

Marknadssyn

Stockholmsbörsen sjönk i oktober med 4,0 % och blev därmed årets hittills sämsta månad. Kurserna har trots det stigit med 10,5 % sedan årsskiftet.

Vi har tidigare indikerat den stora vikt denna höst har på vår syn på vart marknaderna för både aktier och räntebärande värdepapper är på väg. September gav oss svaren på att inflation och räntor fortsätter ned. Mycket bra! Oktober visade att vinstutvecklingen i de börsnoterade bolagen vi kan investera i taktar ned lite, men med god lönsamhet fortfarande i de tyngsta sektorerna bank och verkstadsindustri. Bra, många befarade värre utveckling. November ger signaler om vilken ekonomisk politik som kommer att föras i USA med den nye presidenten, i världens fortfarande mäktigaste land och ekonomi.

Inflationen, den extremt höga vi upplevde under åren efter pandemin, orsakades av alltför mycket av både finanspolitiska och penningpolitiska stimulanser i kombination med utbudstörningar. Centralbankerna har framgångsrikt lyckats att få tillbaka inflationstakten till målet på ca 2 %. I Sverige har vi redan passerat denna nivå på nedsidan medan i USA är det fortfarande en bit kvar innan Fed kan andas ut. I takt med att prisökningarna dämpas sänks nu räntorna i rask takt.

I närtid kommer ett antal besked från centralbankerna. Riksbanken har hittills varit bland de mest aggressiva i att sänka; tre sänkningar med början i maj med 0,25% per tillfälle. Nu väntar sig marknaden 0,50 % med det besked som kommer någon dag efter att detta skrivs. Med ytterligare en sänkning i korten om 0,25 % vid decembermötet kommer då styrräntan att landa på 2,50 % vid årets slut. Ett rejält nedställt som kommer att fortsätta en bit ytterligare ned under H1 2025.

Fed lämnar besked nu i veckan, efter presidentvalet vars resultat möjligen kan påverka beslutet. Troligen 0,25 % efter den sänkning med 0,50 % som skedde i september. Fortfarande ligger de amerikanska räntorna, såväl styrräntor som marknadsräntor, långt över de svenska och europeiska så troligen får vi se ett koppel av sänkningar under 2025 från Feds sida. Det som kan hindra detta är att de amerikanska budgetunderskotten och den svårlösta budgetprocess som startar igen efter ett uppehåll över presidentvalet. Det kan komma att krävas högre räntor än nödvändigt för att säkerställa finansieringen av statsapparaten. Vi har redan sett kraftigt stigande långräntor de senaste månaderna. Uteblir endast en marginell del av den skuldfinansiering som kommer från länder som Kina och Japan riskerar USA högre räntor än omvärlden under lång tid.

Oron kring "avvecklingen" av inflationen har mycket handlat om konsekvenserna på konjunkturen. Historiskt har en sådan period ofta slutat i recession. I Sverige och Tyskland kan vi konstatera att vi hamnade där eller i alla fall väldigt nära. USA kommer bättre ut med en tillväxt i BNP på drygt 4 % de senaste två åren, medan vi inte växt alls. USA har dessutom en väsentligt lägre arbetslöshet med stabila löneökningar som nu ger hushållen reallöneökningar. Kina har inlett en rad olika åtgärder för att stimulera ekonomin med ränte- och kreditlättnader. Bra för världsekonomin men tillväxten är fortfarande för svag mot förväntningarna och potentialen.

Valen av hela representanthuset, en tredjedel av senaten och presidentposten i USA är avklarat. Trump och Republikanerna tar hem allt. Förutom total kontroll av den politiska makten så är även det tredje benet i maktfördelningen, Högsta domstolen, även klart republikansk. Total kontroll, alltså.

De flesta bedömare ser framför sig att Trump kommer att föra en ekonomisk politik som gynnar företagen med ytterligare lägre företagsskatter. Det kommer att leda till höjda vinster och större utdelningsförmåga i företagen och rimligen då också gynna börsen. Å andra sidan kommer hans förväntade politik med högre tullar och deportationer av illegala invandrare att leda till högre priser och högre löner vilket sannolikt kommer att trycka inflationen uppåt och därmed också marknadsräntorna. Det har redan skett en sådan utveckling de senaste veckorna i spåren av att marknaderna har förutsett en Trumpvinst. Så kanske blir reaktionerna inte så stora på valresultatet. Framför allt kan vi konstatera att valresultatet som är tydligt ger lugn på marknaderna och vi slipper det hot om politiska oroligheter i USA som luftats.

