. Sedan dess börsen konsoliderat med undantag för dippen i mars under bankkrisen i USA och Schweiz. Kurserna rör sig i sidled och vi ser inte att ett utbrott vare sig uppåt eller nedåt ligger i korten just. Vi måste nog komma ur räntehöjningscykeln först och se vartåt konjunkturen lutar innan det blir tydligt vilken riktning börsen tar.

Räntorna i USA har sedan en tid en tydlig trend uppåt på den långa sidan, med en viss dollarförstärkning som följd. I Sverige har både korta och långa räntor stigit något under sommaren. Förväntningarna på

Riksbankens styrränta är att det kommer minst en, troligen två räntehöjningar till innan man pausar för att se om man fått bukt med inflationen.

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg under juli med 0,1 % medan vårt benchmark var orörändrat. Sedan årets början har fonden stigit med 6,4 % medan benchmark har stigit med 6,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Cibus, SEB och Volvo. De aktier som bidrog mest negativt var Hexagon, AstraZeneca och Evolution.

Samtliga bolag som fonden äger aktier i rapporterade under månaden förutom Hexatronic. Överlag var rapportssäsongen stark även om siffrorna inte var alls lika starka som efter det första kvartalet. De sektorer som rapporterade starkast var bank- och verkstadssektorn.

Volvo rapporterade en mycket stark rapport som överträffade marknadens förväntningar med 25 % på rörelseresultatnivå. Bolagets justerade rörelsemarginal landade på 15,4 % mot förväntade 12,6 %. Pengarna fortsätter att forska in i bolaget och bolaget kan ha närmare 100 miljarder i kassan vid årsskiftet. Bolaget ser en avmattning av konjunkturen framför sig men ingen dramatisk nedgång. Värderingen på bolaget är fortsatt attraktiv och marknaden har inte ännu till fullo värderat upp bolaget till det mycket mer stabila bolag som det är idag jämfört hur det var historiskt då bolaget hade mycket svårare att parera konjunktursvängningarna.

Bankerna fortsatte att glänsa och återigen överträffade samtliga banker marknadens förväntningar. Både SEB och Nordea överträffade marknadens förväntningar när det gäller det viktiga räntenettet även om de inte överträffade lika markant som under andra kvartalet. Båda bankerna hade klart lägre kreditförluster än förväntat och båda bankerna anser att deras kreditportföljer är stabila och att marknaden överskattar riskerna i deras fastighetsutlåning.

Evolution rapporterade en omsättning strax under förväntningarna och ett rörelseresultat marginellt över förväntat. Det som främst utmärkte rapporten på den positiva sidan var den urstarka marginalen. EBITDA marginalen landade på 70,7 % mot förväntade 69,4 %. Marknaden var inför rapporten lite orolig för att marginalen skulle pressas pga löneinflation men så blev inte fallet. Bolaget har lyckats hantera de stigande lönekraven på ett bra sätt samtidigt som de haft mycket god kontroll sina övriga kostnader. På den negativa sidan var att bolagets omsättning i USA som sjönk jämfört med kvartal 1 samt utvecklingen inom RNG. Även om bolaget tonade ned utvecklingen i USA under kvartalet det så är det nog ändå så att marknaden får justera ned sina tillväxtantaganden för USA framledes. Bolaget växte under kvartalet trots utvecklingen i USA med starka 28 % och är fortsatt mycket positiva till framtiden. De kommande åren räknar vi med att tillväxten för bolaget kommer att fortsätta sjunka men att det till fullo är diskonterat i aktiekursen.

Det bolag som föll klart mest på sin rapport i fonden var Hexagon. Det som oroade marknaden var främst de ökade finansieringskostnaderna och svaga kassaflödet. Den organiska tillväxten överraskade på uppsidan. Bolaget meddelade i samband med rapporten att de initierade ett besparingsprogram som kommer spara runt 160-170 milj euro per år från och med 2025. Bolaget värderas nu till klart lägre multiplar än tidigare och vi tror mycket på bolagets produkter och därför har vi valt att behålla aktien tillsvidare.

Fonden har under månaden inte gjort några större förändringar i sin aktievikt utan vi avvaktar tydligare marknadssignaler om vart vi är på väg.

