

## Månadsbrev maj 2011

### Marknadskommentar

**Börs:** Stockholmsbörsen sjönk med 0,53% under maj månad. Månaden inleddes med stigande kurser men efter framför allt oro för den europeiska skuldsättningen, sjönk börsen tillbaks och månaden avslutades med en mindre nedgång. Som vi konstaterade i föregående månadsbrev inkom bolagens Q1 rapporter över förväntan vilket initialt fortsatte att driva aktiekurserna under början av maj. Då de flesta svenska bolagen lämnat sina rapporter för första kvartalet skiftade fokus mot det makroekonomiska läget och här fick negativ statistik börsen att falla tillbaks. Framöver ser vi att börsens fokus fortsatt kommer att ligga på den makroekonomiska bilden innan ögonen så småningom kommer att riktas mot bolagens halvårsrapporter som börjar inkomma i mitten på juli. Då blir den stora frågan om det mer negativa makroekonomiska sentimentet också syns i bolagens försäljning och marginaler eller om bolagen tuffar på i fortsatt, om än lugnare så åtminstone, god takt. Vi bedömer det senare som mer sannolikt och förhåller oss svagt positiva till börsen.

**Makro och räntor:** Den blomstertid nu kommer? Nja, ”makrovåren” i Europa är allttjämt överskuggad av Grekland som balanserar på randen till statsfinansiell konkurs, samt marknadens syn på Portugal och Irland som också är i behov av statsfinansiella stöd. Förlostriskerna både statsfinansiellt och i Europeiska banksystemet ökar, varför Grekiska kreditstockar är en handelsvara som få vill skylta med. En förtroendefråga kombinerat med en svår politisk nöt att nå samförstånd kring, uppenbarligen, eftersom ECB motsätter sig skuldförlängning och politikerna kräver Grekiska upppoffringar för att nya stödpaket skall kunna arrangeras. Dessutom mullrar både Spanien och England som potentiella problem. Trots Europas närhet mellan ekonomierna är läget annorlunda i bl.a. Tyskland och Sverige. Tysk BNP prognostiseras uppåt (drygt 3 %) med fallande arbetslöshet och svensk dito är fortfarande en lysande stjärna, med en industrikonjunktur som går in i en lugnare fas men på hög nivå och med fallande arbetslöshetstal. I USA är läget mer splittrat och svårbedömt, då ekonomin är fortsatt för svag för att skapa självgenererande tillväxt i sig. Problemet är att Feds expansiva penningpolitik, har ett ”slutdatum” varefter stimulansåtgärderna skall dras ned/tillbaka. Bostadsstatistiken, där ”allt började”, är fortsatt svag och arbetslösheten har ökat (igen) under försommaren. Ett scenario där USA:s ekonomi ännu inte har tillräckligt kraft, är knappast en god grogrund för åtstramande åtgärder? Lågräntepolitiken i USA lär bestå ett gott tag till, vilket Europa av inflationsskäl (Syd-Europas svagheter till trots) inte ”har råd med”. ECB höjer räntan i sommar och Riksbanken också, trots att ”marknaden” inte har samma uppfattning. Marknadsräntorna har gått ned sedan april och det är ett svaghetstecken i ”konjunkturrella förväntanstermer” s.a.s, vilket minskar riskaptiten på bl.a. börsen. Utvecklingen är nu relativt svårbedömd, då mycket ligger i politikens fann och mindre av konsensus i marknaden. ”Makropessimister” mot ”börsoptimister”, då värderingarna inte är ansträngda på dagens nivå, förutsatt att vinstnivåerna håller. Sommaren blir troligen vankelmödigt ljum, i brist på klart ledlyus.

