

Månadsbrev juli 2025

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

Marknadssyn

Stockholmsbörsen steg i juli enligt SIXRX med 1,9 %. Konsolideringen på Stockholmsbörsen fortsätter sedan månadsskiftet april/maj. Kurserna steg under inledningen av juli drivet av rapporter som inte blev så svaga som vissa hade befarat, och förlängda tullpauser. I mitten av månaden svajade kurserna tillbaka för att nå en ny topp några dagar före månadsskiftet. De sista dagarna föll kurserna ordentligt igen. Sedan årets början har kurserna på Stockholmsbörsen stigit med 4,3 %.

Månaden har dominerats av ett intensivt rapportflöde från de noterade bolagen och en mängd olika och motsägelsefulla besked från den amerikanska administrationen kring tullsats. Det har heller inte saknats stora mängder makrodata kring inflation, konjunkturutveckling och sysselsättning mm som tryckt räntor nedåt under den sista veckan av månaden.

Rapporterna från bolagen låg hyfsat väl i linje med analytikernas förväntningar, även om många befarade att det skulle bli värre. För sämre har det blivit, framför allt för verkstadsindustrin som tappat både i försäljning och vinster, minus 4 respektive 11 procent. Det är första fallet i omsättning sedan Q1 2021. Verkstadsbolagen med stor export och utländska dotterbolag har drabbats hårt av valutamotvinden som blåst sedan årsskiftet. Dollarn försvagades med 10 procent och euron med 5 procent mot kronan under andra kvartalet. Den trenden kommer att hålla i sig året ut om inte valutavindarna vänder kraftigt tillbaka till en svagare krona igen. Det som utgjorde en styrka var att orderingången var positiv, kanske en effekt att tidigare lagda ordrar för att undvika kommande högre tullar. Dessutom måste man var fortsatt imponerad över bolagens flexibilitet och förmågan att hålla marginalerna uppe.

9 juli var datumet att hålla koll på då tullpausens 90 dagar skulle avslutas. Så blev det nu inte. I stället ett sammelsurium av nya besked, nya pauser eller avtal ingångna med länder på olika nivåer. I slutet av månaden fick EU till ett avtal om tullar på 15 procent på varor till USA, med ett antal undantag naturligtvis. Ingen vet om detta kommer att gälla, vilka detaljer som återstår att förhandla om. En mängd eftergifter har gjorts i form av "löften" om enorma investeringar i USA som ingen vet innebörden av eller om de kommer att förverkligas. Men det gäller att ge den magnifika ledaren över there en klubba att suga på. Det ska byggas mängder av fabriker i USA, tror han. Men vem ska jobba där? Nutidens fabriksjobb är avancerade och kräver välutbildade arbetare och tjänstemän. Finns de i USA med den låga arbetslösheten, gamla rostiga industridistrikt fyllda av människor där droger blivit vardag och deportering av invandrare?

Schweiz fick tullar på 39 procent! Varför frågar man sig i alplandet som med sin världsledande maskinindustri, klockindustri och läkemedelsbolag knappast har stulit jobb från USA. En gåta är alltsammans och ett magnifikt feltänk att USA ska bli vinnare på den nya handelspolitiken. Snarare blir det tvärtom när det visar sig att konkurrenskraften på sikt urholkas när USA ska skydda sig mot omvärlden.

Inflationen i USA kommer fortfarande in högre än väntat eller önskat, 2,8 % senast. Ända "måste" Fed sänka kraftfullt enligt Trump som ånyo hotar Powell. Det börjar nu synas en spricka i Fed:s räntekommitté. Inte lätt att hålla linjen när hoten haglar mot ledamöterna.

