

## Marknadssyn

Efter både trist väder och börsutveckling i april kom maj med sol och värme och stigande kurser på Stockholmsbörsen. Kurserna rusade de första två veckorna i maj och höll sig sedan stabila månaden ut. Talesättet "sell in may and stay away" höll inte denna gång, och heller inte vår farhåga att den trista utvecklingen från april kunde fortsätta. Hittills i år har kurserna stigit med 12,3 % enligt SIXRX (inklusive utdelningar).

Det svänger snabbt i sentimenten och allt hänger fortfarande på vad Fed säger och gör. Nu när rapportsäsongen efter Q1 är klar, och Lundbergs i vanlig ordning varit sist ut att rapportera, är det åter fokus på makro; räntor, inflation arbetslöshet, sysselsättning och PMI-siffror mm. Mm innehåller då politik och geopolitik bl a. USA kommer att sätta tonen på marknaderna med de besked som kommer i närtid. Ökar sysselsättningen mer eller mindre än väntat? Stiger arbetslösheten nu upp till eller över 4 %? Inflationssiffran senast avseende core PCE kom in som förväntat på 2,7 % vilket sågs med lättnad då en siffra högre än förväntat hade än mer tryckt fram förväntningarna i tiden på en första sänkning av styrräntan som fortfarande ligger i intervallet 5,25-5,5 %.

Svagare arbetsmarknad är ju inget som Fed eftersträvar då det ligger i deras mandat att både hålla inflationen i schack och bidra till en låg arbetslöshet. Men svagare jobbsiffror gör ju att Fed måste agera för att inte arbetslösheten ska öka resp. sysselsättningen minska för mycket. Ingen lätt ekvation att få ut. Från Fed:s sida kommer olika besked om kommande räntesänkningar. Några beslutande ledamöter talar om tålmod och uthållighet med den åtstramande penningpolitiken innebärande att det dröjer tills första räntesänkningen kommer, medan andra menar att det kan komma sänkningar kanske redan i slutet av sommaren. Den senaste ISM PMI-index för industrin visade viss svaghet med en nedgång från 49,8 till 48,7. Men, troligen händer inget före Jackson Hole-konferensen i augusti då Fed-chefen Jerome Powell håller ett sedvanligt linjetal.

Riksbanken visade självständighet med att gå före andra centralbanker med en första sänkning med 25 punkter till en styrränta på 3,75 %. Det var ytterst motiverat med tanke på stigande arbetslöshet, bland de högsta i Europa, och svag BNP-utveckling även om den senaste siffran stack ut positivt. Motiverat är att Riksbanken fortsätter att sänka räntan i god takt för att få fart både på ekonomin och få ned arbetslösheten, inte minst mot bakgrund i att kronan har stärkts och oljepriset fallit. Tecken finns att företagen har ledig kapacitet att kunna höja produktiviteten om efterfrågan förbättras och det är viktigt för lönsamheten, men kommer också på sikt leda till större efterfrågan på arbetskraft.

När detta skrivs har vi ännu inte fått besked från ECB om de sänker som förväntat eller ligger still. Oddsen är låga för en sänkning sett till förväntningarna och kommer då inte att få så stor marknadspåverkan. Tyskland är fortfarande sänket i eurogruppen. Det har kommit en del positiva signaler från Kina den senaste tiden vilket har lyft de asiatiska börserna. Kanske kan sänkta räntor och bättre fart i Kinas ekonomi lyfta den viktiga tyska industrin. Det skulle också vara gynnsamt för svensk industri.

I den senaste rapporten från Konjunkturinstitutet visade barometern en viss nedgång där bl a tillverkningsindustrins svaga orderingång var ett av problemen. Ett par dagar senare rapporterar svensk PMI-total (inköpschefsindex för hela ekonomin) en siffra rejält upp från 51,9 till 54,0 och där en av anledningarna är den starka orderingången i industrin. Vem har rätt och vem har fel?

