

Månadsbrev september

S E N S O R
F O N D E R

Marknadssyn

Stockholmsbörsen steg i september enligt SIXRX med 0,5 %. Kurserna fortsatte att vara relativt stabila sedan mitten av maj och är fortfarande på samma nivå som under mars månad i år. Kurserna på börsen i Stockholm har varit i en konsolideringsfas sedan sommaren 2024 och ligger nu på samma nivå som i januari 2022. Däremellan var det en kraftig dipp under höginflationsperioden under 2022 och 2023 med återhämtning under H1 2024. Sedan årets början har SIXRX stigit med 5,8 %.

Sverige

Riksbanken sänkte styrräntan med 25 punkter till 1,75% enligt våra förväntningar, men där framför allt storbankerna hade olika uppfattningar. Beskedet var nu tydligt från Riksbanken. Detta var den sista sänkningen och nästa ränteändring kommer att bli en höjning 2027. Kan man ju kanske tro på. Om inget oförutsett inträffar, alltså. Vilket det ju alltid gör numera. Kanske var det ändå ganska modigt att sänka nu när inflationen fortfarande ligger klart över 2%. En sänkning kunde lika gärna ha skett i november. Men det är tydligt att Riksbanken sett att sommaren gav temporära inflationsimpulser som går över under hösten och kommande vinter. Förväntad inflationstakt för 2026 ligger klart under 2%.

Det är inte bara penningpolitiken som nu aktivt stöttar inflationströtta hushåll. Finanspolitiken trycker ut ett rejält stödpaket i form av en fläskig valbudget med 80 miljarder i nya reformer och stöd. Med sjunkande inflation, sänkta räntor, skattesänkningar, momssänkning på mat mm, mm så är det osannolikt att inte konsumtionen ska börja komma i gång. Redan har vi sett tecken på det, framför allt har köpen av sällanköpsvaror ökat efter ett långt uppehåll. Det finns nog ganska många spisar och kyl/frysar som behöver bytas därute. Omsättningen i detaljhandeln ökade med 4,4% i augusti yoy. Även i industrin ser det ljusare ut. Efter en kraftig ökning av inköpschefsindexet under sommaren fortsatte siffran upp ytterligare i september till 55,6. Det är den högsta siffran på över tre år och indikerar bra fart i industrin, tulloro och en stark krona till trots.

USA

Så kom då också den efterlängtade amerikanska räntesänkningen från Fed under september. Oddsens var extremt låga och det blev som förväntat 25 punkter ned till intervallet 4,00-4,25%. Ingen låg ränta i förhållande till omvärlden, men den första från Fed på ett år och med förväntningar om ett antal till under det kommande året. Marknaden tror på ytterligare två sänkningar i år och sedan att det adderas två till tre sänkningar nästa år. Jerome Powells mandat går ut i maj 2026 och att han blir utbytt till en mer Trump-orienterad ordförande får väl betraktas ha oddset noll.

USA är ett märkligt land, numera. Eller har alltid varit. Trots fortsatt höga räntor, nedstängning av statsapparaten då kongressen inte kan komma överens om en budget som kommer vara extremt underfinansierad vad än resultatet blir och misströstande hushåll så fortsätter börserna bara sin resa rakt upp. Sedan Liberation Day i början av april har breda indexet S&P 500 stigit 37%! Den flod av pengar som strömmade in i Europas börser under Q1 i år har vänt tillbaka till USA igen. De globala gigantiska indexfonderna måste söka sig dit placeringsmöjligheterna och aktievikterna är de största. Och det är på de amerikanska börserna. Den utvecklingen går inte att stoppa utan kommer nog ytterligare att förstärkas. Med många negativa konsekvenser för våra börser.

Europa

Inflationstakten steg i alla de fyra stora länderna EMU, Tyskland, Frankrike, Spanien och Italien, under september och indikerar att ECB håller räntan still på 2% ytterligare en tid.

