

## Marknadssyn

Stockholmsbörsen steg under juli med 2,8 % beräknat efter SIXRX index (inkl. utdelningar). En månad med ganska normal utveckling utan stora eller dramatiska kursrörelser, förutom i enskilda bolags aktier. Den utvecklingen bröts tvärt när vi gick in i augusti och två dagars nedgång skickade index tillbaka till nivån vi hade i månadsskiftet april/maj.

En mycket intensiv julimånad med i huvudsak bra bolagsrapporter och mycket makrostatistik, som till en början såg ganska bra ut ända tills det brakade lös i USA med en räckta rapporter som inte höll måttet. Den svenska rapportssäsongen inleddes som vanligt med bankerna som visade bättre siffror än väntat med starkare provisionsintäkter och mindre dåliga räntenetton än väntat, totalt nästan 6 % bättre än konsensusprognoserna. Verkstadsbolagen ökade sina resultat med totalt 28 % vilket var 4 % bättre än väntat. De stora sektorerna som dominerar börsen gav därmed stöd åt den starka börsutvecklingen vi sett de senaste tre kvartalen.

USA-börserna styrs som alla vet inte av banker och verkstadsbolag utan av de tekniktunga Magnificent Seven (mag 7) som styr allt och dominerar nyhetsflödet. När dessa nu inte samfällt rapporterade starkt blev det stora konvulsioner. Tidningar och experter som tidigare hyllat dessa bolag och samtidigt vurmat för att placera sparmedel i globalfonder höjde nu ett varningens finger och lät meddela att dessa globalfonder var riskfyllda just på grund av den stora vikten mag 7-bolag har i portföljerna.

Rapporterna från de amerikanska bolagen var dock i huvudsak inte det som utlöste de senaste dagarnas börsras, utan samfällt svag makrostatistik. Tidigare i månaden visade amerikansk BNP-tillväxt för Q2 2,8 % (1,4% Q1) vilket var bättre än väntat. Privatkonsumtionen och lagerinvesteringar lyfte siffran. Men sedan kom den stora bombmattan de sista dagarna i juli med dels mycket svaga ISM-siffror för juli på 46,8 mot väntade 48,8. Ordergången hade plötsligt gått i stå och produktionsindex rasade kraftigt. På det kom någon dag senare statistik för sysselsättningen som var oväntat svag med 114.000 nya jobb i juli och nedrevideringar av siffrorna för tidigare månader. Arbetslösheten som fortfarande med europeiska mått mätt är avundsvårt låg steg till 4,3 % (4,1%).

Plötsligt gick debatten i USA i gång igen om den kraftiga avkylningen av ekonomin som den heta inflationen har krävt skulle landa hårt, mjukt eller inte alls. Redan i slutet av förra året avfärdade de flesta experter hårdlandningsscenarioet, och många trodde t o m att Fed skulle kunna klara av hantera både gas och broms för att hålla liv i ekonomin med sjunkande inflation tillbaka till 2 %, och samtidigt hålla sysselsättningen uppe. Nu ser det plötsligt mycket svårare ut med en inflation som inte kommer ned tillräckligt utan verkar ha bitit sig fast strax under 3 % och en sysselsättning som nu snabbt försämras. Långräntorna med den amerikansk 10-åringen i spetsen rasade ner från nivåer runt 4,7% i maj till 3,8% de första dagarna i augusti. Snabba vinster där för de med långa obligationer.

Fed har talat mer om risken för sysselsättningen på senare tid än om risken för inflationen. Svag jobbstatistik mot för hög inflation. Vad avgör den dragkampen. Det är presidentval om fyra månader och det är uppenbart olika önskemål om vad Fed gör beroende av politisk sida.

Det blev för mycket svaga siffror inkluderat att mag 7 i några fall visade svaghet. Dåliga nyheter betraktades som dåliga nyheter till skillnad mot vid flera andra tillfällen då marknaderna snabbt skakat av sig dessa. Förhoppningar om påbörjade räntesänkningar av Fed och fortsatta i Euro-området och Sverige höll inte emot nu då recessionsspöket visade sig mot den mörknande augustikvällen. Vi går mot en dramatisk höst med i spänning emotsedda räntebeslut från alla centralbanker, ett ovisst amerikanskt presidentval och ökad spänning i mellanöstern med kampen mellan Israel och Iran och dess proxys i förgrunden. Augusti är normalt en av årets sämsta börs månader och september är normalt inte bättre. Volatiliteten har stigit och kommer sannolikt fortsätta att vara hög under resten av året.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under juli med 3,3 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 1,6 %. Under året har fonden stigit med 12,1 % medan vårt benchmark stigit med 8,0 %.

