

## Marknadssyn

Baksmällan efter monsteruppgången på stockholmsbörsen i november och december höll i sig fram till mitten av februari. Då tog börsen fart igen och slutade månaden på +3,8 % enligt SIXRX. Från årsskiftet har kurserna stigit med 2,1 % enligt samma index.

Det fanns en oro att kurserna hade dragit iväg lite väl fort och att förväntningarna på de kommande kvartalsrapporterna för fjärde kvartalet inte skulle nå upp till förväntningarna. När så rapportfloden kom i gång i mitten av februari visade det sig att oron inte var helt befogad. Framför allt de amerikanska bolagen visade styrka och drog upp börserna i New York till nya all time high-nivåer vilket fick resten av världens börser att följa med.

Om vi tittar på den svenska rapportsäsongen var den inte dålig men gav kanske inte heller anledning till jubel. Framför allt de stora sektorerna verkstad och banker som svarar för 44 respektive 27 % av de totala vinsterna visade fortsatta vinstförbättringar om än i en minskande takt i förhållande till tidigare kvartal. Utfallet blev marginellt sämre i verkstadsbolagen än analytikernas prognoser, medan i bankerna blev utfallet bättre. De sektorer som klarar sig sämre är kända redan, framförallt byggsektorn där alla siffror visar nedgång, och inom sektorn är det bostadsbyggandet som nästan helt stannat av, medan infrastrukturbyggande går bättre.

Det är också tydligt efter rapportsäsongen att mindre bolag fortfarande har det tufft i lågkonjunkturen och med den höga inflationen. De stora bolagen med sina stora marknadsorganisationer har lättare att nå ut på flera marknader än de mindre bolagen som ofta har en mer begränsad marknadspenetration. I ett bättre konjunkturklimat, som vi tror kommer under de kommande åren, så bör de mindre bolagen kunna hävda sig mycket bättre. Värderingsgapet mellan små och stora bolag är nu på en extremt hög nivå vilket också talar för att mindre bolag kan komma tillbaka.

Stockholmsbörsen är också uppe och nosar på all time high-nivåer (ATH) vad gäller OMXS30-index som mäter kursutvecklingen för de 30 största bolagen. Tittar vi stället på det bredare SIXRX som visar den genomsnittliga kursutvecklingen på hela stockholmsbörsen inklusive utdelningar så fattas det fortfarande 150 indexpunkter eller drygt 7 % för att nå till ATH.

Att börserna är så starka har lite förvånat oss med tanke på att flera faktorer spelat emot aktiemarknaden under årets två första månader. Framför allt har de längre räntorna stigit ganska mycket i alla ekonomier. Även dollarn har stärkts, och fraktraterna på containrar har stigit efter Huthi-attackerna på handelsfartyg i Röda havet. Det är signaler som ofta dämpar riskaptiten. Att räntorna stigit på långa sidan indikerar att obligationsmarknaden inte tror på så snabba och många räntesänkningar från centralbankerna som aktiemarknaden tror på.

Vem får rätt och vem får fel? Obligationsmarknaden eller aktiemarknaden. Centralbankerna sitter på verktygslådorna och svaret får vi under året. Tittar vi på fakta kring inflationen som ju är riktmärket för vad som kommer att hända med räntorna så blev det lite bakslag i januari, då, helt enligt centralbanksprognoserna, inflationen kom in lite högre, men alltför högt för marknadens förväntningar. I februari dock har de senaste siffrorna varit mer åt det låga hållet, framför allt i Tyskland med 2,5 %, och som förväntat i USA med en PCE-inflation (personal consumer expenditures) på 2,8 % på årsbasis. På årsbasis är målet om 2 % inflation inte långt borta nu, och på kort sikt, 3 och 6 månader, är målet uppnått eller t o m understiget.