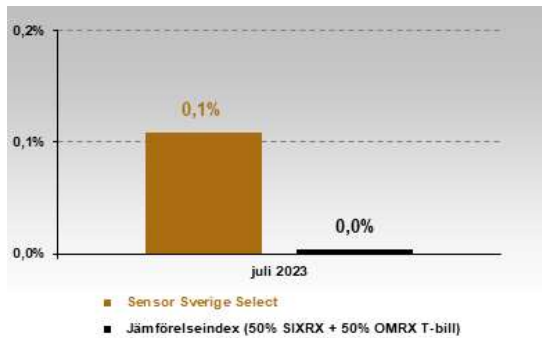
Under månaden har fonden inte genomfört några affärer av betydelse.

Fondens nettoexponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 59 %.

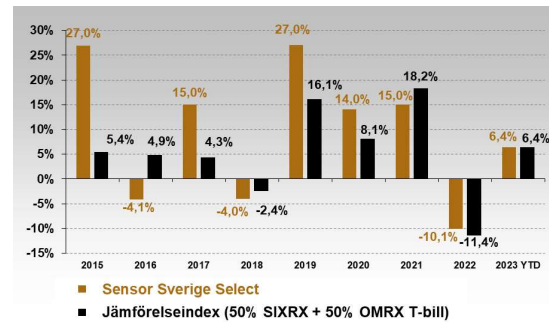


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

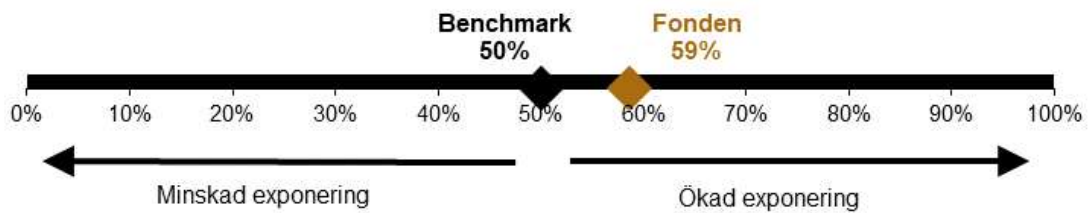
Avkastning juli 2023



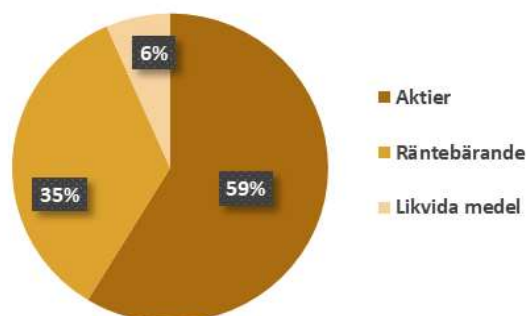
Avkastning 2015-2023



Aktuell aktieexponering



Aktuell allokering



Största aktieinnehav

Största räntebärande innehav

Bolag	% av fonden	Värdepapper	% av fonden
1 Investor	9,5	1 Borgo Covd FRN 270630	1,3
2 Nordea	8,5	2 SFF FRN 240228	1,1
3 AstraZeneca	7,4	3 Indutrade Obl 250523	1,1
4 Sandvik	5,4	4 Kinnevik FRN 281123	1,0
5 Volvo	5,1	5 Sveaskog Obl 241016	1,0
6 Atlas Copco	4,5		5,4
7 SEB	3,9		
8 Evolution	3,7		
9 Cibus	3,6		
10ABB	3,4		
	55,2		

Fakta om fonden

Strategi:	Svensk blandfond
Mål:	Överträffa jämförelseindex
Jämförelseindex:	50 % SIXRX + 50 % OMRX T-bill
Morningstar rating:	
NAV kurs 230731 :	350,31
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