### Nästa investeringstillfälle i Utdelningsfonden Särimer och Sverige Sensor Select

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

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

Sensor Sverige Select – maj 2011

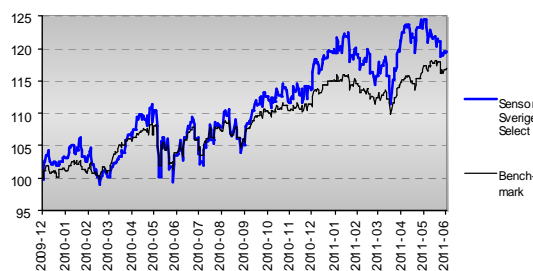
NAV 2011-05-31: 119,53

## Fondens agerande

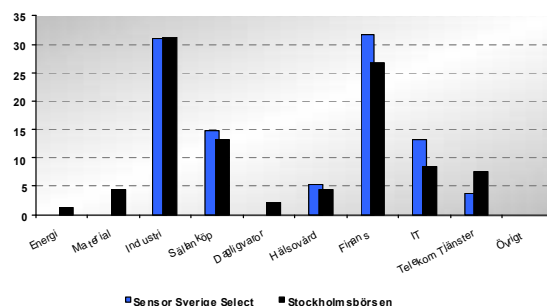
Fonden sjönk under månaden med 4% medan fondens referensindex sjönk med 0,18%. Sedan årsskiftet är fonden upp 0,2% medan fondens referensindex har stigit med 1,77%. Fonden hade en svag utveckling under månaden vilket berodde på ett antal faktorer; dels ägde fonden inga aktier i ett antal indextunga bolag som steg kraftigt under perioden, dels var det en kraftig sektorrotation från offensiva sektorer till mer defensiva. Dessutom hade vi en del innehav i mindre bolag som utvecklades svagt. Vi har med anledning av detta gjort en del omdisponeringar i portföljen både mellan sektorerna samt i enskilda innehav.

Fonden ligger i dagsläget överviktad i finans-, IT- och sällanköpssektorn medan fonden helt saknar innehav i dagligvaru- och energisektorn. Fonden är som sagt i dagsläget överviktad i sällanköpssektorn, dock har vi inga innehav alls i traditionella klädbolag då vår uppfattning är att dessa kommer att fortsätta pressas av högre priser på insatsvaror och högre marknadsföringskostnader. Vår uppfattning är fortsatt att börsen är rimligt värderad men vi anser att risknivån stigit pga osäkerheten rörande Grekland samt om USA:s centralbanks policy för fortsatta penningpolitiska stimulanser. Vi har därför minskat fondens nettoexponering mot aktiemarknaden, som vid månadsskiftet var 72 procent.

## Avkastning



## Branshexponering<sup>1</sup>



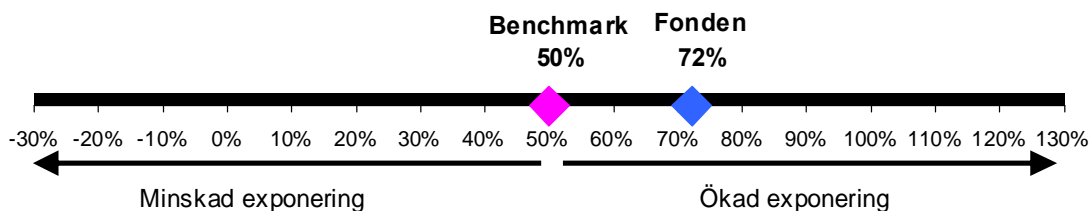
## Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Index	Diff
Sedan fondstart 091130	19,53	16,91	2,62
Senaste månaden	-4,00	-0,18	-3,81
Sedan årsskiftet	0,20	1,77	-1,57

## Fondens största innehav<sup>2</sup>

Bolag	% av fonden
1 SWEDBANK AB A	8,8
2 VOLVO B	7,2
3 KINNEVIK B	5,0
4 ERICSSON B	4,7
5 COREM PRO GROUP PREF	4,6

## Nettoexponering<sup>3</sup>



- 1) Fondens branshexponering 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 – maj 2011

