

## Månadsbrev september 2012

### Marknadskommentar

**Börs:** I september steg börsen med 3,03 %. Under månaden presenterade en rad olika stimulanspaket som mottogs positivt av marknaden. ECB lovade att köpa statsobligationer i krisländerna i utbyte mot vissa villkor, FED lovade att köpa statspapper månadsvis så länge arbetslösheten inte sjönk till mer acceptabla nivåer och Kina lanserade stimulanspaket främst riktat mot infrastruktur. Vår uppfattning har inte ändras nämnvärt gentemot förra månaden utan vi anser fortfarande att marknaden står och väger och dels väntar på nya konjunktursignaler och dels vill se vilken effekt alla stimulanser kommer att ha på den reala ekonomin.

**Makro och räntor:** Det är inte bara börsen som väger mellan vågskålarna, även makrostatistiken skapar lite huvudbry för investerare, prognosmakare och analytiker. Sensommaren bjöd på en fortsatt tudelad värld, där makrosidans prognoser fortsatt justeras nedåt samtidigt som börserna faktiskt presterat väl! Även för 2013 räknar man t.ex. med negativa BNP-tal (-0,7 %) för Europa. Med pågående recession i Europa, svagheter i utvecklingsländerna (även om allt ju är relativt, Kinas tillväxt ligger över 7 %, men svagare än de senaste åren) och med USA som förvånande nog enda relativa utropstecknet bland de större marknaderna finns det inte så gedigna fundamenta att hålla sig i, när börshumöret ändå visar viss styrka! Underliggande har vinst- och marginalprognoser på bolagsnivå successivt justerats nedåt (c:a – 10 % hittills i år) av analyskåren men de räknar ändå med vinstökningar på c:a 15% 2013. Till slut kommer det att visa sig vem som har mest rätt, eftersom denna situation inte kan vara bestående. Det kan vara så att börsen underskattar den konjunkturella dämpningens amplitud ned på bolagsnivå, eller så har makrostatistiken varit alltför psykologiskt färgad i negativt territorium. Kommande Q3-rapporter kommer att avslöja hur hårt, eller relativt lindrigt, avmattningen och den starka svenska kronan slår i bolagens resultaträkningar. Man kan dock inte bortse från kraften i de mer ”tekniska” faktorer som torde hålla börsen under armarna: 1) fortsatt historiskt låga räntenivåer, där t.ex. FED (USA) säger att denna nivå håller in i 2015 och ECB cementerat styrräntan, samt 2) de likviditetstillskott och penningpolitiska stimulanser som ECB, FED m.fl. nu genomfört. Då alternativavkastningen i räntebärande tillgångar är knappt mätbar i reala termer söker sig kapitalet vidare och riskapiten ökar, såväl medvetet som kanske också tvingande. Samtidigt har risken för finansiellt kaos och EMU:s eventuella sönderfall minskat betydligt, genom stödfonderna i Europa och inte minst ECB:s i princip obegränsade mandat att köpa (dvs. finansiera) statsobligationer, vilket fått räntenivåerna att falla tillbaka även i krisländerna. Till detta kan läggas viss ljusning i såväl inköpschefsindex, dvs de faller inte ytterligare, samt något bättre arbets- och inte minst husmarknad i USA (där allt började). Mellan ymnig likviditet och mer allmänt negativa makrosignaler, står börsens aktörer och undrar... Flödesstyrd marknad med hyfsat rimlig värdering kan skapa en förskjutning i tidshorizonten även om rapporterna kommer in under förväntan. Börsen siktar då på 2H/2013 och bortser från rådande verklighet? Räkna med högre volatilitet under rapportperioden, som också avgör kortsiktig riktning.