At the end of the day, så kommer den internationella konjunkturen att vara avgörande för utvecklingen, oavsett vem som sitter i Vita Huset. Med förväntat bättre världskonjunktur 2025-2026, lägre räntor än nu, politisk stabilitet och svenska storbolag i god form så kan vi konstatera att vi fått svar på de frågor vi såg som så viktiga under hösten.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarekommentar

Fonden sjönk under oktober med 2,8 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omx T-bill) sjönk med 1,9 %. Under året har fonden stigit med 9,7 % medan vårt benchmark stigit med 7,0 %.

Rapportsäsongen är nästan över och när vi nu summerar den så är vår uppfattning att den blev ungefär som väntat. Som vi befarade blev verkstadsbolagens rapporter lite svagare än vad analytikerna förväntade sig. Främst var det omsättningen som blev lägre än förväntat medan bolagen var något bättre på att hålla uppe marginalerna även om även de ofta kom in svagare än förväntat. Vid rapporterna för kvartal 2 trodde många bolagsledningarna på att konjunkturen skulle stärkas sig under andra halvåret, det är det ingen som säger nu utan nu pratar man om en vändning upp först under nästa år. Kursreaktionerna för de stora verkstadsbolagen blev måttliga trots att rapporterna var svagare än förväntat; anledningen till det var att investerarna i många fall hade befarat ännu svagare siffror.

Den sektor som rapporterade starkast jämfört med förväntningarna var banksektorn. Samtliga banker rapporterade klart starkare än förväntat. Nordea, Handelsbanken och Swedbank överraskade genom att de lyckades hålla uppe sina räntenetton klart bättre än förväntat, medan SEB överraskade genom starka finansiella transaktioner. Räntenettona kommer att fortsätta söderut men de verkar ändå stabiliseras på högre nivåer än förväntat vilket borgar för att bankerna kommer att fortsätta kunna ge hög direktavkastning till sina aktieägare.

Fastighetsbolagens rapporter var stabila och bolagens nedvärderingar av sina bestånd tror vi nu har kommit till vägs ände. I stället tror vi att det är sannolikt att bolagen i stället börjar skriva upp sina värderingar nästa år, hjälpta främst av de sänkta räntorna.

Under månaden har fonden köpt Hexpol samt minskat i Trelleborg. Fonden har även ökat sin ränteexponering genom att köpa FRN i Billerud, Landshypotek, Sparbanken Varberg, Sparbanken Skåne, Ziklo, Nyfosa, Tingvalvet, Afry och Fastparter. Samtidigt har fonden haft förfall i en obligation i Hufvudstaden och sålt obligationer utgivna av Corem.

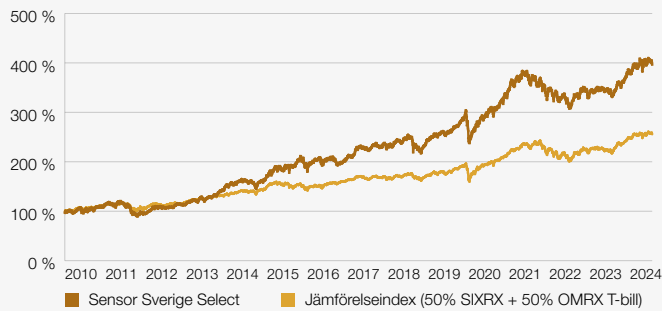
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 65 %. 28 % var placerat i räntebärande värdepapper och knappt 7 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

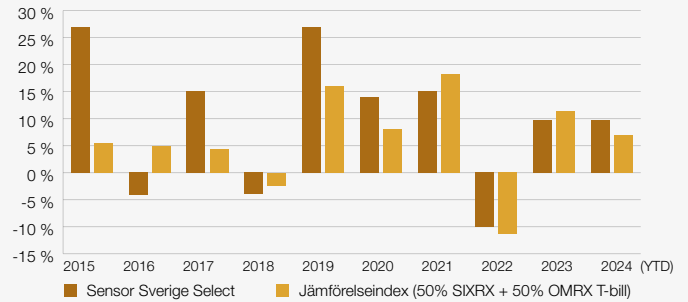
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

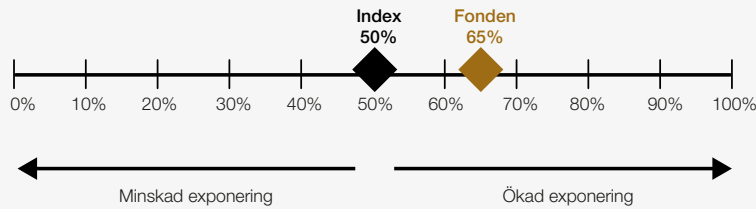
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,7
BALDER B	6,2
CIBUS REAL ESTATE	4,8
ATLAS COPCO A	4,0
VOLVO B	3,9
ABB LTD	3,8
ALFA LAVAL	3,6
ASTRAZENECA	3,5
INDUTRADE	3,2
ASSA ABLOY B	3,0

