

Månadsbrev augusti 2011

Marknadskommentar

Börs: Stockholmsbörsen sjönk med 10,48 % under augusti månad. Anledningen till det var ökad rädsla för att USA och Europa skall drabbas av en double dip. Under månaden har det presenterats en hel del statistik både från USA och Europa som tyder på att en kraftig avmattning av den ekonomiska tillväxten står inför dörren. Än så länge har bolagen inte märkt av någon avmattning på efterfrågan men det är bara en tidsfråga anser vi. Den svåra frågan är hur lång och hur djup nedgången kommer att bli och det är just osäkerheten runt det som skrämmar aktiemarknaderna, vilket i sin tur leder till kraftiga rörelser både upp och ner på marknaden.

Makro och räntor: Politisk kramp inom EU och USA skapar fortsatt en ond osäkerhetsspiral där det mesta diskonteras negativt. Augusti präglades bl.a. av starkt fallande börs, med extrema kast. Placerarna koncentrerade sig på "flykt från risk", bl.a. pressades den svenska 10-åriga statsobligationen ned till 1,96 % (priset uppåt), en nivå vi inte sett sedan 1918! Svenska Riksgälden lyckades t.o.m. låna 1 Mdr Euro till negativ realränta under turbulensen. En s.k. omvänd yieldkurva (högre korträntor än långräntor) är sällan en indikator på framtidstro/konjunkturell tillväxt, men uppkommer också av tekniska skäl: staten lånar/emitterar inte och kapitalet söker AAA-ratade emittenter av risk/portföljskäl. Samtidigt lever börsens aktörer i en fullständig dimma... blir detta en självuppfyllande profetia? Kommer börsbolagen att (som 2008) inse att inbromsningen redan skett, när den är ett faktum? Från näringslivet i sig har ju inga större nyheter kommit efter Q1 och Q2-rapporternas flödande vinstnivåer, vilket spär på osäkerheten ytterligare. Därmed sker nu nedjusteringar av vinstprognoser kontinuerligt av analyskåren, dock klart högre målkurser generellt, än dagens börskurser. Ser vi nu effekten av en ev. "over-shooting", där vinstnivåer extrapolerats för högt? Eller, skapas här en direkt "under-shooting", där nervositet, kompakt osäkerhet och få fakta i kalkylerna nu ger en undervärderad börs? Vad är gissande, vad är verklighet? Den statsfinansiella situationen i EU/USA, med strukturella problem och besparingskrav, skrämmar marknaderna pga politiska oenigheter. Samtidigt har makroekonomerna reviderat ned prognosen för 2012 (mellan +0,8 till 1,7 %), men med konsensus att tillväxten återkommer 2013 med +2,5 % för Sveriges del. En relativt kort avmattningsperiod? Makrostatistiken under augusti, uppvisar konkreta svaghetstecken, med bl.a. svagare inköpschefsindex och svag amerikansk arbetsmarknad. Vad som är en faktisk trendförskjutning och vad som ev. är psykologiska effekter av marknadskaoset i augusti, är för tidigt att bedöma. Double-dip scenariot lever ännu (dvs. lågkonjunktur igen, efter "bara" 2 år). Q3-rapporterna ger riktningen, Q4-dito svaret.

Sensommaren blev ovanligt stökig, och fortsättning lär följa under hösten. Den som placerar långsiktigt sover säkert bättre än andra.

Nästa investeringstillfälle i Utdelningsfonden Särimer och Sverige Sensor Select

För att kunna investera i Utdelningsfonden Särimer i september månad måste Sensor Fonder ha erhållit kundavtalet samt inbetald likvid till fondens bankgiro senast tisdagen den 27 september. 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](#)

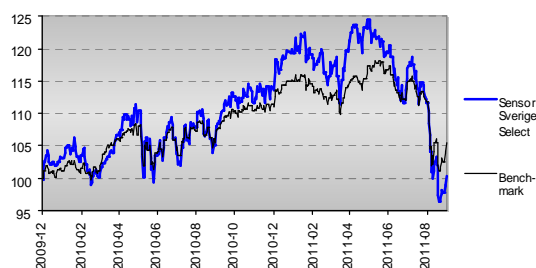
Fondens agerande

Fonden sjönk under månaden med 10,19 % medan fondens referensindex sjönk med 5,15 %. Sedan årsskiftet är fonden ner 15,90 % medan fondens referensindex har sjunkit med 7,06%. Fonden sjönk något mindre än börsen trots att fonden mestadels hade en hög kassa under perioden. Under månaden har svängningarna varit mycket kraftiga på börsen vilket fonden försökt att utnyttja, vilket dock varit svårt i den extremt volatila marknaden.

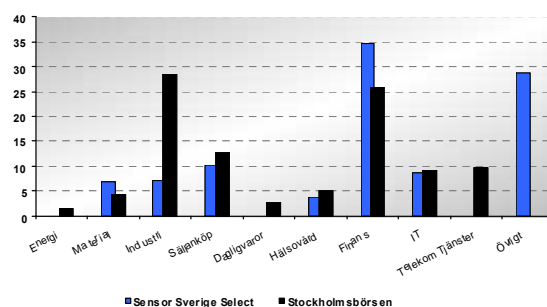
Den stora frågan är annars hur lång och djup som den ekonomiska avmattningen kommer att bli. Bolagens värderingar har nu kommit ner på sådana nivåer att det krävs en rejäl inbromsning för att motivera dagens låga kurser samtidigt som problemen i USA och Europa är så stora att det lätt kan bli värre innan det blir bättre. Fonden kommer fortsätta att arbeta med kassan för att kunna komma in på attraktiva nivåer i kvalitativa bolag alt kunna snabbt öka eller minska sin exponering mot marknaden.