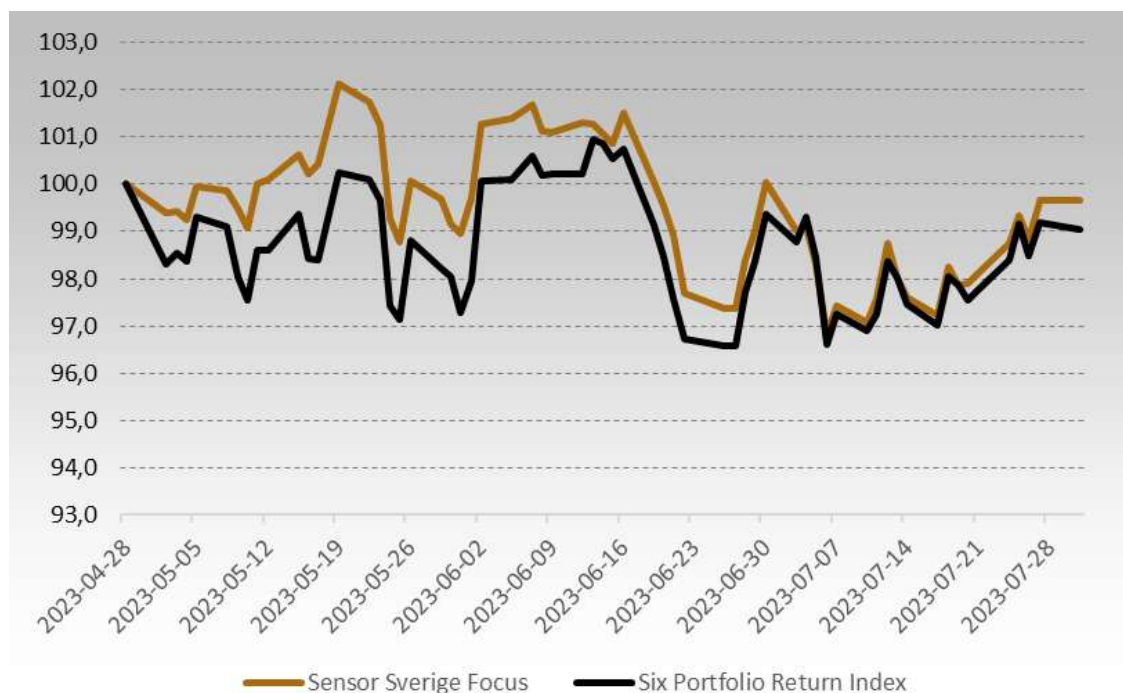
Fonden sjönk under juli med 0,4 % medan vårt benchmark sjönk med 0,3 %. Sedan fondstart i maj har fonden sjunkit med 0,3 % medan benchmark har sjunkit med 0,9 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Betsson, SEB och Swedbank. De aktier som bidrog mest negativt var Bufab, Lifco och SSAB.

Rapportsäsongen var intensiv under månaden och kännetecknades av mycket kraftiga kursreaktioner främst på nedsidan. Nedgångarna blev mycket kraftiga i vissa fall trots att rapporterna bara var marginellt sämre än förväntat. Starkast rapporter rapporterades utav verkstads- och banksektorn, dock ledde inte rapporterna till några större kursuppgångar.

Fonden var aktiv under rapportsäsongen främst på säljsidan där ett flertal innehav avyttrades på rapportdagen pga svaga rapporter alternativt att konkurrenter till bolaget rapporterat svagt. Exempel på bolag som såldes var Lifco, Addlife, Essity och Indutrade. Även i SSAB minskades innehavet rejält efter en svagare rapport än väntat. Köp har istället gjorts i några av de stora verkstadsbolagen samt i bank.

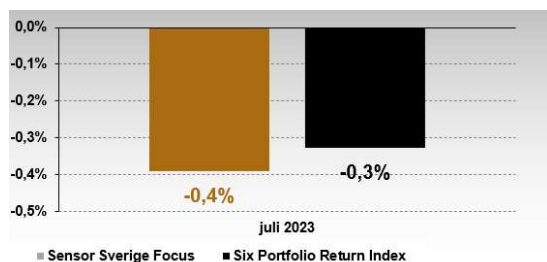
I dagsläget är fonden överviktad mot större bolag samt har en neutral vikt mellan värdebolag och tillväxtbolag. Branschmässigt väger verkstadssektorn tyngst medan finanssektorn är näst störst i fonden. Inom finanssektorn ingår innehavet i Investor samt bankinnehaven. Pga. turbulensen inom fastighetssektorn saknar fonden för närvarande innehav i den sektorn.