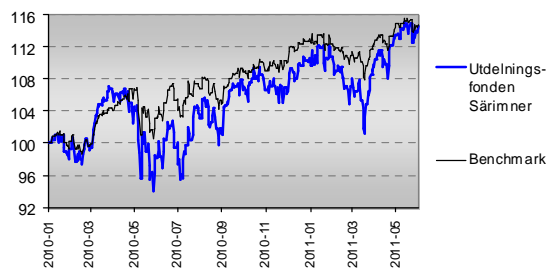
NAV 2011-05-31: 106,81

### Fondens agerande

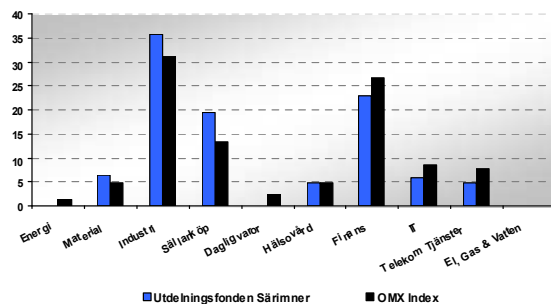
Utdelningsfonden Särimer steg under maj med 0,75 % medan fondens benchmark sjönk 0,13 %. Sedan årsskiftet är fonden upp 4,36 % medan benchmark har stigit 1,81 %. Maj blev en relativt lugn börs månad som efter en positiv inledning sjönk tillbaks framför allt pga oron för den europeiska skuldsättningen (läs Grekland), och månaden avslutades med en nedgång om 0,53%.

I slutet av april avskiljdes utdelningen från fonden och våra andelsägare har erhållit 6,78:- per andel i utdelning, dvs en direktavkastning på drygt 6%. Vi har under maj månad fortsatt vara fullt investerade och efter optionslösen återköpt aktier. Trots sämre makroekonomisk statistik och oro rörande den nordafrikanska/arabiska geopolitiska situationen, kinesisk avmattning, tveksamma amerikanska konsumenter och framför allt den europeiska skuldsättningen, vidhåller vi en relativt optimistisk syn på börsen. Vi tror att mycket negativt är inprisat vid dagens kursnivåer och bedömer att stigande vinster så småningom kommer få genomslag i börskurserna. Av denna anledning är vi i dagsläget fortsatt fullinvesterade och har optioner utfärdat på drygt 89% av aktieinnehaven. Vi förväntar oss att utfärdade optioner på resterande aktier vid en eventuell börsuppgång. Genomsnittlig marginal till lösenkurs är drygt 4 % på de innehav vi utfärdat optioner på. SKF har återköpts till portföljen i maj, medan Kinnevik lämnat portföljen pga optionslösen. Mest positivt bidragande under månaden var H&M och Nordea, medan Atlas Copco och Volvo bidrog mest negativt.

### Avkastning



### Branschexponering <sup>5</sup>



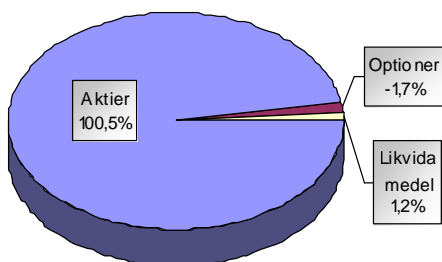
### Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Bench- mark	Diff
Sedan fondstart 091230	14,39	14,80	-0,41
Senaste månaden	0,75	-0,13	0,89
Sedan årsskiftet	4,36	1,81	2,54

### Fondens största innehav <sup>6</sup>

Bolag	% av fonden	% utfärdat på
1 NORDEA	10,4%	100%
2 SWEDBANK AB A	8,2%	100%
3 ABB LTD	7,5%	100%
4 HENNES O MAURITZ B	7,2%	100%
5 VOLVO B	7,1%	100%

### Allokering fondförmögenheten <sup>4</sup>



### Optionsstatistik fonden

Optioner, utfärdat på % av aktierna	89,2%
Optioner, marginal till lösenkurs, snitt	4,3%
Optioner, dagar till förfall, snitt	41 dgr

- 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