Sysselsättningen som Trump skulle förbättra dramatiskt med sin ekonomiska politik visar nu tydlig svaghet. Arbetslösheten har stigit marginellt men antal nya jobb har decimerats mycket kraftigt de senaste månaderna. Snittet antalet nya jobb är endast 35000 de senaste tre månaderna vilket är knappt 20 procent av vad det brukar vara. Chefen, för statistikkontoret Bureau of Labor Statistics, som räknar nya jobb, fick så klart sparken. Att skjuta budbäraren har sällan lett till något bra. Om siffrorna för sysselsättningen fortsätter vara svaga så kommer Fed självmant att sänka räntan. So what's the problem, Mr President?

Om Fed sänker och om Trumps ekonomiska politik med skattesänkningar får full effekt under 2026 så kan vi räkna med att den amerikanska konjunkturen stiger och drar USA-börserna till fortsatt styrka, kanske återigen på de europeiska börsernas bekostnad. Vi har sett detta under försommaren. Perioden med en kraftig försvagning av dollarn och överlägsna europeiska börser har nog kommit till en vändpunkt.

Ha en skön sensommar önskar vi våra läsare!



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg med 0,6% i juli medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 1,1 %.

Börsen handlades upp något under månaden utan någon större turbulens däremot har det varit kraftiga rörelsen i enskilda bolag.

Rapportperioden var intensiv under månaden och samtliga stora bolag har nu rapporterat. Sett till den generella utvecklingen så ser man att vinsterna och försäljningen nu minskar tydligt om man jämför med samma kvartal förra året. Nedgången har dessutom accelererat jämfört med hur utvecklingen var i första kvartalet. Analytikerna har dock beaktat detta i sina prognoser och jämfört med deras prognoser var vinstutvecklingen och försäljningsutvecklingen i linje med förväntningarna medan orderingången var något bättre.

Bankerna rapporterade återigen bättre än förväntningarna även om vinsterna föll med 9 % jämfört med samma kvartal förra året. Vinsterna har nu fallit i bankerna i fyra av de senaste fem kvartalen så trenden är tydligt negativ. Anledningen till att vinsterna faller är huvudsakligen att bankernas räntenetton bakat tillbaka tydligt från sina toppnivåer. Bankerna har dock varit duktiga på att hålla upp sina vinster ändå inte minst pga att kreditförlusterna och varit mycket lägre än förväntat. Bankernas värdering är knappast utmanande med p/e-tal strax under 10 och höga direktavkastningar men i det korta scenariot så är det svårt att se någon större uppgång så länge konjunkturen är så knackig så under tiden får man nöja sig med utdelningarna men det borde räcka gott för de flesta investerna.

Verkstadssektorns vinster fortsatte söderut och vinsterna kom dessutom in runt 4 % sämre än analytikernas förväntningar.

Volvos rapporterade ett justerat resultat i linje med förväntningarna vilket dock är en rejäl minskning jämfört med förra året i och med att resultatet minskade med 30 %. Bolaget tjänar visserligen fortsatt mycket pengar men marknaden har varit bortskämda med att få höga extrautdelningar de senaste åren och marknaden är inte längre övertygad om att så blir fallet till våren med tanke på den kraftiga resultatförsämringen. Det fanns positiva signaler i rapporten, bolaget sänkte inte utsikterna för den nordamerikanska marknaden samtidigt som de skruvade upp marknadsutsikterna för anläggningsmaskiner i Kina något. Vi tycker fortsatt att det finns stora värden i aktien på sikt och ser året som en bottennivå resultatmässigt.

Överlag har vi varit nöjda med våra bolagsrapporter och vi har inte gjort några förändringar.

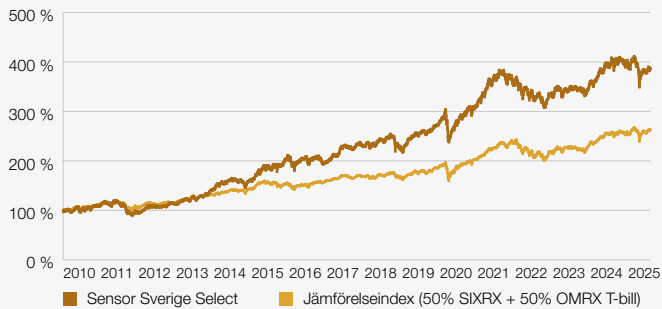
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 60 %. Knappt 31 % var placerat i räntebärande värdepapper och ca 9 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

