

## Marknadssyn

April bjöd inte på något vårväder vare sig i klimatet eller på börsen. Kurserna på stockholmsbörsen föll efter några dagar då ny osäkerhet smög sig in i marknaden om vad som skulle komma att påverka placeringarna mest, inflationen eller konjunktturen. Totalt steg kurserna med 0,3 % under april beräknat efter SIXRX, och hittills i år har kurserna stigit med 8,1 % enligt samma index.

Rapportsäsongen är inte helt över för bolagens Q1-or men av de tunga bolagen har de allra flesta rapporterat. Bankerna och industribolagen svarar ca 2/3 av börsvärdet och sätter därmed en tydlig trend på marknaden med sina rapporter. Bankerna som haft sina bästa år någonsin i högräntemiljön visar nu något svagare tillväxt i räntenettet än närmast föregående kvartal, men fortfarande bättre än för ett år sedan. Samtidigt ökar kostnaderna kraftigt för bland annat personal, men även för deras upplåning. Verkstadsbolagen visar över lag starka rapporter, med några undantag, trots att jämförelsetalen från det fantastiska Q1 2023 är tuffa. Starka resultat och enorma utdelningar som kommit aktieägarna till del under våren från börsbolagen har naturligtvis hjälpt till att hålla marknaden på gott humör. Nu går vi in i en normalt sett svagare period under maj och juni då annat nyhetsflöde styr riktningen.

Vi följer några centralbanker, Fed, ECB, BOE och Riksbanken, ganska noga och lyssnar till vad de säger och vad de gör. Det gör de allra flesta professionella investerare ute i världen. Korrelationen mellan vad de säger att de tänker göra och vad de sedan gör borde vara hög, annars är ju deras kommunikation av svagt värde. Vi hörde att Fed för några månader sedan sade de skulle sänka räntan tre gånger under 2024, men det har senare kommit olika signaler om den amerikanska ekonomins stora styrka som fått ett antal Fed-ledamöter att dra ned på förväntningarna om räntesänkningar i år. Inflationen har heller inte kommit ned på det sätt som förväntades tidigare. Den senaste siffran, för mars, visade en inflation enligt core PCE (Fed:s favoritmått) på 2,8 %, samma som månaden innan, mot väntade 2,6%. Inte bra, men, samtidigt visade BNP-utvecklingen på svaghet då första kvartalet bara växte med 1,6 % mot väntade 2,5 % på årsbasis och de två sista kvartalen 2023 ökade BNP med 4,9 % resp 3,4 %. I det ljuset blev allt mycket bättre. Inflationen mattas av och tillväxten dämpas. Kanske blir det då ändå några räntesänkningar från Fed under året, tror vi.

I Europa, denna lite trötta och överreglerade världsdelen, går det inte alls lika bra för som i USA. Här kan både ECB och Riksbanken nog dra in brandslangarna ganska snart och sluta spruta vatten på en inflationsbrasa som redan falnat. Inflationen i Sverige har kommit ned till nära önskade nivåer, 2,2 % KPIF

i mars på årsbasis. Vilket innebär att vi på månadsbasis ligger under 2 % och att inflationen efter sommaren, om inget märkligt inträffar, kommer att ligga under 2 % även på årsbasis. Det kommer alltså räntesänkningar på rad framöver, kan vi räkna med. Många bedömare tror vi har en reporänta på 2,5 % vid årsskiftet, eller strax därefter.

Även ECB måste nu hjälpa ekonomierna i euro-området på traven, även om det ser ut som att framför allt tjänstesidan tuffar på ganska bra med en uppgång för inköpschefsindexet som steg till 52,9 (51,5) i senaste rapporten, medan tillverkningsindustrin har det väsentligt jobbigare. Där sjönk indexet till låga 45,6 (46,1) och dragloket Tyskland har ännu inte fått fart på sina industrier, medan problembarnen i Sydeuropa går bättre generellt, men de har ju också väsentligt större andel tjänsteproduktion i sin mix.

Kina har sina problem som är relaterade till fastighetsmarknaden som ju är gravt övervärderad, överinvesterad och överbelånad och som satt sina spår i ett mycket svagt konsumentförtroende. Kina är också utsatt för mycket tvivel från västvärlden kring frågor om högre intern repression, industrispionage mm som inte gynnar deras produkter inom OECD-området. Och att bli bästis med Putin eller ayatollarna i Teheran kommer knappast att ersätta det som de tappar i väst i form av export.