Det som sticker ut i Ki:s siffror är återigen att hushållen blir mer och mer optimistiska. Kanske inte så konstigt att den indikatorn stiger efter år med pandemi, krig, skyhögt inflation och höga räntekostnader då ett litet ljus i tunneln skyntas.

Politik är att vilja, sa en svensk statsminister för många år sedan. Men vad vill man? Inte lätt att veta när viljorna är många och väldigt disparata. Som om inte det räckte med val i år i världen så ställde PM Rishie Sunak till med nyval i Storbritannien. Kanske ett felgrepp då konkurrenten Labour ligger skyhögt över Tories i valundersökningar. EU-valet står för dörren och det ser ut att bli högersväng och tillbakagång för gröna partier. Vad betyder det för EU:s svaga tillväxt? Bättre hoppas vi! Men det är presidentvalet i USA i november som blir nagelbitaren. Vinner Trump över Biden eller sitter den förre inom lås och bom då? Oavsett vem som vinner blir det svårare nu att genomföra en starkt expansiv ekonomisk politik mot bakgrund i de stora budgetproblemen i USA med stora underskott parat med en ständigt oense kongress. Politisk oro i USA kan bli följden om Biden vinner knappt igen, och en vinst för Trump kommer sätta skräck i Europas huvudstäder, och allra mest i Kiev.

Om en månad drygt börjar Q2-orna trilla ner och då kan vi börja räkna på bolagens vinster och nyckeltal igen. Mer fundamenta och mindre makro. Skönt!



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under maj med 1,8 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omx T-bill) steg med 2,1 %. Under året har fonden stigit med 8,9 % medan vårt benchmark stigit med 6,9 %.

Vår uppfattning är att räntorna är på väg ned vilket kommer att pressa bankernas räntenetto. I år förväntas vinsterna sjunka för SEB, Swedbank och SHB medan Nordeas vinst förväntas öka något. Av bankernas rapporter var SHB den som var klart svagast. Räntenettet var något svagare än förväntat kombinerat med klart högre kostnader än förväntat. Bankens framtida strategi är också lite grumlig anser vi. Bolaget pratar om sänkta kostnader och effektiviseringar men senaste rapporten säger något annat. Kommunikation från banken är också svårtolkad vilket vi hade hoppats skulle förbättras med ny VD. Vi hade även hoppats att banken skulle börja köpa tillbaka aktier men det verkar inte vara på agendan. Vi har valt att sälja aktien, vi har även minskat en del i SEB och Nordea under månaden och i stället valt att köpa in Swedbank. Totalt har vi minskat vår exponering mot banksektorn med runt 2 procentenheter under månaden. Gällande Swedbank hoppas vi bli på att banken äntligen skall få sin dom från de amerikanska myndigheterna. När Danske bank fick sin dom och den osäkerheten försvann gav det rejält bränsle till aktien. Som tidigare värderas bankerna lågt kombinerat med mycket attraktiva direktavkastningar. Även om vinsterna sjunker i år finns det bra värden i bankaktierna och vi ser inte framför oss några stora kreditförluster, till skillnad från många utländska aktörer som verkar tro att den svenska fastighetsmarknaden skall kollapsa med stora kreditförluster som följd för de svenska bankerna. Vi gillar även att SEB och Nordea köper tillbaka egna aktier. Att köpa tillbaka egna aktier är mycket fördelaktigt som vi ser det när man är verksam i en bransch med måttliga investeringsbehov och lågt värderade aktier. Efter att Swedbank fått sin dom räknar vi att även de har möjlighet att köpa tillbaka egna aktier.