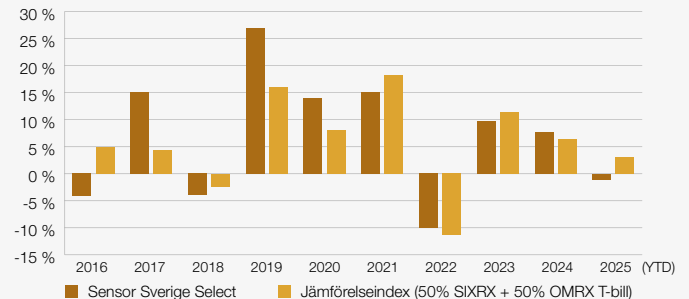
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

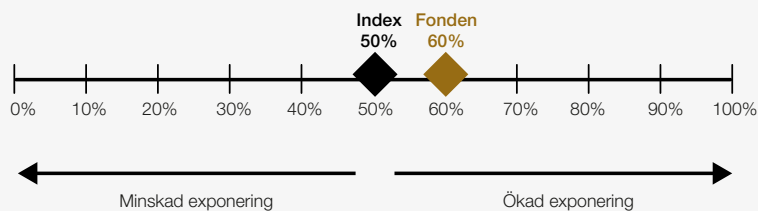
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



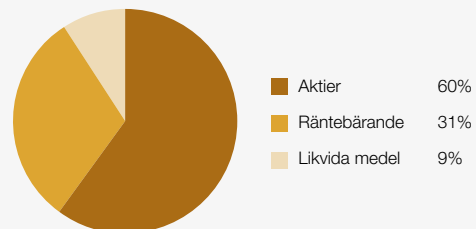
Största aktieinnehav

	% av fonden
CIBUS REAL ESTATE	6,5
NORDEA	6,1
SWEDBANK AB A	6,1
INVESTOR B	5,1
SEB A	4,7
ALFA LAVAL	3,8
ABB LTD	3,6
VOLVO B	3,6
ASTRAZENECA	3,6
STORSKOGEN GROUP AB-B	3,2
	46,4

Största räntebärande innehav

	% av fonden
BORG COVDFRN 270630	1,3
LHYP COV FRN 290219	1,1
KINNEVIK FRN 281123	1,1
BALDER OBL 290604	0,9
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,9
	5,3

Aktuell allokering



Avkastning

Juli 2025

Sensor Sverige Select	0,6%
Jämförelseindex	1,1%

Största bidragsgivare

- + ABB LTD
- + ASTRAZENECA
- + ALFA LAVAL

Minsta bidragsgivare

- CIBUS REAL ESTATE
- MILDEF GROUP AB
- INDUTRADE

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk med 2,6 % under juli medan benchmark steg med 1,9 %.

Rapportperioden var intensiv under månaden och samtliga stora bolag har nu rapporterat. Sett till den generella utvecklingen så ser man att vinsterna och försäljningen nu minskar tydligt om man jämför med samma kvartal förra året. Nedgången har dessutom accelererat jämfört med hur utvecklingen var i första kvartalet. Analytikerna har dock beaktat detta i sina prognoser och jämfört med deras prognoser var vinstutvecklingen och försäljningsutvecklingen i linje med förväntningarna medan orderingången var något bättre.

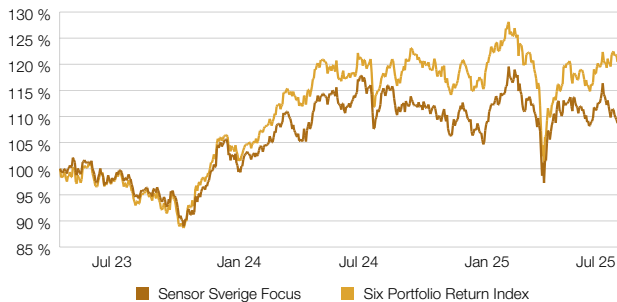
Fonden har många mindre bolag och många av dem har också rapporterat. I flera fall har vi tyckt att rapporterna varit godkända men kurserna har fallit tillbaka ändå.