Alla storbolag har nu släppt sina halvårsrapporter och återigen var de bättre än analytikernas förväntningar. Precis som tidigare var det vinsterna, dvs marginalerna, som överraskar mest positivt medan försäljningen var som förväntat.

Verkstadsbolagen fortsätter att tuffa på och vinsterna ökade markant jämfört med samma period förra året. Bolagens ledningar andades lite mer optimism i sina VD-ord i detta kvartal än föregående anser vi. Verkstadssektorn är den sektor som väger tyngst i fonden och med tanke på rapporterna ser vi ingen anledning till att vikta ned våra positioner där.

Bankernas vinster föll men de minskade klart mindre än förväntat. Det viktiga räntenettet kom in ungefär som förväntat för bankerna medan kreditförlusterna blev klart lägre än förväntat. Det känns rätt givet nu att kreditförlusterna inte kommer att bli så farligt höga som främst många utländska investerare har trott. Värderingarna på bankaktierna är fortsatt låga och även om vi trimmat vårt innehav något i sektorn känner vi fortsatt att det finns värden i sektorn. Vi äger i dagsläget Nordea, SEB och Swedbank, men ungefär samma vikt i respektive bank. Nordea har räntesäkrat sin portfölj vilket medför att de inte kommer att "förlora" lika mycket som de andra bankerna på de fallande räntorna medan SEB tror vi kommer gynnas av stigande aktivitet på värdepappersmarknaden. I Swedbanks fall väntar vi på att bolaget skall få fastställt nivån på sina böter från de amerikanska myndigheterna. Ett besked kommer skingra viss oro för bolaget och ett besked kommer därför vara positivt för aktien. Vi har ju dock successivt trimmat fondens bankinnehav till fördel för fastighetsaktier. Anledningen till det är förväntningarna om fallande räntor och att det är mer positivt för fastighetsaktier än för bankaktier. Hittills i år har fastighetsaktierna utvecklats svagare än förväntat men vi tror fortsatt att sektorn har mer att ge. Castellums VD som hittills varit mycket försiktig i sina uttalanden sa i samband med sin kvartalsrapport att de nu känner en sammantagen optimism inför hösten. Stabila kunder och fallande räntor tror vi på sikt kommer vara klart stödjande för fastighetsaktierna.

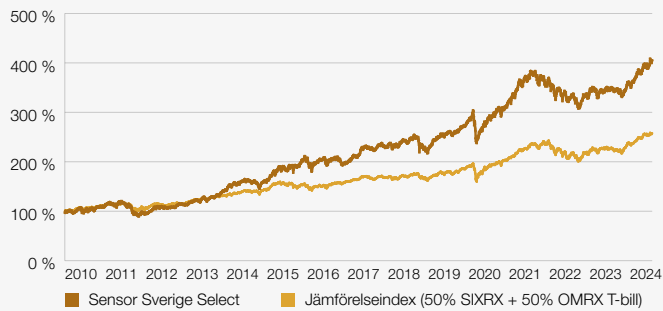
Under månaden har fonden ökat i Balder och minskat i Nordea. Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 77 %. 22 % var placerat i räntebärande värdepapper och knappt 1 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

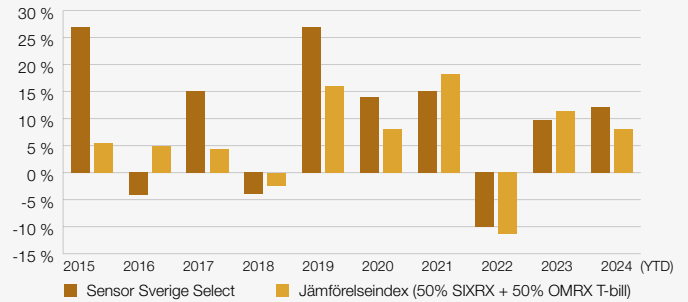
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

# Sensor Sverige Select

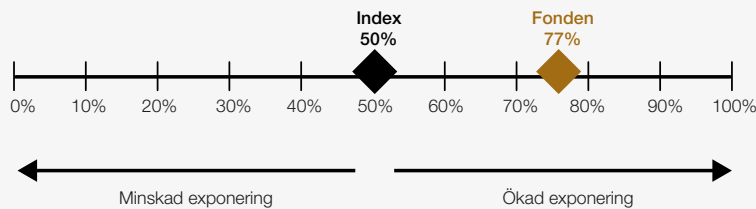
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



## Största aktieinnehav

Största aktieinnehav	% av fonden
INVESTOR B	9,9
BALDER B	5,6
ADDTECH AB	4,2
CASTELLUM AB	4,2
ATLAS COPCO A	4,1
CIBUS REAL ESTATE	4,0
EVOLUTION AB	3,9
ASTRAZENECA	3,7
VOLVO B	3,6
ABB LTD	3,6