Geopolitiken har vi normalt sett inte fäst så stor vikt vid. Stora händelser brukar ge en krusning på ytan på marknaderna om de inte blir varaktiga som kriget i Ukraina, och som påverkat priserna på mat och byggmaterial. Kriget i Gaza och spänningarna mellan Israel och Iran som påverkar oljepriset, och där åtminstone en av dessa aktörer har kärnvapen, har skrämt ned den amerikanska börsen med fallande kurser, och obligationsmarknaden med kraftigt stigande räntor som följd under april. Det ser ut att ha lugnat ned sig och president Biden gör allt för sitt politiska liv för att dämpa svallvågorna från mellanöstern.

Vi går som sagt nu in i en lugnare period med nästa rapportsäsong först i juli. Vi får därför förlita oss på makronyheter, följa centralbankerna noga (det kommer mängder av rapporter därifrån i närtid), och hoppas att geopolitiken tiger still.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarkommentar

Fonden steg under månaden med 0,4 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 0,3 %. Under året har fonden stigit med 6,9 % medan vårt benchmark stigit med 4,7 %,

April var en intensiv rapportmånad och överlag tycker vi att rapporterna varit bra. Framst var det marginalerna som överraskade positivt. Uttalanden från bolagsledningarna har också varit lite mer positiva än tidigare; flera av dem har pratat om att deras bolag nu har passerat botten och att det nu sakta kommer att bli bättre.

Evolution som länge varit ett kärninnehav i fonden rapporterade en omsättning och resultat i linje med förväntningarna. EBITDA-marginalen kom in lite i underkant av förväntningarna på 69 %, jämfört med förväntningarna på 69,6 %. Kursen har efter rapporten fallit med runt 5 %. Vi anser att rapporten var ett styrkebesked och finner nuvarande kursnivåer som attraktiva och vi har ökat i aktien efter rapporten.

Under förra året hade bolaget svårt att rekrytera i tillräckligt hög takt för att kunna möta efterfrågan från marknaden. Bolaget låg även efter i utbyggnaden av befintliga/nya studios. VD meddelade i samband med rapporten att man nu ligger i fas med marknadens efterfrågan genom en kraftig acceleration av nyrekryteringen under de sista två kvartalen. Sedan september förra året har antalet anställda i bolaget ökat med över 15 %. Att anställa så mycket personal under så kort tid kostar naturligtvis mycket då kostnaderna kommer först och intäkter lite senare. Vår tro är att Evolution återigen kommer komma ut som ett starkare och större bolag även efter denna investeringspuckel så vi tycker marknaden borde tolka detta positivt i stället för negativt. En annan sak som meddelades i samband med rapporten var att man äntligen lyckats sluta ett avtal med Bet365 angående live casino. Bet365 är världens största spelbolag och har runt 90 miljoner kunder. Det kan jämföras med att det i de delstater i USA som hittills godkänt online casino bor runt 40 miljoner invånare. Även om ledningen tonade ned betydelsen av avtalet i närtid så borde det innebära ett lyft för tillväxten från slutat av nästa år och framåt.

En trolig bidragande orsak till att avtalet slöts är att Bet365 kunder efterfrågade EVO:s spel i och med att det är EVO som leder utvecklingen i branschen och har de bästa spelen. Ingen kund är lojal mot sin operatör utan kunden spelar på den plattformen där de bästa spelen finns. Vi förväntar oss att bolaget fortsätter att växa med runt 15-18 % de närmsta åren med bibehållna marginaler. Bolaget värderas i dag till ett p/e-tal på 20 på innevarande år och 17 för 2025 samt 14 för 2026 enligt konsensus från analytikerna. Det är för lågt anser vi och vi tycker att kursen borde utveckla sig minst i linje med bolagets vinstutveckling de närmsta åren.

