

Marknadssyn

Stockholmsbörsen sjönk i november med 0,7 % enligt SIXRX och blev andra månaden i rad med fallande börskurser. Ett normalt mönster med stigande kurser på hösten bröts. Index är därmed på en lägre nivå än de var i början av maj i år. Kurserna har trots det stigit med 9,8 % sedan årsskiftet.

Inflationen har fallit kraftigt under året och centralbankerna har satt i gång en process med att sänka räntorna. Den svenska Riksbanken som agerat mest aggressivt redan med att sänka med 125 punkter från 4 % ned till 2,75 % och med bud på ytterligare 25 punkter innan detta år tar slut. Trots att räntorna alltså fallit kraftigt har börsen i Sverige inte lyft alls sedan räntan började att sänkas i maj. Snarare har vi sett att vi halkat efter i utvecklingen under hösten där flera stora börser gått betydligt bättre än i Stockholm. Det som vi idag betraktar som Europas sjuka man, Tyskland, med stora ekonomiska och politiska problem, har haft en börsutveckling som är dubbelt så stark som den svenska. Trots att ECB inte sänkt räntorna i samma takt som Riksbanken.

Tittar vi på utvecklingen USA så sticker den ut än mer vad avser börsutvecklingen, men så går också den amerikanska ekonomin väldigt mycket bättre än den i Europa. Trumps valseger har ytterligare accentuerat börsutvecklingen. Marknaderna, såväl aktiemarknaden som obligations- och valutamarknaderna började redan i mitten av september att diskontera en Trump-seger. Alltså visade det sig att marknaderna gjorde ett mycket bättre jobb här än vad opinionsinstituterna klarade av att göra. Vi ser ett mönster här. Det är i huvudsak de stora likvida aktierna i Stockholm som tagit mest stryk i den här processen under hösten. Vi har sett en kraftig dollarförstärkning i förhållande till kronan, från 10,10 USD/SEK i månadsskiftet september/oktober till nuvarande kurs på 10,90. Tydligt alltså att säljtrycket på Stockholmsbörsen har kommit från stora utländska institutioner och fonder som sålt kronor och köpt dollar. En del av den så kallade "Trump trade".

Det innebär att Trump redan innan han tillträtt som USA:s nygamla president rejält stärkt dollarn. Inte bara mot kronan, utan mot alla andra valutor. Euron, t ex, har fallit från 109 till 105 Euro/USD. Detta sker mot bakgrund av att marknaderna räknar med att Trumps ekonomiska politik kommer att leda till, allt annat lika, att inflationen faller tillbaka mindre eller snarare börjar stiga igen. Isolering, kraftigt höjda tariffer och tullar och massdeportation av arbetande invandrare och flyktingar, är hans vallöften. Det kan rimligen inte leda någon annanstans än till högre priser på all import och brist på arbetskraft med högre löner som följd. Om det fullt ut kommer att genomföras alltså. Det får vi se under nästa år.

Kanske har en del tvivel om åtgärderna uppstått. Den av Trump utnämnde blivande finansministern Scott Bessent, tidigare hedgefondförvaltare på Wall Street, har gjort en del uttalanden som uppfattats som lite mindre bombastiska i dessa frågor, och sedan dess har utvecklingen vänt ned något för amerikanska långräntor efter de kraftiga uppgångarna under oktober och långt in i november.

Europa, med mycket svaga konjunktursiffror och ett allt större ansvar för att stötta Ukraina, bävar inför Trumps tillträde. I Kina kan man också hålla sig för skratt då de kommer att få lida ännu mer under det kommande amerikanska tulltrycket. Tillväxten i världen under 2025 har bland stora prognosmakare legat på nivåer runt 3 % sedan en tid. Vi har redan sett vissa justeringar nedåt i dessa prognoser och det ligger nog i farans riktning att vi får se ännu fler sänkningar när vi kommer in i det nya året, och när alla hunnit ställa om sin excel-snurror efter Trumps valvinst.

Det blir mycket fokus på USA och Trump framöver. Alla journalister har ju vittnat om att det första de gjorde på morgonen under Trumps första mandatperiod i Vita Huset var att kolla hans senaste tweets. Det blir nog ingen skillnad nu, även om plattformen heter X numera. Som ägs av Elon Musk, som ska leda en massiv upprepning i den amerikanska statsapparaten. Kanske är det de statsanställda som får sparken därifrån som ska ta de lågavlönade jobben som invandrarna och flyktingarna lämnar. Kanske är det också ett träningsprogram för Musk att bli republikanernas presidentkandidat om fyra år. Kom ihåg var ni läste det först!

