

Halvårsredogörelse för

Sensor Sverige Select

515602-3151

Perioden

2014-01-01 - 2014-06-30

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Sensor Fonder AB, 556583-8363 får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2014-01-01 - 2014-06-30, avseende Sensor Sverige Select, 515602-3151.

Utveckling första halvåret 2014

Under det första halvåret steg börsens Six Return Index med 9,46 procent. Börsen steg under hela första halvåret utan några större rekylar och stannade i närheten av årshögsta. Börsutvecklingen påminner hittills i år mycket om 2013 då marknaden fortsätter att stiga trots att vinsterna i bolagen inte stiger. Hittills i år har analytikerna fortsatt att justera ner bolagens vinstprognoser med 4 %. Detta har inneburit att multipelexpansionen har fortsatt i år och värderingen har stigit från ett P/E-tal på 16 vid årsskiftet till knappt 18 vid halvårsskiftet. Ur ett historiskt perspektiv börjar börsens värdering se ansträngd ut men relaterar man värderingen till dagens räntenivå så går det till och med att motivera en högre värdering.

Att börsen fortsätter upp trots att vinstprognoserna revideras ner är främst att centralbankerna fortsätter med en mycket stimulerande penningpolitik vilket medför väldigt låga räntor. De låga räntenivåerna gör att investerarna tvingas att öka risken i sina placeringar för att uppnå en acceptabel avkastning. Detta medför att kapital flyttas från penningmarknaden till aktiemarknaden. Den prognostiserade direktavkastningen på stockholmsbörsen är i dagsläget cirka 3,7 % vilket kan jämföras med en svensk femårig statsobligation som avkastar knappt 1 procent.

Under första halvåret har ledande indikatorer och merparten av de globala inköpsindexen förbättrats vilket tyder på att konjunkturen kommer att förbättras globalt andra halvåret och att detta då kommer att leda till högre vinster för bolagen. Vår uppfattning är att marknaden under andra halvåret främst kommer att fokusera på fortsatta uttalanden från FED, konjunkturstatistik från Kina, USA och Europa samt bolagens utveckling. Vi ser det som mycket viktigt att vinsterna börjar stiga i bolagen för att dagens värdering skall vara hållbar samt att räntorna fortsätter att ligga på låga nivåer.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Sensor Sverige Select steg under första halvåret med 8,71 % att jämföra med fondens benchmark, 50 % SIXPRX + 50 % OMRX-T-bill som steg med 4,90 %. Fondens volatilitet för halvåret var 8,08 % jämfört med benchmark som var 5,18 %. Volatiliteten för SIXRX var 10,38 %.

Fondens exponering gentemot marknaden var vid årets ingång 80 % varav cirka 12 % var investerat i preferensaktier. Under första halvåret har vi haft en genomsnittlig exponering mot marknaden på 76,3 % vilket är en lägre exponering än vad vi hade under motsvarande period förra året. Anledningen till att vi varit mer försiktiga i år är att vi anser att värderingarna är lite uppskrivade med tanke på att bolagens vinstutveckling generellt har ett svagt momentum. Vi har under perioden legat överviktade mot sällanköp- och finanssektorn medan vi legat underviktade mot verkstadssektorn. I verkstadssektorn har vi främst haft innehav verksamt mot fordonsmarknaden. Fonden har helt och hållet undvikit aktier inom telekom-, material- och energisektorn.

Fonden hade flera lyckade investeringar under perioden vilka starkt bidrog till fondens resultat. Stora bidragsgivare till fondutvecklingen under perioden var Balder, Finnveden, Autoliv och Net Entertainment. En mindre lyckad investering under perioden har varit SAS preferensaktie som även har avyttrats.

Fondförmögenheten har ökat från 35 miljoner vid årets början till 70,8 miljoner vid utgången av juni. Under halvåret har fondandelar till ett värde om 42,5 miljoner kr givits ut och fondandelar till ett värde om 10,9

miljoner lösts in. Inga organisatoriska förändringar av väsentlig betydelse har inträffat i fonden.

Fondens placeringar

Fondens fem största innehav var vid halvårsskiftet Autoliv, FinnvedenBulten, Balder, Akelius pref och Amasten.

Autoliv utvecklar och tillverkar produkter för bilsäkerhet till kunder verksamma inom fordonsindustrin. Krockkuddar står för två tredjedelar av försäljningen och resterande del utgörs av säkerhetsbälten, bilbarnstolar, rattar och liknande produkter. Bolaget är klart marknadsledande i Kina vilket är mycket viktigt då tillväxten är mycket högre där. Bolaget växer även kraftigt inom aktiv säkerhet vilket vi tror med tiden kommer att vara värde drivande för bolaget.

FinnvedenBulten är en underleverantör inom fordonsindustrin främst gentemot lätta fordon. Bolaget har i samband med halvårsskiftet sålt Finnveden och numera finns bara Bulten kvar. Vi ser det som mycket positivt då vår uppfattning är att Bultens framgångar därmed kommer att synliggöras. Vi räknar med att de avtal som bolaget slöt under slutet av 2013 kommer leda till en kraftig tillväxt under året och med stärkta marginaler under andra halvåret.