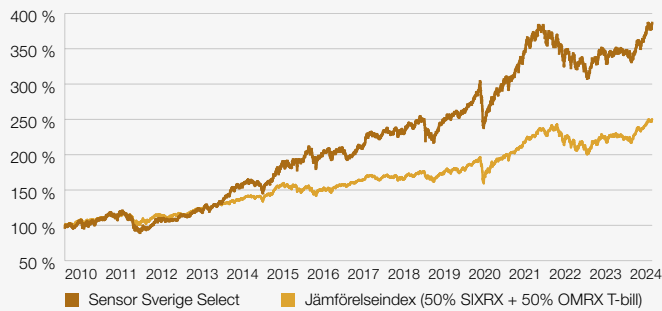
Under månaden har fonden ökat i Evolution samt sålt samtliga sina FRN:er i Intrum. Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 74 %. 21 % var placerat i räntebärande värdepapper, och drygt 5 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

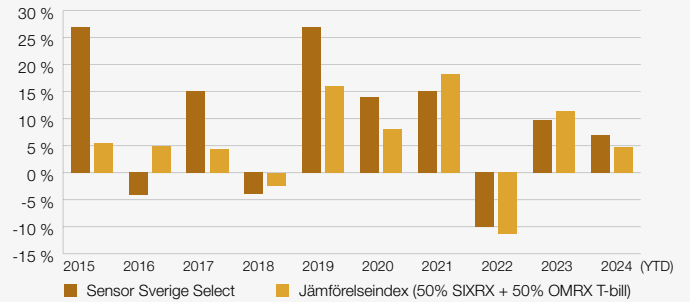
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

# Sensor Sverige Select

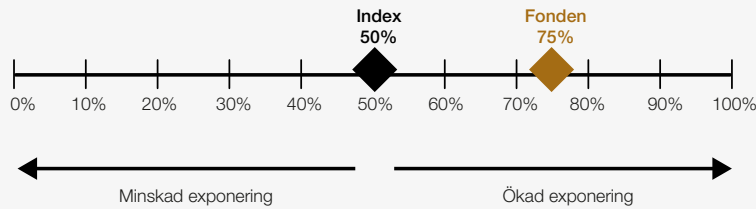
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



### Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,7
VOLVO B	6,0
NORDEA	5,1
EVOLUTION AB	4,9
ATLAS COPCO A	4,5
CASTELLUM AB	4,4
CIBUS REAL ESTATE	4,3
ASTRAZENECA	3,8
ALFA LAVAL	3,6
ABB LTD	3,4

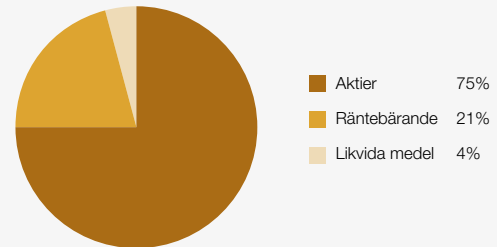
49,7

### Största räntebärande innehav

	% av fonden
SKAND COV FRN 270623	1,3
BORGO COVDFRN 270630	1,2
KINNEVIK FRN 281123	1,0
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,8
MEKONOMEN FRN 260318	0,8

5,2

## Aktuell allokering



## Avkastning

April 2024

Sensor Sverige Select	0,4%
Jämförelseindex	0,3%

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ ASTRAZENECA	- BALDER B
+ ALFA LAVAL	- INDUTRADE
+ NORDEA	- CASTELLUM

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under april med 1,5 % medan vårt benchmark steg med 0,3 %.

April var en intensiv rapportmånad och överlag tycker vi att rapporterna varit bra. Främst är det marginalerna som överraskade positivt. Uttalanden från bolagsledningarna har också varit lite mer positiva än tidigare flera av dem har pratat om att deras bolag nu har passerat botten och att det nu sakta kommer att bli bättre.

Evolution som länge varit ett kärninnehav i fonden rapporterade en omsättning och resultat i linje med förväntningarna. EBITDA-marginalen kom in lite i underkant av förväntningarna på 69 %, jämfört med förväntningarna på 69,6 %. Kursen har efter rapporten fallit med runt 5 %. Vi anser att rapporten var ett styrkebesked och finner nuvarande kursnivåer som attraktiva och vi har ökat i aktien efter rapporten.