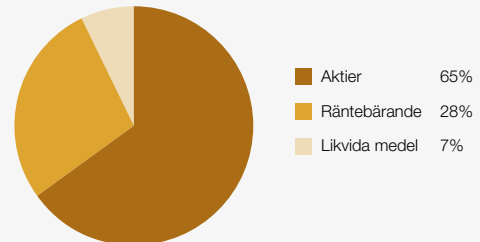
45,7

Största räntebärande innehav

	% av fonden
SKAND COV FRN 270623	1,3
BORGO COVDFRN 270630	1,3
LHYP COV FRN 290219	1,0
KINNEVIK FRN 281123	1,0
BALDER OBL 290604	0,9

5,4

Aktuell allokering



Avkastning

	Oktober 2024
Sensor Sverige Select	-2,8%
Jämförelseindex	-1,9%

Största bidragsgivare

- + VOLVO B
- + NORDEA
- + YUBICO AB

Minsta bidragsgivare

- BALDER B
- ATLAS COPCO A
- INVESTOR B

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under oktober med 3,1 % medan vårt benchmark sjönk med 4,0 %.

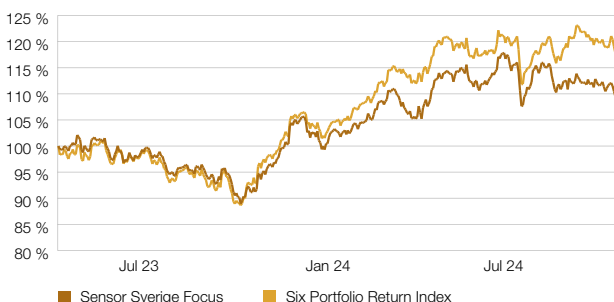
Vi har under månaden fortsatt att göra förändringar i fonden och då främst inom våra innehav inom hälsovårdssektorn. Fonden har sålt Biogaia och Medcap medan vi i stället har köpt Camurus och Bonesupport.

Bonesupport är ett bolag som utvecklar och säljer biokeramiska material som ombildas till kroppseget ben. Produkten heter Cerament och används som en lösning av ortopediska kirurger för fyllnad av hålrum i ben som uppstått vid skador eller sjukdom. Bolagets produkt har kontinuerligt vidareutvecklats och används nu tillsammans med antibiotika vilket har visat sig vara en effektiv åtgärd för att minska antibiotika åtgången. Bolaget handlas till höga multiplar men tillväxten både för omsättning och vinst är mycket hög. Ågarbildnen i bolaget har ändrat under hösten där Erik Selin har seglat upp som största ägaren i bolaget. Bonesupport är numera Erik Selins näst största innehav efter Balder vilket vi ser som en kvalitetsstämpel.

Camurus är också ett nytt innehav. Camurus främsta produkt Buvidal/Brixadi är en långtidsverkande injektionsvätska som används för behandling av vuxna och ungdomar över 16 år. Den används som läkemedel för behandling av opiodberoende vilket är ett mycket stort problem globalt. Bolaget utvecklar även läkemedel mot andra specialistsjukdomar. Bolaget står inför en kraftig vinstförbättring de närmaste åren vilket medför att värderingen ser aptitlig ut sett till de kommande åren.

Övriga transaktioner under månaden är att fonden har köpt in Hexpol som handlas till historiskt sett låga multiplar, medan vi minskat i Trelleborg. Fonden har även fortsatt att minska i Munters.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

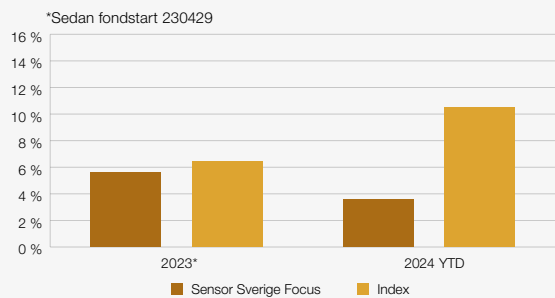
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

Oktober 2024

Sensor Sverige Focus	-3,1%
Jämförelseindex	-4,0%

Avkastning senaste 2 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	9,3
VOLVO B	6,0
BALDER B	5,5
TRUECALLER AB	5,4
NOVO NORDISK A/S-B	5,2
ABB LTD	4,8
NYFOSA	4,4
SDIPTTECH AB	4,3
YUBICO AB	4,0
BETSSON B	4,0