Nåväl, spännande blir det! Och Stockholmsbörsen ser lite billig ut just nu. Räntorna fortsätter ned, reallönerna stiger kraftigt 2025 och konsumenterna börjar nu se ljuset i tunneln. Optimister köper (rätt) aktier nu och pessimisterna får tålmodigt vänta på sin tur. Vi håller på optimisterna!



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk under november med -0,1 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) sjönk med -0,2 %. Under året har fonden stigit med 9,5 % medan vårt benchmark stigit med 6,8 %.

Månaden var mycket nyhetsfattig på bolagsspecifika nyheter. Däremot har Trumps valvinst haft stor inverkan på vissa specifika branscher och aktier. Vi hade inför valet valt att minska aktieexponeringen då vi var osäkra på valutgången, men efter Trumps seger som vi ändå ser som positiv för aktiemarknaden så valde vi att justera upp aktievikten något igen. Köp gjordes främst i befintliga innehav inom verkstad och bank.

En sektor som påverkades negativt av Trumps valvinst var läkemedelssektorn. Det berodde på hans utnämning av Robert F. Kennedy Jr till ny hälsominister. Han anses bli vara negativt inställd till vacciner vilket fick stort negativt inslag på börskurserna även i bolag som inte ens säljer och utvecklar vacciner. Även AstraZeneca föll på nyheten och den aktien har även gått kräftgång under en längre tid, vilket innebär att den nu ser riktigt billig ut.

Det är främst två saker som pressat aktien den senaste tiden. Det ena är att några av bolagets tidigare chefer i Kina utreds för olägenheter; de misstänks bli vara för olaglig läkemedelsimport och otillåten datasamling. Bolaget utreds inte formellt men risken är ju att utredningen utvidgas till att även omfatta bolaget. Utöver problemen i Kina har svaga studieresultat rörande ett kommande läkemedel pressat kursen. Läkemedlet som heter Dato-dxd är ett viktigt läkemedel för att AstraZeneca skall kunna nå sitt nya tillväxtmål till 2030 på en försäljning på 80 miljarder dollar. Marknaden räknar i dagsläget inte med att bolaget når den prognosen. AstraZeneca nådde dock sitt tidigare försäljningsmål som även då ansågs som mycket ambitiöst när det lanserades, så vi tycker inte att man skall utesluta att bolaget kan nå sitt nya mål även denna gång. Aktien värderas i dagsläget lägre än sina konkurrenter trots att vinsten förväntas växa snabbare de kommande åren. Aktien handlas till ett p/e-tal på 14,5 för 2026 samt 13,1 för 2027..

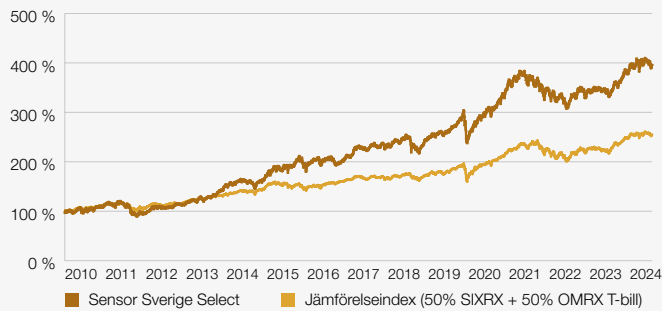
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 71 %. Runt 26 % var placerat i räntebärande värdepapper och drygt 2 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

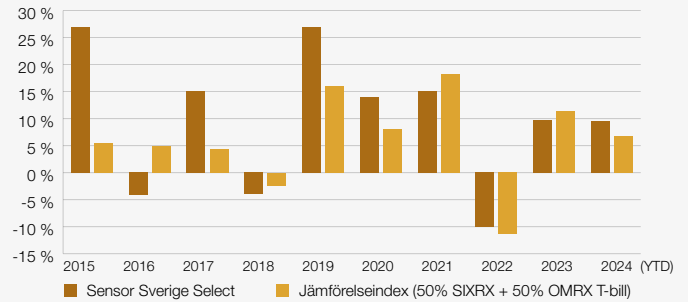
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

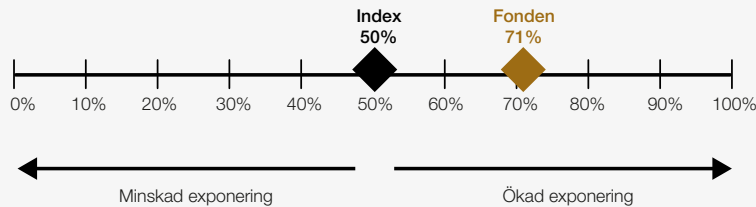
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,8
BALDER B	6,4
CIBUS REAL ESTATE	4,9
ASSA ABLOY B	4,1
ATLAS COPCO A	4,0
ABB LTD	4,0
VOLVO B	3,9
ALFA LAVAL	3,6
NORDEA	3,4
ASTRAZENECA	3,4