Under förra året hade bolaget svårt att rekrytera i tillräckligt hög takt för att kunna möta efterfrågan från marknaden. Bolaget låg även efter i utbyggnaden av befintliga/nya studios. VD meddelade i samband med rapporten att man nu ligger i fas med marknadens efterfrågan genom en kraftig acceleration av nyrekryteringen under de sista två kvartalen. Sedan september förra året har antalet anställda i bolaget ökat med över 15 %. Att anställa så mycket personal under så kort tid kostar naturligtvis mycket då kostnaderna kommer först och intäkter lite senare. Vår tro är att Evolution återigen kommer komma ut som ett starkare och större bolag även efter denna investeringspuckel så vi tycker marknaden borde tolka detta positivt i stället för negativt. En annans sak som meddelades i samband med rapporten var att man äntligen lyckats sluta ett avtal med Bet365 angående live casino. Bet365 är världens största spelbolag och har runt 90 miljoner kunder. Det kan jämföras med att det i de delstater i USA som hittills godkänt online casino bor runt 40 miljoner invånare. Även om ledningen tonade ned betydelsen av avtalet i närtid så borde det innebära ett lyft för tillväxten från slutat av nästa år och framåt. En trolig bidragande orsak till att avtalet slöts är att Bet365 kunder efterfrågade EVO:s spel i och med att det är EVO som leder utvecklingen i branschen och har de bästa spelen. Ingen kund är lojal mot sin operatör utan kunden spelar på den plattformen där de bästa spelen finns. Vi förväntar oss att bolaget fortsätter att växa med runt 15-18 % de närmsta åren med bibehållna marginaler. Bolaget värderas i dag till ett p/e-tal på 20 på innevarande år och 17 för 2025 samt 14 för 2026 enligt konsensus från analytikerna. Det är för lågt anser vi och vi tycker att kursen borde utveckla sig minst i linje med bolagets vinstutveckling de närmsta åren.

Under månaden har vi gjort följande förändringar: Fonden har ökat i Evolution.

## Avkastning sedan fondstart



## Fakta om fonden

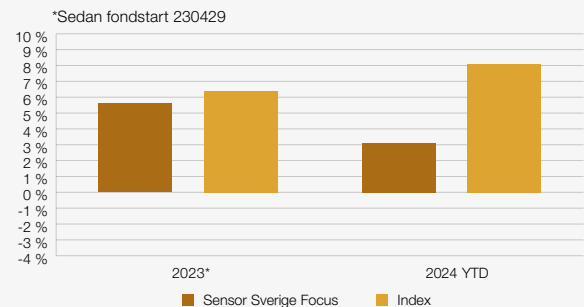
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

## Avkastning

April 2024

Sensor Sverige Focus	-1,5%
Jämförelseindex	0,3%

## Avkastning senaste 2 åren



## Största aktieinnehav

% Av fonden

VOLVO B	6,3
INVESTOR B	6,1
BALDER B	5,1
NOVO NORDISK A/S-B	5,1
SDIPTech AB	5,0
TRELLEBORG B	5,0
NYFOSA	4,8
MUNTERS AB	4,7
CASTELLUM AB	4,4
ABB LTD	4,1

50,5

## Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	52%
Sällanköpsvaror	12%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	10%
Finans	10%
Informationsteknik	0%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	17%

## Största bidragsgivare

- + Munters
- + Sdiptech
- + ABB

## Minsta bidragsgivare

- Bravida
- Bufab
- Balder

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden steg i april med 0,49 % medan vårt benchmark steg med 0,13 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 5,1 % medan benchmark stigit 5,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Sdiptech, Länsförsäkring och Vestum medan de obligationer som bidrog mest negativt var fastränteobligationer utgivna av SEB och Billerud. Under rekonstruktionen av Viaplays balansräkning erhöll vi aktier och vi har under månaden avyttrat innehavet i Viaplay aktier.

Under månaden erbjöd Corem inlösen av obligationer som snart förfaller och emitterade samtidigt nya obligationer med längre löptid. Vi har valde att delta i denna transaktion utan att öka vår exponering mot emittenten. Vi har under månaden också sålt vårt innehav i Intrum FRN 241001. Vid månadens utgång hade fondens innehav en snittyield på 5,9% och i risktermer låg snittratingen på BBB- och durationen på 0,7.