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

För att kunna investera i Utdelningsfonden Särimer i november månad måste Sensor Fonder ha erhållit kundavtalet samt inbetald likvid till fondens bankgiro senast fredagen den 26 oktober. 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 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

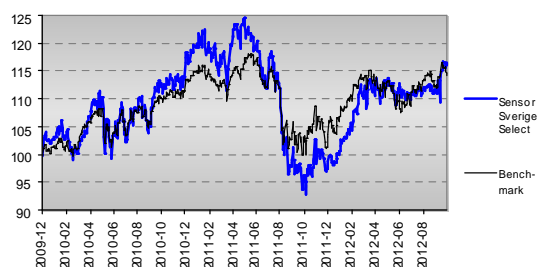
Fonden steg under månaden med 4,02 % medan fondens benchmark<sup>1</sup> steg med 1,57 %. Sedan årsskiftet är fonden upp med 15,33 % medan fondens benchmark har stigit med 6,64 %.

Börsen steg under månaden drivet av de stimulanspaket som presenterades utav både ECB, FED och Kina. Paketet från ECB fick störst effekt då räntorna i krisländerna föll tillbaka rejält då ECB lovade att köpa deras länders statsobligationer mot vissa villkor. Vi ser positivt på alla paketen dock är det tydligt att den svagare konjunkturen nu på allvar börjar påverka företagen. Med anledning av det fortsätter vi att vara fortsatt försiktiga.

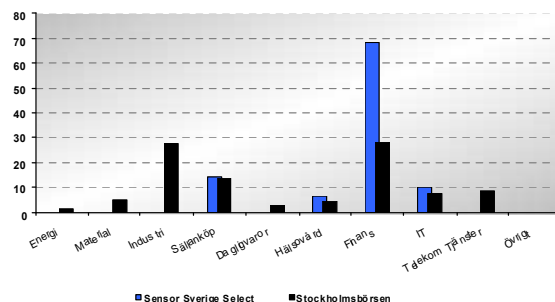
Under månaden sålde fonden samtliga sina aktier i Betsson inför oro inför bolagets kommande rapport. Likviden användes istället för att öka andelen i preferensaktier.

Fondens nettoexponering var vid månadens utgång 79 %. Runt 53 % av det totala portföljvärdet var investerat i preferensaktier.

### Avkastning



### Branschexponering<sup>2</sup>



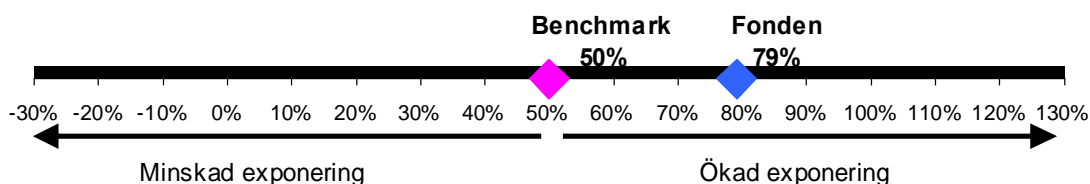
### Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091130	16,01	14,19	1,81
Senaste månaden	4,02	1,57	2,45
Sedan årsskiftet	15,33	6,64	8,68

### Fondens största innehav<sup>3</sup>

Bolag	% av fonden
1 BALDER PREF	24,3
2 ENIRO PREF 12	11,5
3 SEAMLESS DIST B	8,2
4 COREM PRO GROUP PREF	7,6
5 SWEDBANK AB A	6,9

### Nettoexponering<sup>4</sup>



- 1) Benchmark = 50 % SIXRX + 50 % OMRX T-Bill
- 2) Fondens branschexponering är beräknad som branschens andel av fondens totala värde exklusive kassan och ev. räntebärande investeringar
- 3) Avser aktierelaterade innehavs storlek i % av fonden, och är beräknade inkl. kassan men före ev. insättningar
- 4) Fondens nettoexponering är beräknad före ev insättningar