Stora tunga beslut har tagits i flera länder, inte minst i Tyskland om omfattande satsningar på försvaret, infrastrukturen och gröna omställningar vilket driver upp inflationsförväntningarna och trycket uppåt på långa räntor. Det är ju ofrånkomligt att utbudet av statsobligationer kommer att öka dramatiskt de kommande fem till tio åren för att kunna finansiera allt detta om inte hushållen ska beskattas till bristningsgränsen. Flera av dessa länder, läs Frankrike och Italien, har redan mycket ansträngda statsfinanser. Kanske därför president Macron tjarar om att Europa, EU, måste ta sitt ansvar nu med drönarskydd mm genom EU-budgeten.

Europa är alltså satt under hård press. Numera inte bara genom det säkerhetspolitiska hotet från Ryssland men även från USA, som inte vill betala våra springnotor längre. Det blir en prövning, säkert med stora politiska konsekvenser i flera länder.

Sverige sticker ut här med starka statsfinanser, industriföretag med rätt produkter för satsningarna i Europa och mycket välfinansierade banker.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg med 1,1 % i september medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% OMRX T-bill) steg med 0,4 %.

Börsen handlades sidledes under månaden och inga större nyheter presenterades.

Vi har gjort en hel del omplaceringar i fonden under månaden. Vi har sålt Storskogen och Storytel som under en längre tid rapporterat svagare än vad vi förväntat oss medan vi i stället valt att investera i Securitas, Trelleborg och Asker.

Securitas har en lång historik som börsnoterat bolag (sedan 1991) och har vuxit till ett globalt säkerhetsföretag genom en kombination av organisk tillväxt och förvärv. Under de senaste 10 åren har Securitas fokuserat på elektronisk och digital säkerhet, vilket ytterligare förstärktes genom förvärvet av Stanley Security för 3,2 miljarder USD år 2022. Idag står bevakningstjänster för cirka två tredjedelar av koncernens intäkter och ungefär 50 % av resultatet, medan teknik och lösningar utgör en tredjedel av intäkterna och strax över 50 % av resultatet. Vi förväntar oss att bolaget kommer att fortsätta öka sin exponering mot mer teknisk övervakning istället för väktare samt att bolaget kommer jobba ännu hårdare med att optimera sin kontraktspportfölj. Dessa två faktorer kommer medföra stigande marginaler för bolaget. Securitas värderas i dagsläget något lägre än sitt historiska snitt vilket vi tycker är oförtjänt med tanke på bolagets allt större teknikinnehåll. Sedan det stora förvärvet av Stanley 2022 har man arbetat med att få ned den höga skuldsättningen och nettoskulden har nu sjunkit ned mot 2,4x EBITDA vilket medför att man snart kan vara redo för nya förvärv. Kortsiktigt är vi mest oroliga för vilken resultateffekt den svaga dollarn kommer att ha.

Vi har även investerat i Asker efter att sjätte AP-fonden valde att sälja hela sitt innehav. Asker är en serieförvärvare inom medicintekniska produkter och tjänster och aktiekursen har fallit tillbaka från 110 kronors nivån i somras till dagens kurs på strax över 80 kronor. Bolaget har hittills levererat enligt plan efter sin börsintroduktion och vi tilltalas av bolagets förvärvsstrategi och relativt konjunkturokänsliga verksamhet.

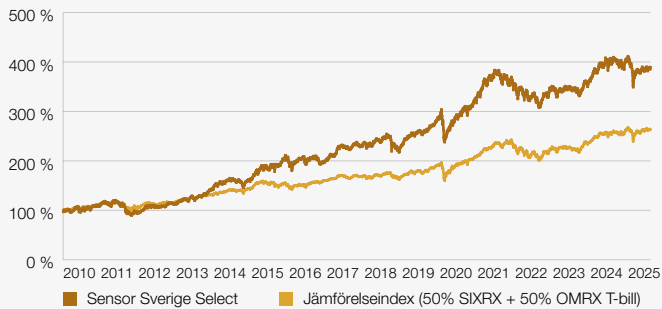
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 63 %. Drygt 29 % var placerat i räntebärande värdepapper och drygt 7 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