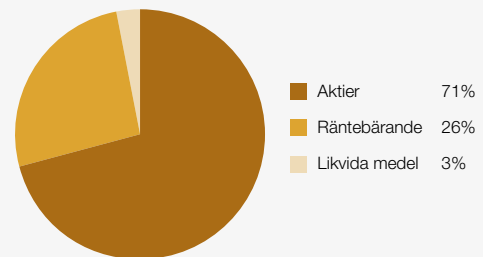
47,3

Största räntebärande innehav

	% av fonden
BORGO COVDFRN 270630	1,3
LHYP COV FRN 290219	1,0
KINNEVIK FRN 281123	1,0
BALDER OBL 290604	0,9
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,9

5,1

Aktuell allokering



Avkastning

November 2024

Sensor Sverige Select	-0,1%
Jämförelseindex	-0,2%

Största bidragsgivare

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

Minsta bidragsgivare

- INDUTRADE
- ASTRAZENECA
- VOLVO B

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden steg 0,1 % under november medan benchmark sjönk med 0,7 %.

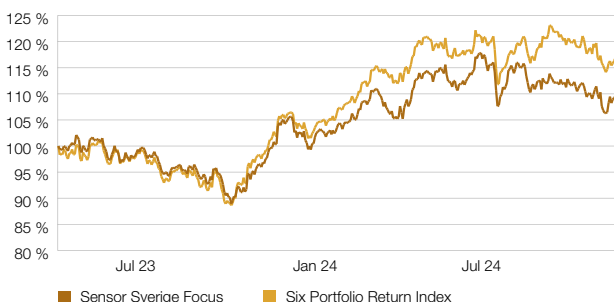
Under månaden har vi gjort ett byte då vi sålt sista posten i Trelleborg och i stället köpt en mindre post i Dometic. Vi gjorde även lite mindre tilläggsinvesteringar i några av våra fastighetsinnehav och Synsam.

Dometic Group är ett globalt företag inom detaljhandelssektorn som tillverkar, säljer och servar produkter för fritidsmarknaden. Företagets produktportfölj omfattar bland annat portabla kylboxar, grillar, luftkonditioneringssystem, tält, batterier och solenergilösningar, särskilt utformade för mobilt friluftsliv. Kunderna inkluderar återförsäljare av friluftsprодукter, konsumenter samt fordonstillverkare och båtproducenter.

Företaget har en stark global närvaro, där 58 % av fjolårets omsättning genererades i Americas, följt av 33 % i EMEA och 9 % i APAC.

Bolaget har pressats under en längre tid pga den svaga konsumtionen i världen men bolaget har trots fallande omsättning lyckats upprätthålla stabila marginaler och ett robust kassaflöde. Vår tro är att 2024 representerar en lågpunkt för bolaget, men att det kan dröja några kvartal ytterligare innan den organiska tillväxten återigen blir positiv. Tillväxten stöds av det fortsatta intresset för mobile living och förhoppningsvis finansiellt starkare konsumenter tack vare de fallande räntorna. 2025 ser mer ut som ett stabiliseringsår för bolaget men 2026 tror vi att det mer fart, vilket medför att värderingen sjunker ned mot ett p/e-tal mot 11. Vi noterar även att ledande befattningshavare har ökat sina innehav ganska mycket efter senaste rapporten. Investeringen är en satsning på att fallande räntor kommer att stärka konsumtionen och i sin tur leda till stigande aktiekurser för konsumtionsföretag. Dometic är ett av de lägst värderade bolagen inom den sektorn.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

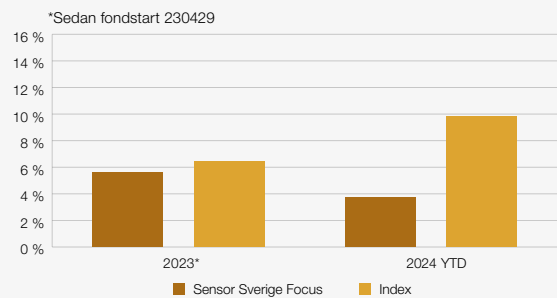
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

November 2024

Sensor Sverige Focus	0,1%
Jämförelseindex	-0,7%

Avkastning senaste 2 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	9,2
VOLVO B	5,9
BALDER B	5,6
TRUECALLER AB	5,6
NOVO NORDISK A/S-B	5,1
ABB LTD	5,0
NYFOSA	4,5
YUBICO AB	4,2
SDIPTECH AB	4,1
BETSSON B	3,9

53,0

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	33%
Sällanköpsvaror	10%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	16%
Finans	16%
Informationsteknik	6%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	20%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ BONESUPPORT HOLDING	- SYNSAM AB
+ FASTIGHET EMILSHUS B	- SWEDISH ORPHAN BIOV
+ BUFAB AB	- SDIPTECH AB

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i november med 0,5 % medan vårt benchmark steg med 0,2 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 9,6% medan benchmark stigit 9,2 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fastränteobligationer utgivna av Balder och NCC, samt en FRN utgiven av Compactor. Mest negativt bidrog obligationer utgivna av Advise, Sinch och Orexo.

