

Marknadssyn

Kurserna steg på Stockholmsbörsen under februari med ynka 0,7 % enligt SIXRX. Det kan ju ses som att det varit ganska lugnt på marknaderna. Ingenting är ju mera fel. Dramatiken sedan Trump tillträdde för en och halv månad sedan har varit enorm. Sedan årsskiftet har kurserna stigit med 8,3 %.

Att skriva ett marknadsbrev i dessa tider kan kräva många sidor text. Eller så skriver man nästintill ingenting eftersom det man skriver är inaktuellt så fort man skickar i väg det till sina klienter. Med Trump i Vita Huset händer det saker man inte trodde var möjliga, om man inte lyssnat på vad han sagt eller säger. Han är en affärsman och allt han tar i ska vara till hans/USA:s ekonomiska fördel. Han är en dealmaker.

Han gillar inte politiker, ser sig själv nog inte som en sådan. Men allt handlar om någon form av politik. Det har varit mycket penningpolitik under många år sedan Lehman Brothers kraschade 2008. Nu är det mer av handelspolitik, geopolitik, säkerhetspolitik och finanspolitik.

Centralbankerna kommer nog lotsa inflationen till ca 2 % och då kan den normala räntan hamna på ca 2,5 %. Vilket alltså ger en positiv realränta på ca 0,5 % vilket skapar bra förutsättningar för en sund tillväxt och möjligheter till vettiga avkastningar. Osexigt! Penningpolitikens tid är alltså över! Synd! Det var ju roligare med ständigt sjunkande räntor, kvantitativa lättnader och TINA. I alla fall på aktiemarknaden.

Nu blir det svårare, men kanske sundare. Fler bollar att hålla i luften, och nya kompetenser krävs för att förstå vad detta nya handlar om. Nya informationskanaler krävs. Eftersom marknadens aktörer ser på detta nya med yrvakna blickar blir det därför stökigare. Snabba och oförutsedda händelser och policybeslut inom de nya politikområdena kommer att skapa stora marknadsrörelser. Större osäkerhet skapar rädsla och volatilitet. Fear ökar, greed minskar, innan vi får bättre överblick över det nya landskapet.

Handelspolitiken handlar nu mycket och tullar och tariffer, och sanktioner från USA:s sida mot misshagliga länder, t ex sådan som låter sina valutor falla mot dollarn. I farans riktning ligger naturligtvis ett stort handelskrig. Ingen gynnas, därför kan det knappast bli långvarigt.

Geopolitiken handlar om Ukraina, där Trump till slut fått Europa att fatta att det är allvar nu. Ukraina kastas under bussen och vi i Europa får hantera det med att hålla ryssarna borta. Kommer bli dyrt. Mycket dyrt! Det handlar också om hela mellanöstern och specifikt Gaza där Trump hotar att göra en fin riviera, där han kan sippa paraplydrinker vilket fått Arabförbundet att vakna

och inse att det problemet får vi själva ta hand om. Det handlar naturligtvis också om relationen till Kina och Taiwans status. Där är han än så länge tyst.

Finanspolitiken som varit så passiv under perioden från Lehman fram till pandemin tar nu klivet fram, vilket är helt nödvändigt nu när penningpolitiken tar ett par steg tillbaka. Stora utmaningar finns redan med stora budgetunderskott i många stora länder USA, UK, Frankrike. Demografin går att fel håll med åldrande befolkning som konsumerar för lite och sparar för mycket. Till allt detta kommer nu att framför allt Europa måste satsa monumentala belopp på försvaret under många år framåt. Kommer att pressa finanspolitiken till det yttersta med omprioriteringar, besparingar men ändå kraftigt stigande budgetunderskott. Kraftigt ökade upplåningsbehov med risk för stigande räntor blir följden.

Ny världsordning! Vad innebär det? Uppdelning i intressesfärer? USA tar sitt, hela Nordamerika, Antarktis, Grönland och knyter starkare band till Gulfstaterna. Ryssland tar sitt, gamla sovjetstater men vill ha mer och Kina får dominera Sydostasien. Taiwan blir då knäckfrågan. Det fragmenterade Europa får sköta sig själv utan USA:s stöd.

Vi lever alltså i en kraftigt disruptiv tid. Alla möjliga risker som påverkar riskviljan har ökat. Är allt nattsvart, då? Nej, det är inte vår uppfattning. Tittar vi till de fundamenta som grundar vår syn på svenska bolags aktier som konjunkturutveckling, bolagens resultatutveckling och värderingar, kapitalflöden m fl faktorer så ser dessa relativt bra ut nu. Inköpschefsindexerna för industrin pekar uppåt och ligger nu väl över gränsen för tillväxt i Sverige och är i stigande även t ex i Tyskland. Kan till viss del ha att göra med att beställningarna till försvarsindustrin väller in.

Den just avslutade rapportsäsongen visade på fin utveckling hos börsbolagen, då vinsterna steg med ca 10 %, vilket var klart bättre än kvartalet innan. Det blev också positiva kursreaktioner hos ca 60 % av bolagen vilket visar att förväntningarna låg lägre.