De längre räntorna steg något under månaden och den svenska 10-årsräntan avslutade april på 2,52%, ca 10 punkter högre än i slutet av mars. Utvecklingen under månaden har dock varit volatil, räntan har åkt jojo när marknaden växlat mellan hopp och förtvivlan i takt med att inkommande data pekat på ömsom stark, ömsom svagare ekonomisk utveckling. Bilden av en dragligt stark amerikansk konjunktur består och förväntningarna på räntesänkningar från FED har sänkts. Nu förväntas en första sänkning först i november och att FED efter den senaste inflationsstatistiken kände sig nödgade att kommentera att ytterligare höjningar är osannolika, säger en del om sentimentet i USA. I Europa är bilden en annan, i Sverige konstaterades att BNP fortsatte falla under det första kvartalet 2024 och marknaden sätter ca 50% sannolikhet på att Riksbanken kommer med en första räntesänkning redan i maj. Vi tror att Riksbanken, trots att de också har en svag svensk krona att brottas med, kommer att leverera 3-4 sänkningar i år och egentligen är det inte av så stor vikt om den första sänkningen kommer i maj eller juni. Trenden för svenska räntor under andra halvan av året är tydligt nedåtriktad, även om bla inkommande inflationsstatistik och en högkäftig amerikansk centralbank kan göra resan skakig.

Ett antal av fondens emittenter rapporterade under april. En av de bättre rapporterna stod Sdiptech för. Bolaget redovisade en organisk tillväxttakt på 10% vilket är imponerande under denna svagare konjunkturfas. Ett ganska stort förvärv i Storbritannien ökade skuldsättningen något men i takt med att det förvärvade bolagets resultat kommer Sdiptech till godo räknar vi med att skuldsättningen kommer komma ned igen. Sämre gick det för Addvise, som istället såg en organisk försäljningsminskning på -10%. Även marginalen minskade men bolaget tror att kommande lanseringar av läkemedel kommer att förbättra såväl tillväxten som marginalen. Ur vårt kreditperspektiv är utvecklingen inte alarmerande, skuldsättningsgraden uppgår "endast" till 2.4 x Ebitda, men vi ser gärna att marginaltrenden vänder.

Även några av fondens fastighetsbolag har rapporterat. Generellt sett är utvecklingen stabil men nu till slut börjar det synas mindre svaghetstecken. Bolagen talar om svagare kontorsmarknad i framför allt Stockholm och vi har i många fall sett negativ nettouthyrning under det första kvartalet. Däremot minskar nedskrivningsbehovet av fastighetsvärdena och ränteteckningsgraderna stabiliseras när nya högre hyresnivåer matchas mot de högre räntenivåerna.

## 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

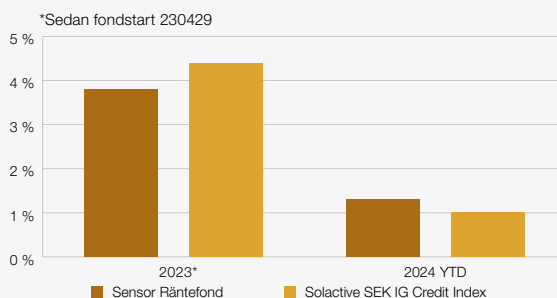
Snittyield:	5,9%
Ränteduration:	0,7
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

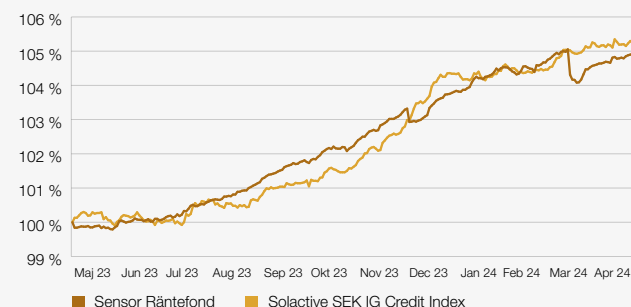
April 2024

Sensor Räntefond	0,5%
Jämförelseindex	0,1%

## Avkastning senaste 2 åren



## Avkastning sedan fondstart



## Största innehav

% Av fonden

BALDER FRN 260115	3,0
CIBUS FRN 270902	3,0
RIKSHEM OBL 270125	2,4
BORGO COVDFRN 270630	2,4
ARWIDSRO FRN 270220	2,2
	<b>13,0</b>

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ SDIPTTECH FRN 270831	- VIAPLAY
+ LÄNSF AT1 FRN 290123	- BILLERUD OBL 280209
+ VESTUM FRN 260418	- SEB OBL T2 C281103

# 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)