November var en lugn månad på kreditmarknaden. En något svag aktiemarknad smittade inte svensk kreditmarknad och vi fick se spreadar utvecklas i sidled eller svagt nedåt. Makroekonomisk statistik hamnade i skymundan under månaden, som ffa präglades av det amerikanska presidentvalet. Vi har sedan mitten av september sett stigande amerikanska långräntor, i takt med dels stark amerikansk statistik, dels i takt med att marknaden började diskontera en Trump-seger i valet. De amerikanska räntorna toppade dock i princip samma dag som de klagjordes att Trump vunnit, och resterande delen av månaden sjönk räntorna tillbaka något. Trots detta befinner sig amerikanska långräntor på betydligt högre nivåer än höstens lågpunkt. Där ser vi stor diskrepans mot Europa och Sverige, de svenska långa räntorna drogs med lite grann under den amerikanska uppgången, och är nu tillbaka på ungefär samma nivåer som under september.

Vi fick under november se Riksbanken dra till med en 50-punkters sänkning till den nya nivån 2,75%. Marknaden förväntar sig ytterligare en sänkning i december och några till under inledningen av året så att räntan fram mot sommaren 2025 kommer att ligga på 1,75%. Detta skiljer sig en del mot Riksbankens egen prognos på 2,25%. Att Riksbanken kommer med en sänkning under decembermötet är givet, men det blir lite extra intressant att ta del av deras uppdaterade prognoser om räntebanan.

Några av fondens emittenter kom också med sina Q3-rapporter under november. Cibus, ett fastighetsbolag som äger ffa livsmedelsfastigheter, lämnade en rapport fri från överraskningar. Verksamheten går som förväntat och bolaget har också meddelat att de gör några mindre, värdeskapande, förvärv. Rapporten påverkade alltså inte vår syn på emittenten. Även förvärvskonglomeratet Storskogen kom med sin Q3 rapport. Aktiemarknaden belönade bolaget med en uppgång på över 10% och även vi fann viss trygghet i att marginalerna inom alla affärsområdena ökade sekventiellt, delvis tack vare några försäljningar av olönsamma verksamheter. Detta samtidigt som skuldsättningen fortsatte sjunka, vilket är bra ur vårt kreditperspektiv.

Vi har under månaden köpt obligationer utgivna av bla Cibus, Nivika och Catella medan vi sålt obligationer utgivna av bla Afry och Orexo.

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

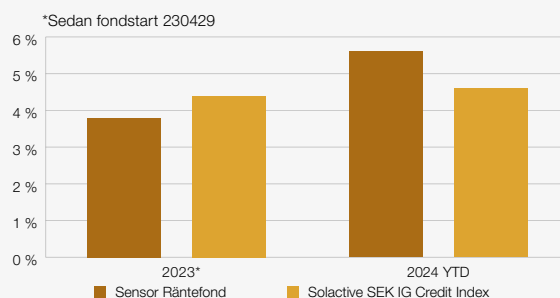
Snittyield:	4,6%
Ränteduration:	0,8
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

Avkastning

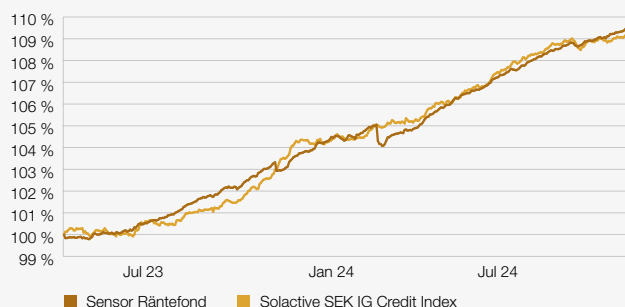
November 2024

Sensor Räntefond	0,5%
Jämförelseindex	0,2%

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

12,0

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ BALDER OBL 290604	- ADDVISE FRN 260526
+ NCC 5,143% 290405	- SINCH FRN 270924
+ COMPACTOR FRN 250925	- OREXO FRN 280328

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)