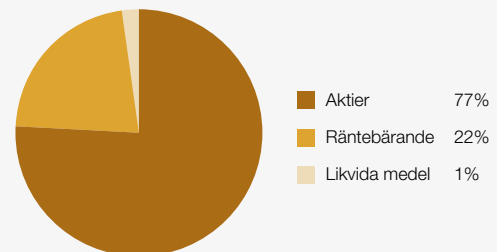
47,3

## Största räntebärande innehav

Största räntebärande innehav	% av fonden
SKAND COV FRN 270623	1,2
BORGO COVDFRN 270630	1,2
KINNEVIK FRN 281123	1,0
BALDER OBL 290604	0,8
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,8

5,0

## Aktuell allokering



## Avkastning

Juli 2024

Sensor Sverige Select	3,3%
Jämförelseindex	1,6%

## Största bidragsgivare

- + ADDTECH AB
- + INDUTRADE
- + INVESTOR B

## Minsta bidragsgivare

- EVOLUTION AB
- ATLAS COPCO A
- TRELLEBORG B

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under juli med 3,7 % medan vårt benchmark steg med 2,8 %.

Även om alla storbolag nu har rapporterat så återstår det för många mindre bolag att rapportera. Hittills har fonden klarat sig bra under rapportsäsongen där flera av bolagen har rapporterat starkt. Starka rapporter har vi exempelvis fått från Indutrade, Munters och Biogaia. Den rapport vi varit mest konfunderade över är Evolutions rapport. Den var sämre både på omsättning och resultatet, vilket är mycket ovanligt då bolaget vanligtvis är väldigt inline med förväntningarna. Bolaget pratade om en generell avmattning under kvartalet samt att en historisk hög spelvinst föll ut under kvartalet. Bolagets ledning vidhöll sin guidning för EBITDA-marginalen för helåret 69-71 % och ledningen andas optimism för andra halvåret. Ledningen menar att bolaget nu är ikapp investeringsmässigt och att den stora investeringsperioden som började under kv 4 förra året nu kommer att gå in i en lugnare fas. Även om vi anser att rapporten var åt det svagare hållet så har även värderingen sjunkit ihop kraftigt. Bolaget värderas nu till p/e-tal 14 på analytikernas prognoser för 2025 samt 12 på 2026. I samband med rapporten meddelade bolaget att allt överskjutande kapital som bolaget tjänar ihop skall skiftas ut till aktieägarna antingen via extra utdelningar eller aktieåterköp. Vi räknar med att bolaget kommer att köpa tillbaka aktier för lite mer än 2 miljarder euro under 2025 och 2026. För närvarande har bolaget precis startat ett återköpsprogram på 400 milj euro. Som vi tidigare skrivit så är vi positivt inställda till återköpsprogram och vi tror att Evolutions besked om att allt överskjutande kapital skall återbetalas till aktieägarna kommer att vara mycket stödjande för aktiekursen på sikt.

Biogaia levererade en stark rapport där tillväxten accelererade kraftigt igen efter ett svagt första kvartal. Intäkterna steg i bolagets alla regioner men där utvecklingen i APAC utmärkte sig mest. Aktiekursen steg något men inte så mycket som man kunde förvänta sig. Anledningen till det var att bolaget meddelade att de nu går in i en investeringsfas för att främja vidare tillväxt. Även om det kommer att pressa vinsterna kortsiktigt så ser vi ändå det som rätt väg att gå.

Bästa bidragsgivare under månaden var Munters, Indutrade och Bufab medan Novo Nordisk, Evolution och Synsam bidrog negativt. Fonden gjorde inga större omplaceringar under månaden.

## Avkastning sedan fondstart



## Fakta om fonden

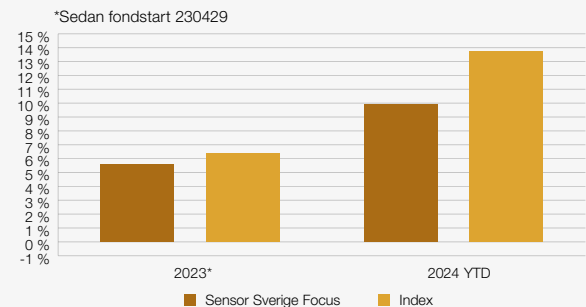
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

## Avkastning

Juli 2024

Sensor Sverige Focus	3,7%
Jämförelseindex	2,8%

## Avkastning senaste 2 åren



## Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	6,9
VOLVO B	5,5
SDIPTECH AB	5,5
BALDER B	5,0
MUNTERS AB	4,9
NOVO NORDISK A/S-B	4,7
TRELLEBORG B	4,5
ABB LTD	4,5
NYFOSA	4,3
EVOLUTION AB	4,0

49,7

## Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	48%
Sällanköpsvaror	11%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	11%
Finans	9%
Informationsteknik	4%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	17%

## Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ MUNTERS AB	- NOVO NORDISK A/S-B
+ YUBICO AB	- EVOLUTION AB
+ INDUTRADE	- TRELLEBORG B

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden steg i juli med 0,8 % medan vårt benchmark också steg med 0,8 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 7,5% medan benchmark stigit 7,7 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fastränteobligationer utgivna av Balder, Swedbank och SEB. Vi hade inga obligationer som gav negativ avkastning under juli.