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

## Utdelningsfonden Särimer – september 2012

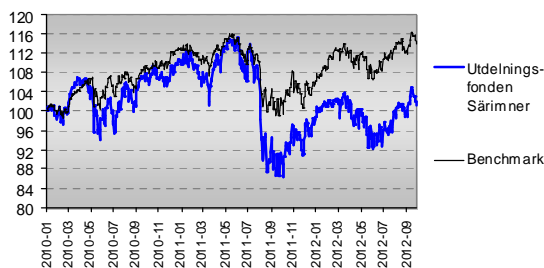
NAV 2012-09-28: 89,41

### Fondens agerande

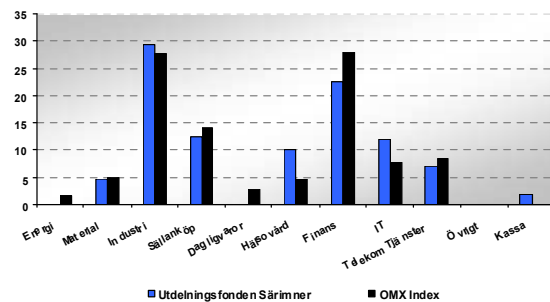
Utdelningsfonden Särimer steg under september med 1,94 % medan fondens benchmark<sup>5</sup> steg 1,42 %. Börsen steg under september med hela 3,03 %.

Utdelningsfonden Särimer utvecklades i september bättre än fondens benchmark. Fondens intäkter från köpoptioner och positiv kursutveckling från nästan alla fondens aktieinnehav räckte för att fonden skulle utvecklas bättre än benchmark, men negativ kursutveckling från några optionspositioner gjorde att utvecklingen inte riktigt nådde upp till börsens. Under månaden blev vi lösta på tre av fondens september-optioner varav alla aktier återköpts. Vår neutrala till försiktigt positiva syn på börsen består. Trots att makromiljön ser relativt svag ut presterar bolagen under omständigheterna väl och nu när ECB agerar ”lender of last resort” borde risken för ett riktigt nattsvart scenario i Europa ha minskat betydligt. Framöver ser vi att risker kvarstår i form av ny oro för den europeiska skuldskrisen, amerikansk konjunktur/val/finanspolitisk åtstramning och asiatisk avmattning. Men många svenska börsbolag är lågt värderade och har bra balansräkningar, och borde klara sig väl även om vi skulle gå sämre tider till mötes. Med detta som bakgrund ämnar vi fortsätta vara fullt investerade i aktier och ha köpoptioner utfärdade på majoriteten av aktierna. Under månaden har H&M åter förvärvat efter att ha sålts via optionslösen i augusti. Vi har under månaden inte sålt något innehav. Mest positivt bidragande under september var Volvo och Atlas Copco, medan H&M och Ericsson bidrog mest negativt.

### Avkastning



### Branschexponering<sup>7</sup>



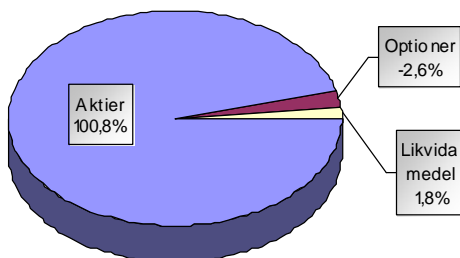
### Avkastning olika tidsperioder

	Fonden	Benchmark	Diff
Sedan fondstart 091230	1,81	13,84	-12,02
Senaste månaden	1,94	1,42	0,52
Sedan årsskiftet	2,99	6,96	-3,98

### Fondens största innehav<sup>8</sup>

Bolag	% av fonden	% utfärdat på
1 HENNES O MAURITZ B	10,1%	100%
2 NORDEA	9,9%	100%
3 ATLAS COPCO A	9,8%	100%
4 ERICSSON B	6,5%	100%
5 VOLVO B	6,4%	100%

### Allokering fondförmögenheten<sup>6</sup>



### Optionsstatistik fonden

Optioner, utfärdat på % av aktierna	97,4%
Optioner, marginal till lösenkurs, snitt	3,1%
Optioner, dagar till förfall, snitt	44 dgr

- 5) Benchmark = 50 % OMXS30GI + 50 % OMRX T-Bill  
 6) Allokeringen är beräknad före ev. insättningar vid det utgående månadsskiftet  
 7) Fondens branschexponering är beräknad som branschens andel av fondens värde inklusive kassan och ev. räntebärande investeringar  
 8) Innehavens storlek i % av fonden är beräknade inklusive kassan