Mildef som redan fallit mycket under en länge tid vinstvarnade innan rapportdagen. Vinstvarningen var nog inte helt oväntad hos marknaden med tanke på hur aktiekursen utvecklats den senaste tiden. Försäljningen och vinsten var mycket under förväntat medan orderingången var klart bättre än väntat. Även om rapporten i sig var mycket svag tror vi att andra halvåret kommer att bli mycket starkt för bolaget. Ledningen förklarade missen under andra kvartalet med förskjutna orders till 3e kvartalet vilket enligt dem är vanligt i branschen. Även om det är inte roligt med att kursen har backat kraftigt senaste tiden så tror vi fortsatt att framtiden är väldigt ljus både för Mildef och branschen som helhet. Värderingen har dessutom kommit ned en hel del senaste tiden och bolaget handlas enligt vår mening till klart lägre multiplar än liknande bolag.

Truecaller rapporterade en rapport som i stort sett var i linje med förväntningarna, beaktat att kostnaderna för incitamentprogrammet var större än förväntat. Kronans förstärkning hade stor påverkan på bolagets redovisade siffror och det är något som kommer hålla i sig ytterligare några kvartal. Truecaller premium fortsatte att utvecklas som förväntat medan Truecaller for business kom in något svagare än analytikernas förväntningar. De två verksamhetsdelarna är de som är viktigast för bolagets framtida värdering då deras intäkter är mycket mer stabila medan den traditionella annonsförsäljningen är mycket mer känslig för konjunktorens utveckling. Aktien är som vanligt mycket volatil och kursen har backat rejält sen sin toppnivå tidigare i år. Vi ser det som för sent att sälja och vi räknar med att kursen bottnar runt nuvarande nivåer.

Fonden har under månaden sålt Indutrade.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

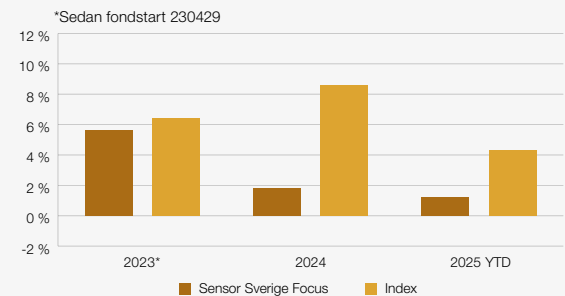
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

Juli 2025

Sensor Sverige Focus	-2,6%
Jämförelseindex	1,9%

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	6,9
STORYTEL B	5,9
MILDEF GROUP AB	5,3
TRUECALLER AB	5,2
SYNSAM AB	5,1
CIBUS REAL ESTATE	4,9
SWEDBANK AB A	4,7
LOGISTEA B	4,2
SDIPTech AB	4,2
ASTRAZENECA	4,1

50,5

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	29%
Sällanköpsvaror	9%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	16%
Finans	17%
Informationsteknik	6%
Kommunikationstjänst	10%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	12%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ BONESUPPORT HOLDING	- TRUECALLER AB-B
+ ABB LTD	- MILDEF GROUP AB
+ ASTRAZENECA	- BETSSON B

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i juli med 0,2 % medan vårt benchmark steg med 0,1 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 12,3 % medan benchmark stigit 11,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Stena Metall, Dometic och SEB. De innehav som bidrog mest negativt var fastränteobligationer utgivna av Stora Enso, SBAB och Castellum.