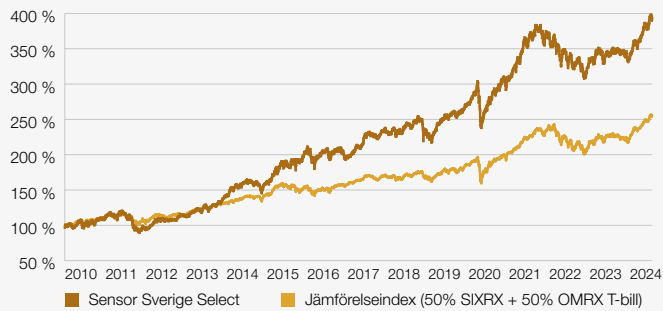
Under månaden har fonden köpt Swedbank samt köpt mindre poster i Yubico och Sdiptech. Fonden har sålt SHB samt minskat i SEB och Nordea. Fonden har ökat durationen i räntebenet genom att köpa obligationer i Balder, ICA och Sobi. Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 75 %. 23 % var placerat i räntebärande värdepapper, och drygt 2 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

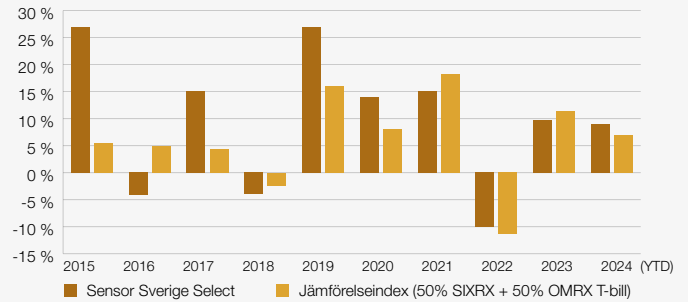
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

# Sensor Sverige Select

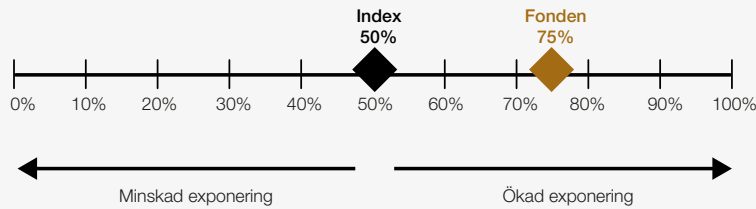
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



### Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,8
VOLVO B	5,9
NORDEA	4,5
EVOLUTION AB	4,4
ATLAS COPCO A	4,2
CASTELLUM AB	4,1
CIBUS REAL ESTATE	3,8
ASTRAZENECA	3,8
ALFA LAVAL	3,7
ABB LTD	3,6

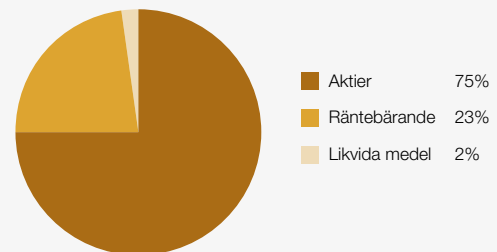
47,7

### Största räntebärande innehav

	% av fonden
SKAND COV FRN 270623	1,2
BORGO COVDFRN 270630	1,2
KINNEVIK FRN 281123	1,0
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,8
MEKONOMEN FRN 260318	0,8

5,1

## Aktuell allokering



## Avkastning

	Maj 2024
Sensor Sverige Select	1,8%
Jämförelseindex	2,1%

## Största bidragsgivare

- + INVESTOR B
- + CIBUS REAL ESTATE
- + ABB LTD

## Minsta bidragsgivare

- EVOLUTION AB
- CASTELLUM
- ASTRAZENECA

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

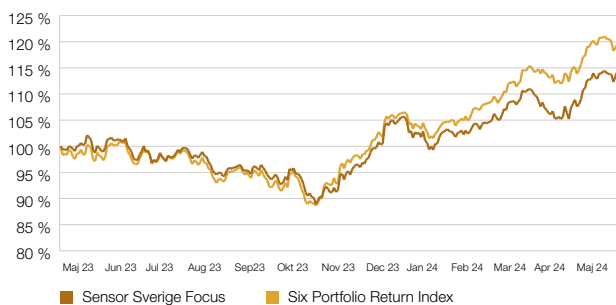
Fonden steg under maj med 5,0 % medan vårt benchmark steg med 3,8 %.