Balder är ett svenskt fastighetsbolag där ungefär halva omsättningen är relaterad till bostadsmarknaden och vår bedömning är att bolaget är mycket stabilt. Vi är dessutom mycket imponerade av bolagets ledning och huvudägare Erik Selin som verkar ha en mycket god blick för värdeskapande affärer.

Akelius pref är ett fastighetsbolag med verksamhet i bla Sverige, Tyskland och England. Runt 95 % av portföljen består av bostadsfastigheter. Aktien är inköpt för sin höga utdelning samt att vi vid inköpet ansåg att aktien var för lågt värderad. Vår uppfattning är att Akelius är den preferensaktie på marknaden som har lägst risk och därmed skall ha lägst yield.

Amasten är ett fastighetsbolag främst inriktad mot bostadsmarknaden. Bolaget har nyligen köpt ett mycket stort bestånd på lite olika mindre orter i Sverige. Köpet finansierades via en nyemission i vilken fonden deltog i. Majoriteten av stamaktierna som fonden erhöll i emissionen har därefter avyttrats, medan fonden behållit preferensaktierna.

Väsentliga risker

Fonden har möjlighet att variera aktieexponeringen i fonden vilket innebär att fondens risknivå kommer att variera. Vid en hög aktieexponering ökar risken medan den minskar när exponeringen är låg. Marknadsrisken i fonden är främst kopplad till svängningar i de aktier som fonden investerar i. Fonden försöker motverka marknadsrisken genom att äga aktier i flera olika bolag vars aktier inte uppvisar exakt samma svängningar genom sk diversifiering. Fonden har dessutom investerat i ett antal preferensaktier. Dessa aktier styrs främst av den allmänna räntenivån samt hur bolagets kreditvärdighet utvecklas. Fonden motverkar denna risk genom att äga flera olika preferensaktier. Marknadsrisken mäts i absoluta termer, mätt som volatilitet för fondens avkastning och den ligger avsevärt under aktiemarknadens mätt som SIXRX. Portföljens risk- och koncentrationsnivå följs upp löpande. Förvaltningen av fonden bedöms under halvåret ha skett enligt med fondens riskprofil.

Övriga upplysningar

Sensor Fonder AB (fondbolaget) har per den 12 juni 2014 fått godkännande av Finansinspektionen att ändra fondbestämmelserna för specialfonden Sensor Sverige Select. Ändringarna har medfört att fonden därmed inte längre är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, LAIF, utan istället en värdepappersfond (UCITS 4-fond) enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, LIF.

Huvudanledningen till att vi ändrat i fondbestämmelserna är att fonden historiskt sett inte har utnyttjat flera av sina undantag i fondbestämmelserna, utan att fonden över tiden har varit mycket lik en värdepappersfond.

Ändringarna medför att fonden kommer att vara mer begränsad i sina placeringsmöjligheter än tidigare. Följande ändringar har gjorts:

Fonden har snävat in sitt exponeringsintervall mot aktiemarknaden från – 30 % - 130 % till 0 % - 100 %. Detta intervall speglar mer hur fonden faktiskt har placerat fondförmögenheten sedan fondstart i november 2009. Fonden har aldrig haft en lägre nettoexponering mot aktiemarknaden än ca 30 %. Vid ett fåtal gånger har fonden haft en nettoexponering överstigande 100 %. Sedan fondstart har fonden haft en genomsnittlig nettoexponering mot aktiemarknaden strax över 80 %, vilket innebär att det nya intervallet bättre speglar hur fondens fondförmögenhet har placerats och kommer att placeras.

Fonden har tagit bort samtliga avvikelser i fondbestämmelserna som fonden haft jämfört med värdepappersfonder. Fonden har historiskt sett haft en mer koncentrerad portfölj än vad värdepappersfonder har kunnat ha. Fonden har främst haft större innehav i enskilda preferensaktier då fondens förvaltare har sett dessa som ett alternativ till obligationer. Fonden hade dock inte behövt att koncentrera kapitalet till enskilda preferensaktier utan kunde istället med i stort sett samma resultat investerat i flera olika preferensaktier. I och med att det idag finns mycket fler preferensaktier än för bara något år sedan att välja på kommer denna förändring inte märkbart påverka hur fonden i framtiden kommer att hanteras.

Fonden har historiskt sett haft en högre kassaandel än vad som varit tillåtet enligt UCITS 4-reglerna. Fonden kommer att hantera detta genom att skriva ett avtal med förvaringsinstitutet Swedbank som möjliggör för fonden att kunna placera likviditet på konto hos andra banker än förvaringsinstitutet. Detta innebär att fonden även fortsättningsvis kan ha en total kassaandel om upp till 100 % av fondförmögenheten om förvaltaren tror på en mycket svag börs.