Obligationsmarknadens oro ligger i att den amerikanska ekonomin går alltför bra, för att räntesänkningar ska bli snabba och många. Risken är att om det blir ett bakslag i inflationen efter att räntorna börjat sänkas så kommer det bli en väldig baksmälla, mycket värre än den milda vi såg i januari på aktiemarknaden. Balansgång och försiktighet kommer troligen att prägla vägen framåt för Fed, ECB och Riksbanken med flera centralbanker. Även finanspolitiken avvaktar. Stora stimulanspaket kan försvåra inflationsbekämpningen, även om det klarar i fingrarna på många finansministrar nu som vill rädda sina regeringsinnehav under detta supervalår i världen.

Så, inflationen är nog inte död, igen, som vi trodde till bara för ett par år sedan. Pandemin och kriget väckte den till liv igen. Men den är för tillfället bekämpad med de snabbaste och största räntehöjningar vi sett. Vi kommer att få se räntesänkningar komma förr eller senare, alltså enligt aktiemarknadens förväntningar eller obligationsmarknadens beräkningar. Vi hejar på aktiemarknaden nu, det blir roligare då.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under februari med 2,7 % medan vårt benchmark steg med 2,1 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Volvo, Investor och Trelleborg. De innehav som bidrog mest negativt var Castellum, AstraZeneca och Balder.

Rapportsäsongen är nu över och samtliga aktieinnehav i fonden har rapporterat. Överlag är vi nöjda med våra innehavs rapporter där verkstads- och banksektorn fortsatte att rapportera starkt.

Handelsbanken levererade en rapport över förväntan där ett starkt tradingresultat och låga kreditförluster överraskade positivt. Rapporten fick ett mycket positivt bemötande vilket dock främst berodde på den kraftiga utdelningshöjningen. Bolaget föreslog en utdelning på 13 kr vilket var mycket högre än förväntat. Vi gillar att bolaget höjer utdelningen kraftigt men vi hade föredragit att man istället började köpa tillbaka egna aktier för en del av utdelningen. Det tror vi skulle vara mer värdeskapande för aktieägarna på sikt.

Evolution rapporterade i linje med förväntningarna men vi tolkade ändå rapporten som positiv. Anledningen till det var att bolaget nu verkar löst problemet med att de inte har kunnat möta marknadens efterfrågan pga svårigheter med rekrytering. Under kvartalet ökade antalet anställda från ca 18 000 till över 19 000. Tillväxten i Nordamerika växlade även den upp från att varit flat under de senaste kvartalen. Vinsten per aktie kommer inte öka så mycket i år då bolaget från och med 2024 kommer att få betala mer i bolagsskatt så 2024 blir ett mellanår vinstmässigt, men de långsiktiga möjligheterna ser fortsatt mycket bra ut. De närmsta åren har vi exempelvis stor tilltro att Latinamerika kommer visa en starkt tillväxt. Vi räknar även med att bolaget fortsätter med sina återköpsprogram vilket vi ser som mycket positivt. Vi hade gärna sett att bolaget utöver utdelningen löpande återköpte egna aktier för runt 30 % av årets vinst.

Enda rapporten i fonden som vi inte var helt nöjda med var AstraZeneca. Omsättningen var i linje med förväntningarna medan marginalerna var sämre än väntat. Bolagets framtidsprodukter sålde även de lite svagare än förväntat och i dagsläget är det lite oklart hur bolagets tillväxtmöjligheter ser ut från 2025 och framåt. Vi valde att efter rapporten avyttra halva innehavet.