Avkastning sedan fondstart

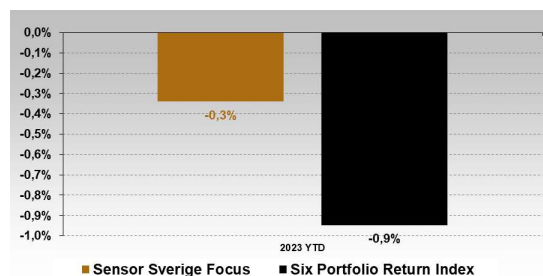


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning juli 2023



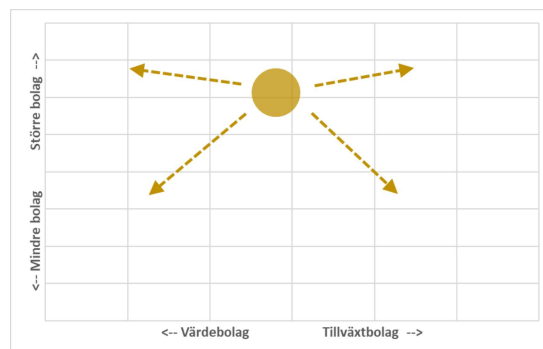
Avkastning 2023



Största innehav

Bolag	% av fonden
1 Investor	9,6
2 Swedbank	6,2
3 Volvo	5,8
4 SEB	5,5
5 Evolution	5,0
6 Sandvik	4,9
7 Nordea	4,7
8 Thule	4,6
9 AstraZeneca	4,3
10New Wave Group	4,1
	54,5

Style box



Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

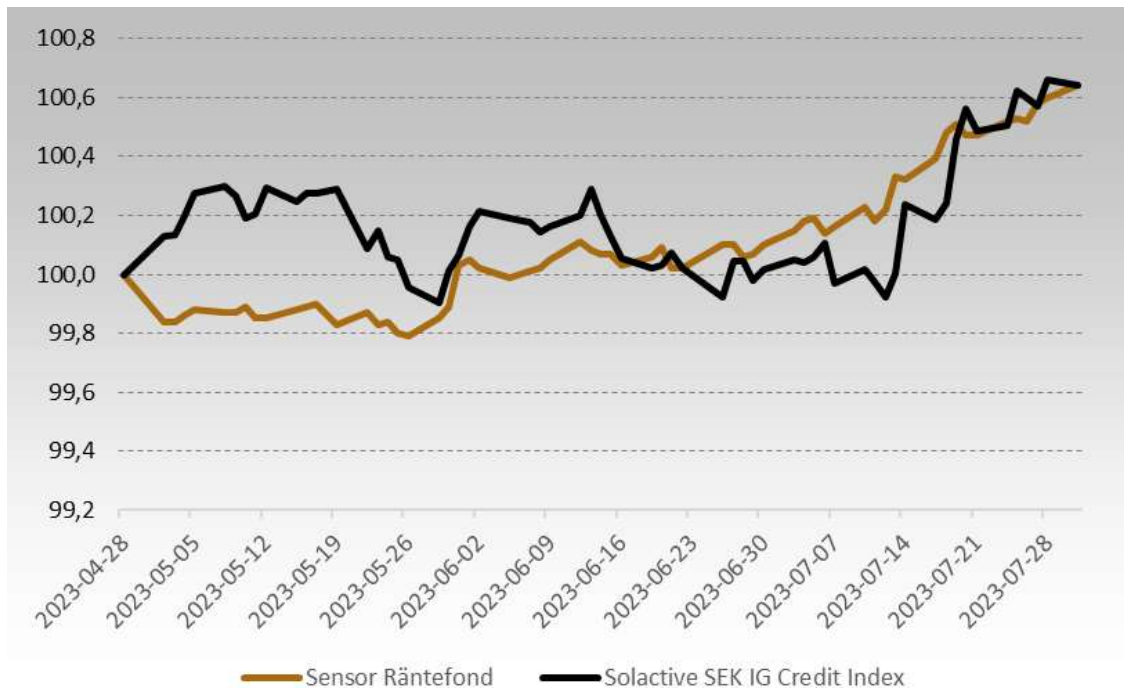
Fonden steg i juni med 0,5 % medan vårt benchmark steg med 0,6 %. Sedan fondstart i maj har fonden stigit med 0,6 % medan benchmark stigit 0,6 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Swedbank, Cibus, och Corem. De innehav som bidrog mest

negativt var obligationer utgivna av Viaplay, Hexagon och Intrum.