Fonden har historiskt sett haft en högre exponering mot en och samma företagsgrupp än vad som är tillåtet enligt UCITS 4-reglerna. Denna exponering har uppstått när fonden har haft en hög kassa placerad på konto i Swedbank samt samtidigt ägt aktier i Swedbank. I och med avtalet som nämns ovan ser vi inte att detta kommer påverka hur fonden kommer att hanteras i framtiden jämfört med hur den har hanterats historiskt.

Fondbolagets styrelse har gjort bedömningen att ändringarna kommer att ha en mycket marginell effekt för den framtida förvaltningen av fonden.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2014-06-30	70 807 245	162,20	436 546,97	-	8,71	4,90
2013-12-31	34 964 468	149,20	234 339,60	-	31,04	14,41
2012-12-31	12 547 541	113,86	110 198,72	3,81	17,12	8,85
2011-12-31	9 330 416	100,59	92 761,24	-	-15,68	-5,94
2010-12-31	7 898 219	119,29	66 210,90	-	15,67	13,51
2009-12-31	1 730 550	103,13	16 780,90	-	3,13 1)	0,96 1)

Jämförelseindex: SIX RX 50% och OMRX T-Bill 50%

1) Avser perioden 2009-11-30 - 2009-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-06-30</i>	<i>2013-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		58 733 980	27 844 565
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	58 733 980	27 844 565
Bankmedel och övriga likvida medel		14 390 617	7 480 391
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		71 261	0
Övriga tillgångar		380 967	0
Summa tillgångar		73 576 825	35 324 956
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		188 311	307 058
Övriga skulder		2 581 269	53 430
Summa skulder		2 769 580	360 488
Fondförmögenhet	1,2	70 807 245	34 964 468
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges

Allmänna redovisningsprinciper

Fonden tillämpar lagen 2004:46 om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter för redovisning av värdepappersfonder 2013:9 och följer Fondbolagens Förenings riktlinjer om nyckeltal där så är tillämpligt.

Värderingsregler

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

- 1 De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
- 2 Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad härleds marknadsvärdet av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
- 3 Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande fastställs marknadsvärdet genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per 2014-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Kategori 1			
Överlåtbara värdepapper			
HEXPOL B	1 260	763 560	1,08
Material		763 560	1,08
ATLAS COPCO A	6 300	1 216 530	1,72
BESQAB AB	4 283	354 418	0,50
NCC B	9 000	2 070 900	2,92
TRELLEBORG B	18 900	2 687 580	3,80
Industri		6 329 428	8,94
AMBIA TRADING GROUP	23 841	286 092	0,40
AUTOLIV SDB	7 125	5 094 375	7,19
BETSSON B	10 000	2 310 000	3,26
BYGGMAX	52 000	2 912 000	4,11
ENIRO PREF 12	5 500	2 761 000	3,90
FINNVEDENBULTEN	60 876	4 824 423	6,81
MEKONOMEN	11 000	1 886 500	2,66
Sällanköpsvaror		20 074 390	28,35
AKELIUS PREF	9 300	3 124 800	4,41
AMASTEN HOLD PREF	4 000	1 000 000	1,41
AMASTEN HOLDING BTA	800 000	3 000 000	4,24
BALDER B	47 287	4 279 474	6,04
BALDER PREF	3 000	1 071 000	1,51
D. CARNEGIE & CO	63 000	2 904 300	4,10
DELARKA HOLDING AB	17 200	1 917 800	2,71
INVESTOR B	10 000	2 507 000	3,54
JM	6 600	1 636 800	2,31
NORDEA	31 255	2 947 346	4,16
SEB A	32 593	2 910 555	4,11
Finans och fastighet		27 299 075	38,55
AXIS	6 000	1 170 000	1,65
HEXAGON B	7 000	1 507 800	2,13
NET ENTERTAINMENT B	10 158	1 589 727	2,25
Informationsteknik		4 267 527	6,03
Summa Överlåtbara värdepapper		58 733 980	82,95
Summa Kategori 1		58 733 980	82,95
Summa värdepapper		58 733 980	82,95

Övriga tillgångar och skulder	12 073 265	17,05
Fondförmögenhet	70 807 245	100,00

Kategorier enligt FFFS 2013:9

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

Not 2 Förändring av fondförmögenhet

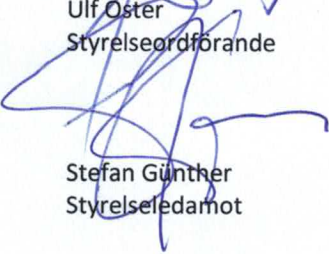
	<i>2014-06-30</i>	<i>2013-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	34 964 468	12 547 541
Andelsutgivning	42 477 023	20 321 462
Andelsinlösen	-10 907 763	-4 680 367
Lämnad utdelning	0	0
Periodens resultat enligt resultaträkning	4 273 516	6 775 833
Fondförmögenhet vid perioden slut	70 807 245	34 964 469

Underskrifter

Stockholm den 13 augusti 2014



Ulf Öster
Styrelseordförande



Stefan Günther
Styrelseledamot



Stefan Olofsson
Styrelseledamot/Verkställande direktör