Vår grundtro är att räntorna skall sänkas och det kommer gynna småbolagen på bekostnad av de större bolagen. Historiskt sett har mindre bolag utvecklats starkare på aktiemarknaden än stora bolag under perioder med sänkta räntor. Vi har också noterat att de mindre bolagen i dagsläget värderas klart lägre än de större bolagen. Sett till historiska siffror så ligger nuvarande värderingsrabatt på omkring 20 %. Med anledning av det har vi under månaden fortsatt att köpa in oss i mindre bolag.

Under månaden har vi sålt Assa, SHB och Securitas och i stället köpt in Truecaller, Emilshus via en riktad emission, OEM, Medcap, Karnell och Smart Eye. Fondens exponering mot mindre bolag har alltså ökat markant på bekostnad av större bolag.

Smart Eye är ett bolag som fokuserar på utveckling av AI-baserade produkter, där deras ögonskanningsteknik används för att analysera ögon-, ansikts- och huvudrörelser för att förstå och förutsäga avsikter, beteenden och dra slutsatser om en persons medvetande och mentala tillstånd. Bolaget säljer förarövervakningssystem (DMS) mot uppmärksamhet, dåsighet och alkoholpåverkan. Bolaget är marknadsledande (ca 50 %) och hittills installerat runt 1 milj system. Från 2026 kommer det vara lagkrav i EU, Kina och troligtvis USA om att ha sådana system installerade i fordon. Bolaget har 322 "design wins" från över 21 biltillverkare med ett uppskattat värde om 4,2 miljarder. Smart Eye har samtidigt ute "offerter" värda ca 10 mdr där besked väntas inom 24 månader. Risker saknas inte i bolaget. Priset för varje installation förväntas tex sjunka från cirka 8 euro till 5 euro fram till 2030. Bolaget går med förlust idag och det är inte uteslutet att bolaget tvingas till en nyemission under 2025 vilket vi inte tror skulle uppskattas av marknaden. Vi räknar med en vinstexplosion under 2026 och sett till vinstprognosen handlas aktien till ett p/e-tal runt 10 på 2026 års prognoser. Bolagets börsvärde är idag runt 4 miljarder.

## 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

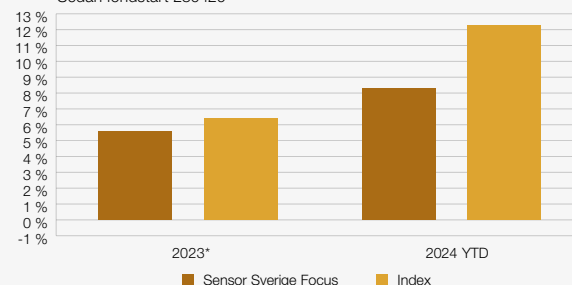
## Avkastning

Maj 2024

Sensor Sverige Focus	5,0%
Jämförelseindex	3,8%

## Avkastning senaste 2 åren

\*Sedan fondstart 230429



## Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	6,6
VOLVO B	5,8
SDIPTTECH AB	5,8
MUNTERS AB	4,9
NOVO NORDISK A/S-B	4,8
TRELLEBORG B	4,7
BALDER B	4,5
EVOLUTION AB	4,5
ABB LTD	4,4
NYFOSA	4,3

50,5

## Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	49%
Sällanköpsvaror	12%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	11%
Finans	9%
Informationsteknik	2%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	17%

## Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ Sdiptech	- Evolution
+ Yubico	- Castellum
+ Synsam	- Betsson

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden steg i maj med 0,90 % medan vårt benchmark steg med 0,62 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 6,0 % medan benchmark stigit 6,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Arwidsro och Cibus medan de obligationer som bidrog mest negativt var utgivna av Viaplay, Balder och Nyfosa.