En lugn junimånad efterföljdes av en också lugn julimånad på räntemarknaden. Efter Riksbankens sänkning i juni utvecklades korträntorna sidledes medan de längre svenska räntorna pressades lite uppåt. Den svenska 10-åringen steg ca 20 punkter under juli och avslutade månaden på lite drygt 2,50%. Uppgången bland de längre svenska räntorna hämmade fondens utveckling lite, då vi har en del obligationer med fast kupong och längre löptid. Med fortsatt avtagande inflation och en europeisk ekonomi som går på sparlåga har vi svårt att se någon större uppgång för de längre räntorna på kort sikt, och är därför nöjda med att vi har viss duration i fonden.

Spreadarna fortsatte att sjunka lite under månaden, stödda av ett viss köptryck från investerare men begränsat utbud och sedvanlig frånvaro av nya emissioner under sommaren.

Juli var i vanlig ordning en månad när många av våra emittenter släpper sina Q2 rapporter. Vi höll ett extra öga på bla Dometic som mött en svag marknad den senaste tiden, med avvaktande konsumenter i handelskonflikternas fotspår. Halvårsrapporten visade att marknaden är fortsatt svag och försäljningen sjönk med 18% jämfört med förra året. Trots detta lyckades bolaget hålla kvar marginalen på samma nivå tack vare kostnadsbesparingar och även kassaflödet var bra vilket gjorde att skuldsättningen inte ökade. En neutral rapport ur vårt kreditperspektiv, även om vi gärna ser att marknaden tar fart framöver och att skuldsättningen kommer ner lite.

Bland fastighetsbolagen ser vi att den trend vi sett de senaste kvartalen håller i sig; hyresmarknaden för kontorsfastigheter är trög men de flesta fastighetsbolagen är diversifierade och påverkas bara på marginalen. Ännu åtminstone. Några av de mindre fastighetsbolagen med en mer nischad geografisk eller marknadsmässig strategi fortsätter att utvecklas väl och många av dem har under kvartalet köpt fastigheter på attraktiva nivåer, tex Cibus och Emilshus.

Flera av våra mindre och något mer riskfyllda emittenter kommer med sina halvårsrapporter i augusti så rapportperioden är inte över för vår del. Vi fick under juli en del insättningar i fonden och har bla köpt obligationer utgivna av Wihlborgs, Cibus och Prisjakt.

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

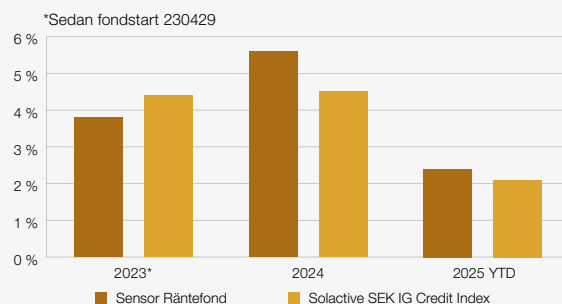
Snittyield:	3,8%
Ränteduration:	0,8
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

Avkastning

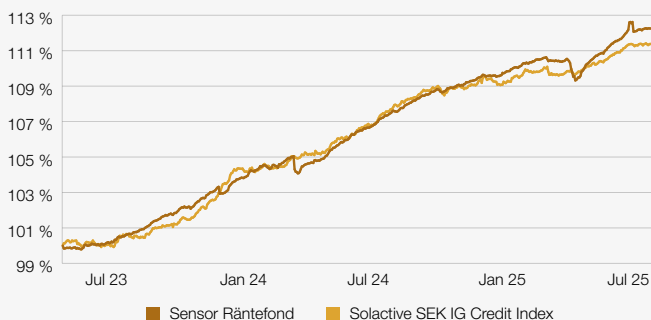
Juli 2025

Sensor Räntefond	0,2%
Jämförelseindex	0,1%

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
STENA MET FRN 280510	1,6
Totalt	10,6

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ STENA MET FRN 280510	- STORA ENS OBL 281108
+ DOMETIC OBL 280214	- SBAB SNP OBL 300514
+ SEB AT1 FRN C290903	- CASTELLUM OBL 300313

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