Fonden hade en mycket hög nettoexponering mot aktiemarknaden sista dagarna i augusti då börsen visade styrka. Styrkan i rekylen vändes de första dagarna i september varvid exponeringen har dragits ner mot 50 procent igen.

Avkastning



Branschexponering ¹



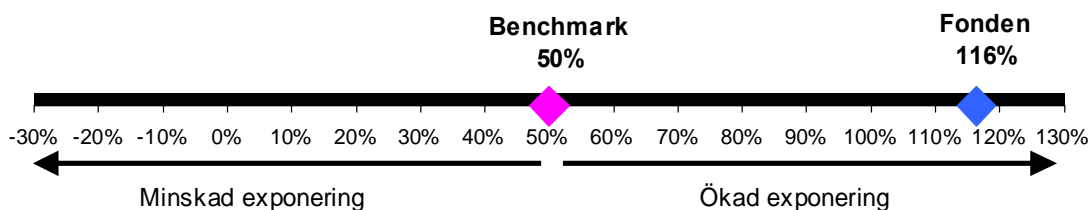
Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Index	Diff
Sedan fondstart 091130	0,32	5,44	-5,12
Senaste månaden	-10,19	-5,15	-5,04
Sedan årsskiftet	-15,90	-7,06	-8,84

Fondens största innehav ²

Bolag	% av fonden
1 SHB BULL OMX X3	21,3
2 SSVX 110921	17,8
3 KINNEVIK B	9,1
4 BETSSON B	7,4
5 BALDER PREF	6,6

Nettoexponering ³



- 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 Särimer – augusti 2011

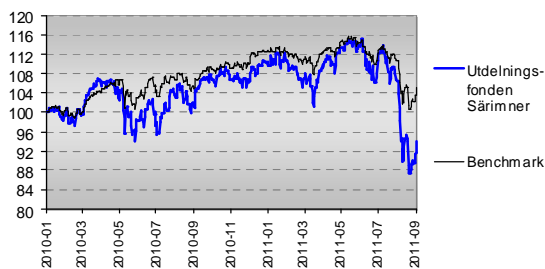
NAV 2011-08-31: 87,64

Fondens agerande

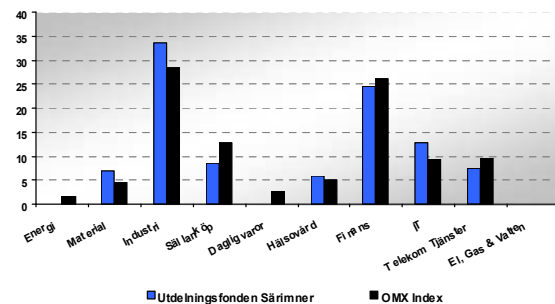
Utdelningsfonden Särimer sjönk under augusti med 11,76 % medan fondens benchmark sjönk 5,10 %. Sedan årsskiftet är fonden ner 14,37 % medan benchmark har sjunkit 6,71 %. Augusti blev en kraftigt negativ börsmanad med uppblussande oro kring den globala konjunkturåterhämtningen och månaden avslutades med en nedgång om 10,48 %.

Fonden drabbades av den kraftiga börsnedgången och övervikter inom bank och industri gjorde att fonden utvecklades något sämre än börsen under månaden. Fondens optionspositioner gav initialt lite stöd men vid nedgångar av den här magnituden på så kort tid (börsen ned 20% på 2 månader) avtog detta ”skydd”. Då vi för första gången sedan finanskrisen ebbade ut nu intagit en avvaktande till negativ inställning till börsen valde vi att avyttra några av fondens mer cykliska innehav och placera en del i likvida medel. Vi har optioner utfärdade på 100 % av aktieinnehaven. Då vi tror på en fortsatt volatil börs med en dragning åt det negativa hållet ämnar vi ha optioner utfärdade på samtliga aktier samt inneha en del likviditet till vi bedömer investeringsmöjligheterna attraktivare. Genomsnittlig marginal till lösenkurs är knappt 11% på covered call positionerna. Under månaden är Hexagon det enda bolag som köpts, medan Sandvik, Electrolux, MTG och Autoliv avyttrats. Mest bidragande under månaden var Hexagon och Tele2, medan Swedbank och Volvo bidrog mest negativt.

Avkastning



Branschexponering ⁵



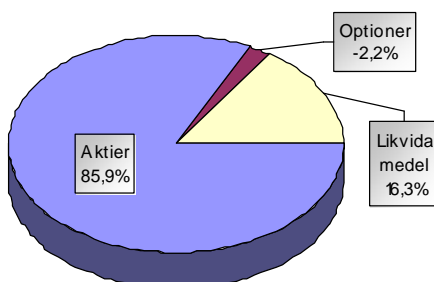
Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091230	-6,14	4,09	-10,23
Senaste månaden	-11,76	-5,10	-6,66
Sedan årsskiftet	-14,37	-6,71	-7,66

Fondens största innehav ⁶

Bolag	% av fonden	% utfärdat på
NORDEA	11,8	100
ERICSSON B	10,5	100
SWEDBANK AB A	8,8	100
HENNES O MAURITZ B	8,7	100
ABB LTD	8,4	100

Allokering fondförmögenheten ⁴



Optionsstatistik fonden

Optioner, utfärdat på % av aktierna	99,9
Optioner, marginal till lösenkurs, snitt	10,7
Optioner, dagar till förfall, snitt	45

- 4) Allokeringen är beräknad före ev. insättningar vid det utgående månadsskiftet
- 5) Fondens branschexponering är beräknad som branschens andel av fondens värde exklusive kassan och ev. räntebärande investeringar
- 6) Innehavens storlek i % av fonden är beräknade exklusive kassan