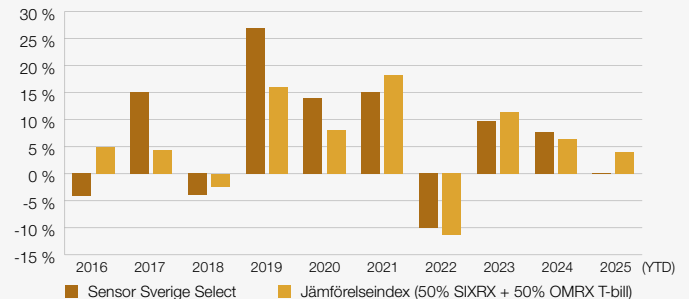
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

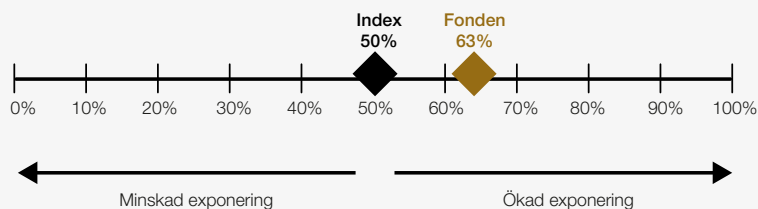
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



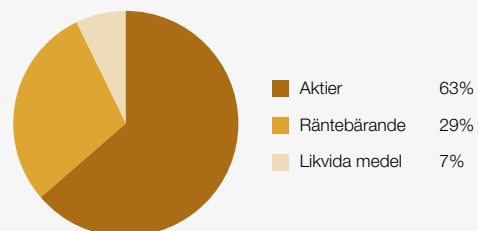
Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	7,1
SWEDBANK AB A	6,6
NORDEA	6,6
CIBUS REAL ESTATE	6,4
SEB A	5,1
SYNSAM AB	4,0
ALFA LAVAL	3,9
ABB LTD	3,8
VOLVO B	3,5
ASTRAZENECA	3,5
	50,4

Största räntebärande innehav

	% av fonden
BORGO COVDFRN 270630	1,3
LHYP COV FRN 290219	1,1
KINNEVIK FRN 281123	1,1
BALDER OBL 290604	0,9
NYFOSA FRN 280103	0,9
	5,4

Aktuell allokering



Avkastning

September 2025

Sensor Sverige Select	1,1%
Jämförelseindex	0,4%

Största bidragsgivare

- ✚ MILDEF GROUP AB
- ✚ NORDEA
- ✚ SWEDBANK AB A

Minsta bidragsgivare

- ✖ VOLVO B
- ✖ ASTRAZENECA
- ✖ TRELLEBORG B

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

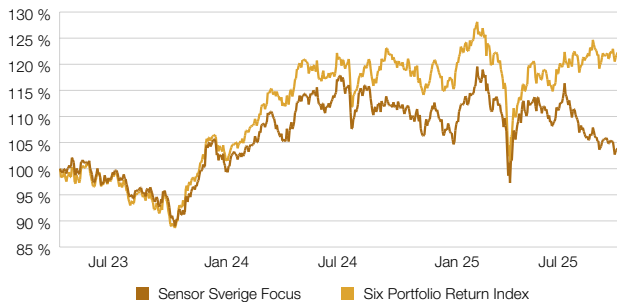
Fonden sjönk med 1,3 % under september medan benchmark steg med 0,5 %.

Vi har gjort en hel del omplaceringar i fonden under månaden. Vi har valt att minska fondens övervikt mot hälsovårdssektorn genom att sälja Sobi, Bonesupport, Camurus och EQL. Vi befärar att sektorn även fortsättningsvis kommer pressas av stor politisk osäkerhet samt att flera av bolagen kommer att ha svårt att kompensera för den svaga dollarn. Likviden har vi använt till att öka i befintliga innehav samt investera i Securitas, SEB och Trelleborg. Vi har under månaden även sålt Itab.