52,8

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	35%
Sällanköpsvaror	8%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	16%
Finans	16%
Informationsteknik	6%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	18%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ TRUECALLER AB-B	- SDIPTTECH AB
+ BETSSON B	- MUNTERS AB
+ BONESUPPORT HOLDING	- NYFOSA

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i oktober med 0,2 % medan vårt benchmark steg med 0,1 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 9,0% medan benchmark stigit 9,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Nyfosa, Arwidsro och SEB. Mest negativt bidrog obligationer utgivna av Orexo, Balder och Corem.

Oktober var en ganska lugn månad på kreditmarknaden. Ett svagt sentiment på aktiemarknaden smittade inte svensk kreditmarknad och vi fick se spreadar utvecklas i princip i sidled. I makrotermer fick vi se svag svensk BNP-statistik, en sjunkande svensk konjunkturbarometer och en inflationstakt som fortsätter sjunka. Även europeisk statistik har varit åt det svagare hållet och antagligen var det det som fick ECB att sänka räntan med 0,25% under sitt oktobermöte. Den svagare statistiken gör att de flesta nu förväntar sig en 50-punktersänkning från svenska Riksbanken i november och ytterligare 25 punkter i december.

När det gäller svenska långräntor så har utvecklingen även där varit sidledes eller svagt stigande, inte helt i linje med vad man skulle kunna tänka sig då vi sett kraftiga rörelser bland de längre räntorna på andra sidan Atlanten. Den svenska 10-årsräntan steg under oktober med ca 10 punkter till 2,13%, medan den amerikanska 10-åringen steg med hela 50 punkter till 4,28%. Bakgrunden till den kraftiga uppgången i amerikanska långräntor är dels att ekonomin visat sig motståndskraftig, dels en ökad sannolikhet för att Trump vinner valet och därmed en mer inflationsdrivande politik. I skrivande stund är det klart att Trump vunnit valet och allt annat lika talar det för högre inflation och högre räntor framöver. Detta är mycket ett amerikanskt "problem" men givetvis föreligger viss smittrisk även för svenska räntor via bla en svagare svensk krona och högre importpriser pga tullar. Mot detta talar en i våra ögon mycket svag europeisk ekonomi som skriker efter lägre räntor, där svenska högbelånade bolånetagare behöver öka sin konsumtion för att ekonomin ska kunna ta fart.

Under oktober har en stor del av fondens emittenter rapporterat. En av de bättre rapporterna lämnade Hoist, med kraftigt stigande intäkter och god kostnadskontroll. Även Vestum lämnade en stark rapport där bolaget kunde visa på tredje kvartalet i rad med stigande marginal, även om ett nytt förvärv höjde skuldsättningen något. Svagare var det från bla Addvise och Orexo, där Addvise uppvisade kraftigt sjunkande organisk omsättning och Orexo led av sjunkande försäljning av Subsolv och motgångar för ett av deras läkemedel som är i utvecklingsfas.

Vi har under månaden köpt obligationer utgivna av Nyfosa, Firstcamp, Tingsvalvet och Hoist medan vi sålt en obligation utgiven av Corem.

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:	4,8%
Ränteduration:	0,8
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

Avkastning

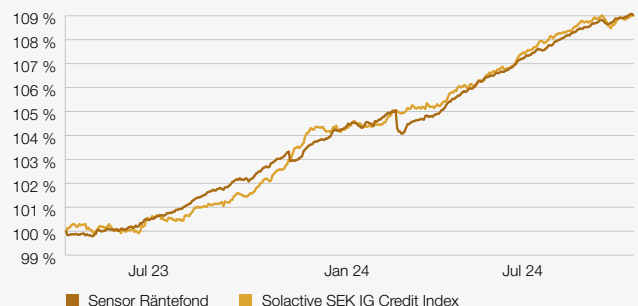
September 2024

Sensor Räntefond	0,2%
Jämförelseindex	0,1%

Avkastning senaste 2 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav

% Av fonden

BALDER OBL 290604	2,8
CIBUS FRN 270902	2,8
RIKSHEM OBL 270125	2,2
BORGO COVDFRN 270630	2,2
ARWIDSRO FRN 270220	2,1

12,1

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ NYFOSA FRN 260417	- OREXO FRN 280328
+ ARWIDSRO FRN 270220	- BALDER OBL 290604
+ SEB AT1 FRN C290903	- COREM FRN 270119

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

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)