Vi har under månaden inte gjort några större förändringar i fonden. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 6,7% och i risktermer låg snittratingen på BBB och durationen på 0,8. Juni kännetecknades av stigande korträntor efter höjningar från både FED och ECB. De längre räntorna har däremot rört sig i sidled. En mängd emittenter av obligationer kom också med sina halvårsrapporter under juli. Generellt sett klarar sig fastighetsbolagen fortfarande bra, även om vissa nyckeltal nu börjar komma ner till låga nivåer, vilket dock ligger i vår förväntansbild. Fortfarande är vakanserna låga och utöver stigande räntekostnader ser bolagen inte många mörka moln på himlen. Flera av våra fastighetsobligationer steg därmed lite under juli.

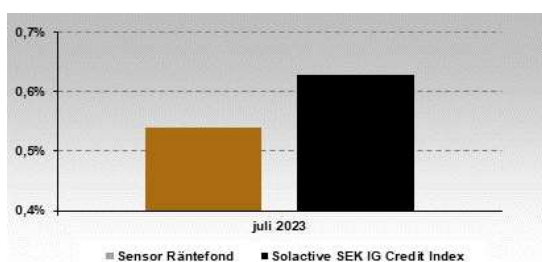
Intrums siffror var relativt svaga och skuldsättningen steg ytterligare något. Ur ett kreditperspektiv uppskattade vi dock ledningens besked om att utdelningen kommer att ställas in nästa år, att besparingsprogrammet ska utökas samt stor fokus på att sänka skuldsättningen. Viaplay som vinstvarnade i juni, meddelade att de i princip ska skrota sin kostsamma internationella expansion och göra stora besparingar. Inte en dag för tidigt tycker vi. Aktien kraschade på rapporten och även obligationerna sjönk i pris. Risken har ökat kraftigt men risk-reward ser ok ut för obligationsinnehavarna. Utöver några rapportreaktioner var juli en lugn månad på räntemarknaden, utan större rörelser för såväl långräntor som kreditspreadar.

Avkastning sedan fondstart

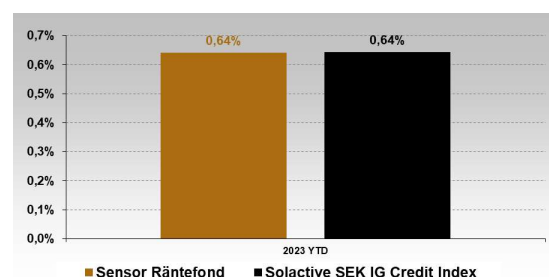


[Se mer om fondens historiska avkastning](#)

Avkastning juli 2023



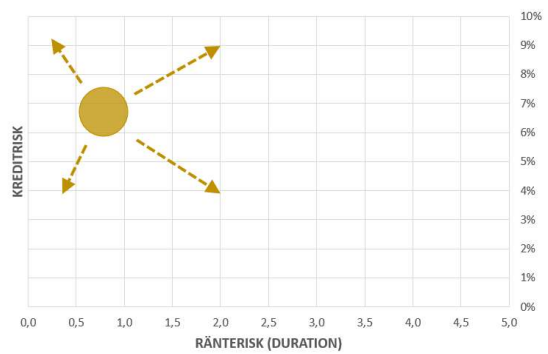
Avkastning 2023



Största innehav

Style box

Värdepapper	% av fonden
1 LHYP COV FRN 280110	4,3
2 BORG COVDFRN 270630	4,3
3 CIBUS FRN 250902	3,4
4 LÄNSFÖRS FRN 251117	3,2
5 SWED OBL T2 C280609	3,2
	18,4



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 fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. Fondens 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