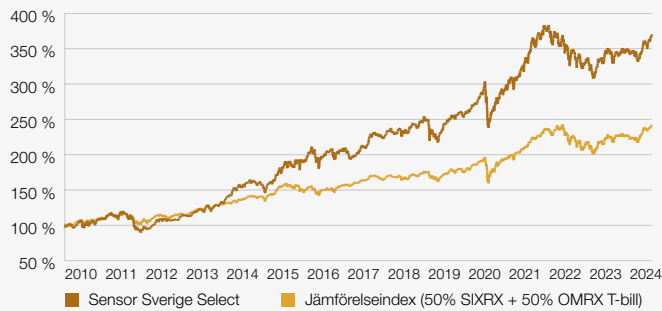
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 73 %. 22 % var placerat i räntebärande värdepapper, och drygt 5 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

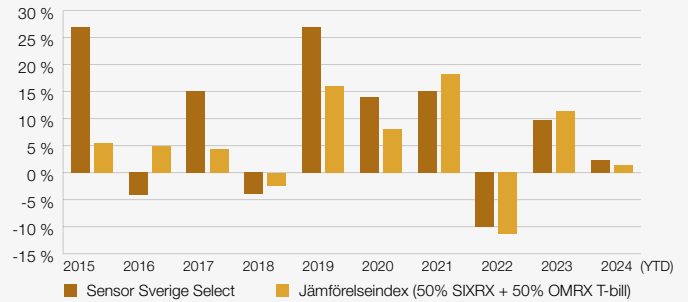
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

# Sensor Sverige Select

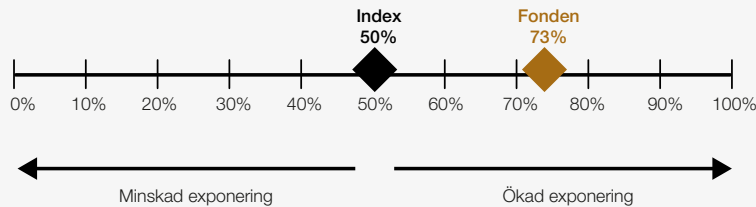
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



### Största aktieinnehav

Största aktieinnehav	% av fonden
Investor B	9,8
Volvo B	6,2
Evolution Ab	5,8
Nordea	5,2
Atlas Copco A	4,2
Castellum Ab	4,2
Cibus Real Estate	3,5
Seb A	3,5
Trelleborg B	3,3
Sandvik	3,3

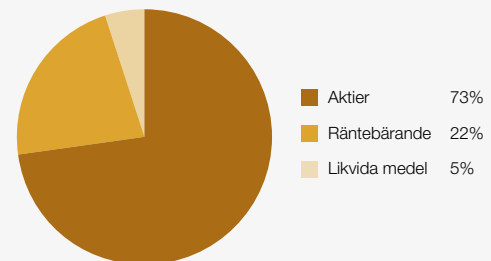
49,0

### Största räntebärande innehav

Största räntebärande innehav	% av fonden
Skand Cov FRN 270623	1,3
Borgo COVD FRN 270630	1,3
Kinnevik FRN 281123	1,0
Mekonomen FRN 260318	0,9
Spb Skå SNPFRN280214	0,9

5,3

## Aktuell allokering



## Avkastning

Februari 2024

Sensor Sverige Select	2,7%
Jämförelseindex	2,1%

## Största bidragsgivare

- + Volvo
- + Investor
- + Trelleborg

## Minsta bidragsgivare

- Castellum
- AstraZeneca
- Balder

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under februari med 2,1 % medan vårt benchmark steg med 3,9 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var Volvo, Investor och Trelleborg. De innehav som bidrog mest negativt var Surgical Science, Sobi och Nyfosa.

Rapportsäsongen är nu i stort sett slut även för de mindre bolagen och återigen är det en rapportsäsong som främst medfört positiva kursreaktioner för de riktigt stora bolagen. Mönstret blev rätt snabbt tydligt under rapportsäsongen vilket medförde att vi avyttrade Sinch och Lumenradio innan de rapporterade, vilket visade sig vara ett klokt beslut. Sedan fondstart kan vi konstatera att det är några av de allra största bolagen som utvecklats mycket starkt medan de övriga bolagen har släpat efter. SIXPRX har stigit med 8,7 % sedan fondstart medan Carnegie Small Cap Return Index stigit med 2,4 % (indexet består enbart av bolag med bolagsvärde under cirka 90 miljarder sek). Fonden har under motsvarande period stigit med 5,0 %. Fonden har ju som intention att över tiden beroende på marknadsklimatet växla mellan att äga stora och små bolag, vilket sett till indexutvecklingen sedan fondstart är viktigt att beakta.