Securitas har en lång historik som börsnoterat bolag (sedan 1991) och har vuxit till ett globalt säkerhetsföretag genom en kombination av organisk tillväxt och förvärv. Under de senaste 10 åren har Securitas fokuserat på elektronisk och digital säkerhet, vilket ytterligare förstärktes genom förvärvet av Stanley Security för 3,2 miljarder USD år 2022. Idag står bevakningstjänster för cirka två tredjedelar av koncernens intäkter och ungefär 50 % av resultatet, medan teknik och lösningar utgör en tredjedel av intäkterna och strax över 50 % av resultatet. Det vi förväntar oss av bolaget är att bolaget kommer att fortsätta öka sin exponering mot mer teknisk övervakning istället för väktare samt att bolaget kommer jobba ännu hårdare med att optimera sin kontraktportfölj. Dessa två faktorer kommer medföra stigande marginaler för bolaget. Bolaget värderas i dagsläget något lägre än sitt historiska snitt vilket vi tycker är oförtjänt med tanke på bolagets allt större teknikinnehåll. Bolaget har sedan det stora förvärvet av Stanley 2022 arbetat med att få ned den höga skuldsättningen och nettoskulden har nu sjunkit ned mot 2,4x EBITDA vilket medför att bolaget snart kan vara redo för nya förvärv. Kortsiktigt är vi mest oroliga för vilken resultateffekt den svaga dollarn kommer att ha på bolaget.

Vi har ökat exponeringen mot bank genom att investera i SEB. Generellt sätt tycker vi fortsatt att bank som sektor är lågt värderat samtidigt som intresset för aktierna troligtvis ökar ju närmare utdelningssäsongen vi kommer. Vinsterna kommer att vara pressade under andra halvåret i år men från och med nästa år finns det möjligheter för att vinsterna skall börja stiga igen.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

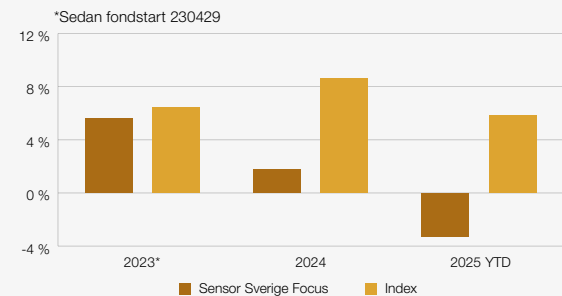
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

September 2025

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

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	8,7
NORDEA	6,2
MILDEF GROUP AB	6,2
SWEDBANK AB A	6,1
ABB LTD	5,8
SYNSAM AB	5,5
CIBUS REAL ESTATE	4,8
VOLVO B	4,6
STORSKOGEN GROUP AB-B	4,5
ALFA LAVAL	4,5
	56,9

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	42%
Sällanköpsvaror	10%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	6%
Finans	26%
Informationsteknik	4%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	12%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ MILDEF GROUP AB	- EQL PHARMA AB
+ NORDEA	- VOLVO B
+ SWEDBANK AB A	- TRUECALLER AB-B

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i september med 0,4 % medan vårt benchmark steg med 0,2 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 13,2 % medan benchmark stigit 12,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Prisjakt, Tempcon och Logistea. De innehav som bidrog mest negativt var obligationer utgivna av Bellman, Nibe och Oatly.

Det har varit mycket fokus på penningpolitik under september. Fed meddelade att de, helt enligt marknadens förväntningar, sänker räntan till intervallet 4 - 4,25 %. De spår också två ytterligare räntesänkningar under hösten och det verkar alltså som att Trump äntligen får som han vill. Under månaden fortsatte Trumps försök att få Fed-guvernören Lisa Cook avskedad och hur det slutar vet vi ännu inte. Däremot röstade den nya "Trumpnära" Fedledamoten Stephen Miran för en sänkning på hela 50 punkter, vilket belyser att oron kring Feds självständighet kommer att fortsätta framöver. Vi tror även att det dollarfall vi sett delvis beror på marknadens oro kring just Feds självständighet.

Här i Sverige var marknaden tudelad inför Riksbankens räntebesked i september. Vi förväntade oss en sänkning under hösten, men trodde nog att Riksbanken skulle avvakta till novembermötet med den. Så blev det inte då Riksbanken valde att sänka räntan med 25 punkter till 1,75% redan nu i september. Riksbanken sa att de känner sig trygga i sin prognos att inflationen kommer falla tillbaka men räntebanan indikerar att detta var den sista sänkningen denna cykel. Förhoppningsvis kan svenska konsumenter, som nu kommer gynnas av både lägre räntor och en väldigt konsumentvänlig höstbudget från regeringen, äntligen spendera lite mer och hjälpa en hittills svag konjunktur på traven. Om inte, skulle vi inte bli förvånade om vi kommer få se ytterligare en sänkning från Riksbanken under hösten eller vintern.