När riskaptiten tilltagit på kreditmarknaden de senaste månaderna har vi sett ett antal bolag med lägre kreditkvalité lösa in obligationer som förfaller relativt snart och samtidigt emittera nya med längre löptid. Maj blev inget undantag och vi deltog bland annat i Storskogens "förlängning". Vi var också med när Stendörren emitterade nya hybridlån för att lösa in sitt befintliga hybridlån, men efter att kursen stigit ett par procent bara dagar efter emissionen valde vi att avyttra den positionen och i stället köpa in hybridobligationer utgivna av Nyfosa, där vi bedömer att förhållandet mellan risk och avkastning är bättre. Vi har under månaden också sålt vårt innehav i Viaplays obligation och bytt några FRN:er mot fastränteobligationer för att öka fondens duration. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 5,7% och i risktermer låg snittratingen på BBB- och durationen på 0,9.

De längre räntorna sjönk något under månaden och den svenska 10-årsräntan avslutade maj på 2,44 %, ca 8 punkter högre än i slutet av april. Större rörelser såg vi dock bland de kortare räntorna, efter att Riksbanken för första gången på 8 år sänkte räntan med 0,25 %. Sänkningen var väntad, och motiverades med sjunkande inflation, svagare arbetsmarknad och svag konjunktur. Vi var dock in i det sista inte helt övertygade om att Riksbanken skulle våga gå före ECB och också "bortse" från kronans försvagning. Vi tolkade dock sänkningen som "hökaktig" då Riksbanken tydliggjorde att de sannolikt inte kommer att sänka räntan under sommaren utan nästa möjliga sänkning kan bli aktuell först i augusti. Statistik över inflation och arbetsmarknad som inkom senare under maj gav också stöd för denna hållning anser vi; statistiken var relativt svag, men inte tillräckligt svag för att Riksbanken ska leverera fler sänkningar före augustimötet. Under hösten ser vi dock ytterligare sänkningar framför oss och trenden för svenska räntor under resterande del av året är nedåtriktad. Av denna anledning har valt att öka durationen i fonden under månaden.

Ett antal av fondens emittenter rapporterade under maj. En av de bättre rapporterna stod Bellman Group för. Bolaget redovisade en tvåsiffrig organisk tillväxttakt både för omsättningen och resultatet om än med svagare kassaflöde än önskat. Även fastighetsbolaget Arwidsro kom med en bra rapport som utöver ett högre förvaltningsresultat också innehöll stigande fastighetsvärden.

## 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

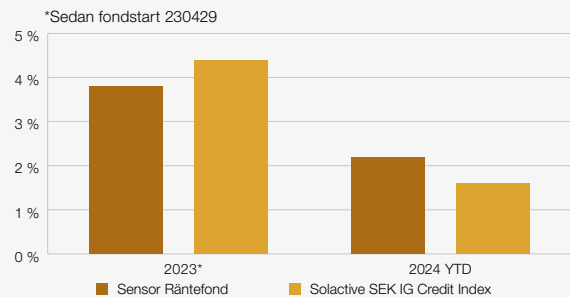
Snittyield:	5,6%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

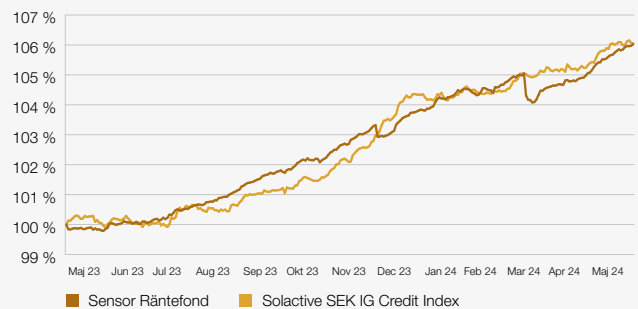
Maj 2024

Sensor Räntefond	0,9%
Jämförelseindex	0,6%

## Avkastning senaste 2 åren



## Avkastning sedan fondstart



## Största innehav

% Av fonden

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

12,9

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ ARWIDSRO FPERP250506	- VIAPLAY FRN 281231
+ ARWIDSRO FRN 270220	- BALDER OBL 290604
+ CIBUS FRN 270902	- NYFOSA FPERP 251115

# 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)