Handelsbanken levererade en rapport över förväntan där ett starkt tradingresultat och låga kreditförluster överraskade positivt. Rapporten fick ett mycket positivt bemötande vilket dock främst berodde på den kraftiga utdelningshöjningen. Bolaget föreslog en utdelning på 13 kr vilket var mycket högre än förväntat. Vi gillar att bolaget höjer utdelningen kraftigt men vi hade föredragit att man istället började köpa tillbaka egna aktier för en del av utdelningen. Det tror vi skulle vara mer värdeskapande för aktieägarna på sikt.

Evolution rapporterade i linje med förväntningarna med vi tolkade ändå rapporten som positiv. Anledningen till det att bolaget nu verkar löst problemet med att de inte har kunnat möta marknadens efterfrågan pga svårigheter med rekrytering. Under kvartalet ökade antalet anställda från ca 18 000 till över 19 000. Tillväxten i Nordamerika växlade även den upp, från att varit flat under de senaste kvartalen. Vinsten per aktie kommer inte öka så mycket i år då bolaget från och med 2024 kommer att få betala mer i bolagsskatt så 2024 blir ett mellanår vinstmässigt, men de långsiktiga möjligheterna ser fortsatt mycket bra ut.

Några av fondens innehavs rapporter motsvarande inte våra förväntningar och där har vi valt att avyttra eller minska i dessa. Vi har sålt H&M och AstraZeneca samt minskat i Surgical Science. Vi har även sålt Sinch och Lumenradio. Vi har istället köpt Biogaia och Synsam samt ökat i Novo Nordisk, Assa och Sdipitech.

## Avkastning sedan fondstart



## Fakta om fonden

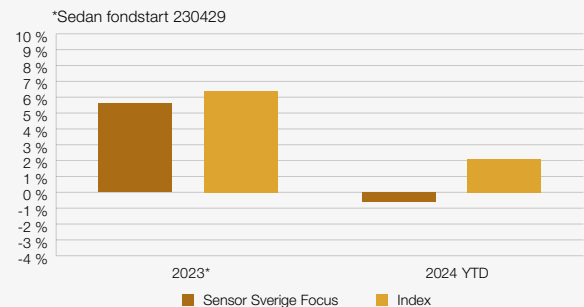
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

## Avkastning

### Februari 2024

Sensor Sverige Focus	2,1%
Jämförelseindex	3,8%

## Avkastning senaste 2 åren



## Största aktieinnehav

### % Av fonden

Investor B	9,5
Volvo B	6,5
Evolution Ab	6,3
Trelleborg B	4,8
Sdipitech Ab	4,7
Novo Nordisk A/S-B	4,7
Munters Ab	4,6
Sv. Handelsbanken A	4,2
ABB Ltd	4,1
Securitas B	4,0

53,42

## Branchfördelning

### Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	48%
Sällanköpsvaror	11%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	11%
Finans	14%
Informationsteknik	2%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	14%

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ Volvo	- Surgical Science
+ Trelleborg	- SOBI
+ Munters	- Nyfosa

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden steg i februari med 0,24 % medan vårt benchmark steg med 0,04 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 4,8 % medan benchmark stigit 4,5 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Balder, Sdiptech och Arwidsro medan de innehav som bidrog mest negativt var obligationer utgivna av Intrum och Billerud.

Vi har under månaden investerat i obligationer utgivna av bla Arwidsro och Afry medan vi sålt obligationer utgivna av bla Volvocar och Nibe. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 6,3% och i risktermer låg snittratingen på BBB och durationen på 0,7.