ECB valde däremot att sitta still i båten i september då de ser en inflation runt målet, men betonade i sitt beslut att de är databeroende och granskar all data inför varje möte.

Kreditspreadarna utvecklades i sidled under september, i brist på större marknadspåverkande nyheter. Sedan den topp vi såg i samband med turbulensen kring Trumps "Liberation Day", har spreadarna sjunkit stadigt för att från mitten på augusti plana ut på nivåer som ur ett historiskt perspektiv är låga, om än inte superlåga.

Vi har under månaden också fått lite nyheter från några av våra emittenter. Corem meddelade att de sålt av fastigheter för ytterligare 1.2 mdr vilket gör att de redan nu närmar sig målet om att avyttra fastigheter för 5 mdr under 2025. Från läkemedelsbolaget EQL Pharma fick vi en vinstvarning där bolaget meddelar att leverantörsstörningar kommer att leda till lägre tillväxt och lägre marginaler under H2 2025. Man förväntar sig nu en försäljningstillväxt på 15% mot tidigare 30%, och en EBITDA-marginal ner mot dryga 20%. Vi har lyssnat på VDn och bedömer hans uppfattning om att leveransstörningarna är tillfälliga som trovärdig.

Vi har under månaden ökat / köpt obligationer utgivna av bla Stenhus, Compactor och Oatly, medan vi sålt en obligation utgiven av Bellman Group och haft förfall i en obligation utgiven av Hexagon.

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

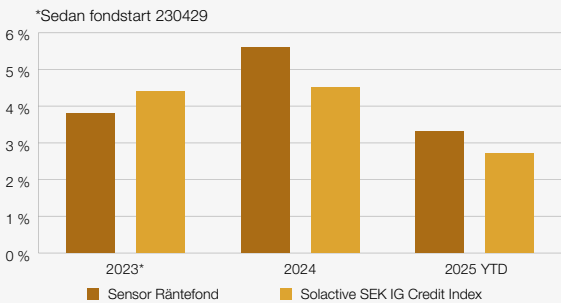
Nyckeltal

Snittyield:	3,8%
Ränteduration:	0,8
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

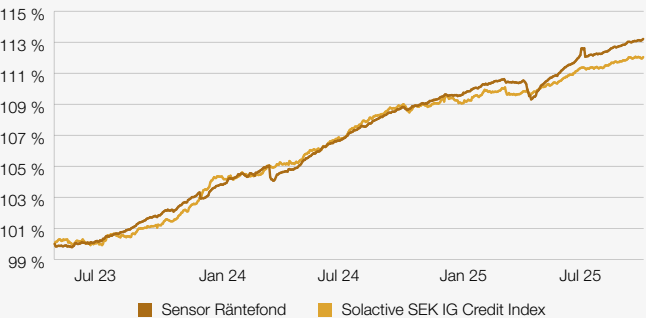
Avkastning September 2025

Sensor Räntefond	0,4%
Jämförelseindex	0,2%

Avkastning senaste 3 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav % Av fonden

SKAND COV FRN 271222	3,0
CIBUS FRN 270902	2,0
SEB AT1 FRN C290903	2,0
WIHLBORGS FRN 280124	2,0
NORDEA AT1FRN 301127	1,8
10,7	

Största bidragsgivare Minsta bidragsgivare

Största bidragsgivare	Minsta bidragsgivare
+ PRISJAKT FRN 290522	- BELLMAN FRN 290407
+ TEMPCON FRN 290328	- NIBE OBL 290405
+ LOGISTEA FRN 280309	- OATLY FRN 290930

S E N S O R F O N D E R

Hållbarhet

För mer information om vårt hållbarhetsarbete, vänligen se vår [hemsida](https://sensorfonder.se) 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