Juli blev liksom många år en lugn månad på kreditmarknaden, då många investerare är på semester och ytterst få bolag emitterar obligationer. Vi har sett inflöden till företagsobligationsfonder under året och ett begränsat utbud av nyemitterade obligationer under juli fortsatte pressa kreditspreadarna lite nedåt. Intrum meddelade att de nått en överenskommelse med mer än 50% av obligationsinnehavarna om att rekonstruera sin skuld (nedskrivningar på längre obligationer mm). Aktiemarknaden tolkade detta som positivt och handlade upp aktien men vi har ytterst svårt att bedöma hur detta kommer sluta för långgivarna. Om bolaget till slut lyckas komma överens med tillräckligt många långgivare så är risken att man "bara sparkar burken framför sig" och hamnar i en liknande situation igen snart. Därför valde vi under månaden att avyttra vår sista lilla position i en av Intrums obligationer. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 5,1% och i risktermer låg snittratingen på BBB- och durationen på 0,9.

De längre räntorna sjönk under månaden efter sämre statistik såsom tex inköpschefsindex och amerikansk sysselsättning. Den svenska 10-årsräntan avslutade juli på ca 2,0 %, ca 20 punkter lägre än i slutet av juni, medan den amerikanska 10-åringen letade sig ner mot 4%. Den sämre statistiken fick FED att i slutet av juli meddela att de håller räntan oförändrad, vilket var väntat, men att de öppnar för en första sänkning i september. Marknaden reagerade snabbt på detta med fallande räntor och nu ligger förväntningarna på att FED kommer sänka hela 4-5 gånger under 2024.

Många av fondens emittenter har rapporterat under juli. Bankernas rapporter bedömer vi som starka ur ett kreditperspektiv. Räntenettona kom in ungefär som förväntat men kreditförlusterna var lägre än väntat. De senaste åren har det funnits en oro, från framför allt utländska investerare, kring hur stora kreditförluster de svenska bankerna ska få från sin utlåning till inhemska fastighetsbolag. Det mesta talar nu för att dessa blir i princip försumbara för bankerna. Fastighetsbolagen i sin tur kom också med starka rapporter. Dels operationellt där kunderna verkar må bra, trots att det seglat upp en viss oro kring kontorsmarknaden de senaste kvartalen. Dels även finansiellt, där de bolag med kortare räntebindningstid nu börjar se lägre snitträntor och därmed förbättrade nyckeltal såsom tex ränteteckningsgraden.

En sämre rapport såg vi från Boliden, vars resultat kom in 11 % under förväntningarna på grund av produktionsstörningar. Börsen straffade aktien, men ur ett kreditperspektiv tjänade bolaget ändå 4 mdr under kvartalet och de behåller sin investeringsprognos för helåret 2024 så det är ingen ko på isen än.

## 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:	5,1%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

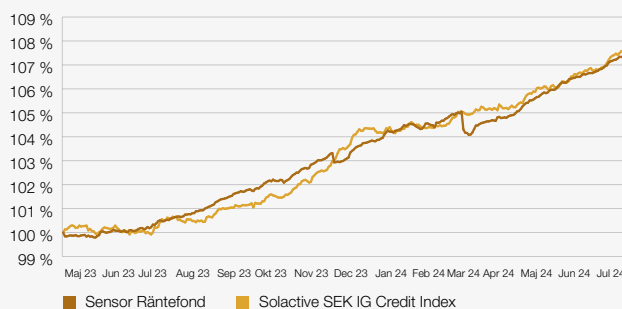
Juli 2024

Sensor Räntefond	0,8%
Jämförelseindex	0,8%

## Avkastning senaste 2 åren



## Avkastning sedan fondstart



## Största innehav

% Av fonden

BALDER OBL 290604	3,0
CIBUS FRN 270902	2,9
RIKSHEM OBL 270125	2,4
BORGO COVDFRN 270630	2,3
ARWIDSRO FRN 270220	2,2

12,8

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ BALDER OBL 290604	- GETINGE FRN 280517
+ SWED OBL T2 C280609	- VOLVO FIN FRN 280119
+ SEB OBL T2 C281103	- JUMPYARD FRN 271025

# 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)