Den ränteuppgång vi såg under januari fortsatte under februari och den svenska 10-åringen, som i slutet av december noterades under 2%, steg mot drygt 2,5% i slutet av februari. Det innebar att hälften av det fall vi sett sedan räntan under oktober toppade på drygt 3% nu återhämtats. Fallet under hösten gick nog lite väl fort när marknaden sänkte sina inflationsutsikter och började räkna med upp mot 7 räntesänkningar under 2024. Detta har sedan reverserats till del, långräntorna har stigit och gissningsvis kommer inte de första räntesänkningarna förrän till sommaren. I vår värld är dock riktningen framöver ganska given, räntorna kommer att komma ner, såväl långa som korta, även om bla inkommande inflationsstatistik kan göra resan skakig.

Det starka börsklimatet under februari smittade även av sig på den svenska obligationsmarknaden och vi fick se krympande spreadar, framför allt för fastighetsbolagen.

Ett antal av våra emittenter rapporterade för Q4 under februari. Fastighetsbolagen går fortsatt operativt mycket bra. Vi fick se utdelningssänkningar från Nyfosa och Corem vilket ur vårt kreditperspektiv är bra. Intressant är att snitträntan under Q4 var lägre än under Q3 för några bolag vilket talar för att vi redan nu har sett toppen för fastighetsbolagens räntekostnader. Då vi saknar exponering mot de allra högst belånade fastighetsbolagen ser det ut som våra innehav kommer att komma helskinnade ur de senaste åren inflations- och räntefrossa.

Serieförvärvarna Vestum och Storskogen hade båda bra kassaflöde under Q4 och sänkte sina belåningsgrader, dock var marginalen för Storskogen svagare än väntat då affärsområdena handel och tjänster pressas av svagare konsumenter.

Meko (fd Makonomen) redovisade stark tillväxt, men svagare marginal pga engångskostnader, inflation och valuta. Skuldsättningen har dock kommit ner de senaste kvartalen då bolaget amorterat på sin skuld.

Den rapport som var svagast var Addvise, försäljningen fortsatte visserligen att öka men det berodde på förvärv. Den organiska försäljningen minskade och likaså ordergången. Förvärven drog upp skuldsättningen men huvudscenariot är att denna kommer att minska framöver när de förvärvade bolagens resultat kommer Addvise till godo.

## 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:	6,3%
Ränteduration:	0,7
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

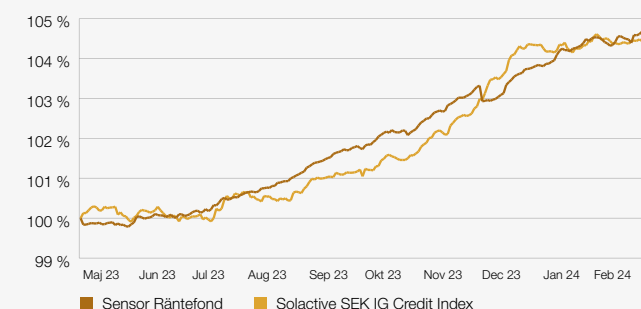
### Februari 2024

Sensor Räntefond	0,2%
Jämförelseindex	0,0%

## Avkastning senaste 2 åren



## Avkastning sedan fondstart



## Största innehav

### % Av fonden

Balder Frn 260115	3,0%
Rikshem Obl 270125	2,4%
Borgo Covdfrn 270630	2,4%
Cibus Frn 250902	2,3%
Arwidsro Frn 270220	2,2%
<b>12,2%</b>	

## Största bidragsgivare

### Minsta bidragsgivare

+ BALDER FRN 260115	- INTRUM OBL 250703
+ SDIPTech FRN 270831	- INTRUM FRN 260909
+ ARWIDSRO FPERP250506	- BILLERUD OBL 280209

# 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](mailto: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)