Kapitalflödena under 2024 till USA och dess tech-fonder samt till med USA-bolag överfyllda globala indexfonder har vänt tillbaka till Europa och Sverige vilket fått till följd att europeiska börser stigit runt 10 % i år medan USA-börserna legat still. Inflödena har också lett till att den svenska kronan stärkts ordentligt under 2025.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg under februari med 0,05 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 0,5 %. Under året har fonden stigit med 4,25 % medan vårt benchmark stigit med 4,30 %.

Rapportsäsongen är nu över och fondens samtliga innehav har rapporterat. Överlag tycker vi att rapportsäsongen var bättre än väntat. Både omsättningen och vinsterna var högre än väntat på aggregerad nivå. Nästan som vanligt var det banksektorn som överraskade mest positivt. Bankerna har nu slagit analytikernas prognoser 21 kvartal i rad.

Fonden gick in det nya året med en övervikt gentemot fastighetssektorn. Motivering till det var bl a förväntningar om fortsatta räntesänkningar. Nu ser det dock inte ut som om de svenska räntorna kommer särskilt mycket lägre vilket har medfört att vi successivt har minskat i sektorn. Under månaden sålde vi hela innehavet i Castellum. För tillfället har vi kvar tre innehav i sektorn; Balder, Cibus och Nyfosa. Bolagens rapporter var i linje med förväntningarna, men saknade egentliga triggers i närtid. I dagsläget är känslan att analytikerna generellt sett är positiva till sektorn men att investerarna för närvarande är tveksamma.

Ett nytt innehav i fonden är Storskogen. Storskogen är en serieförvärvare som sedan bolaget grundades har genomfört över 200 förvärv. Bolaget är uppdelat i tre affärsområden; tjänster, handel och industri. Industri är det största affärsområdet. Generellt sett kan man säga att bolaget äger ett antal bolag med inriktning mot konsumtion och byggnation. Dessa bolag har haft det tufft under en längre tid men signalerna är nu att affärsklimatet sakteligen förbättras. Bolaget värderas klart lägre än sina konkurrenter vilket vi tror kommer medföra en succesiv uppvärdering tillsammans med att vinsten kommer att öka väsentligt när Riksbankens genomförda räntesänkningar biter på konsumenternas efterfrågan. Bolaget har under en längre tid inte haft möjlighet att förvärva några nya bolag utan har i stället varit fokuserat på att städa upp efter tidigare förvärv och minska skuldsättningen. Det arbetet har nu till stora delar genomförts så nu pratar bolaget om att återigen genomföra förvärv vilket även det kommer att få en positiv effekt för bolagets resultat. Storskogen genomförde en kapitalmarknadsdag i dec 2024 och där meddelade de marknaden att de siktar på att växa rörelsevinsten med 15 % årligen och Ebita-marginalen skall vara minst 10 % kontinuerligt. Vår uppfattning att marknaden ännu inte prissätter bolagets turn-around.

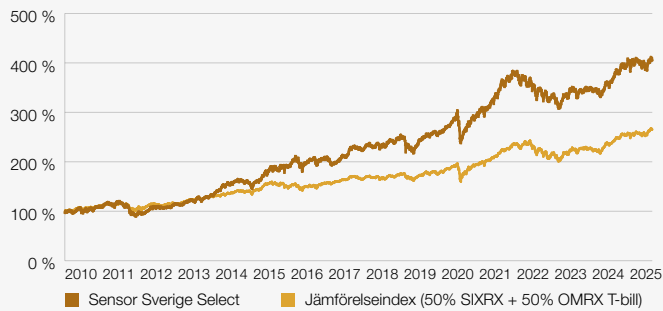
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 71 %. Runt 23 % var placerat i räntebärande värdepapper och drygt 6 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

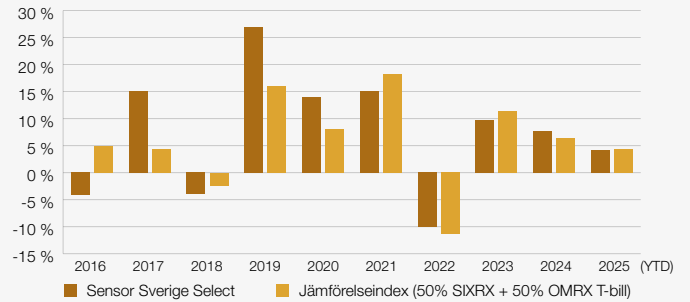
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

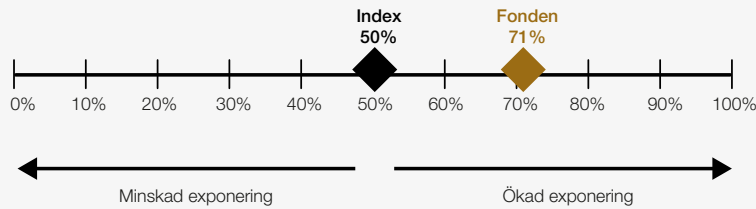
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,9
SWEDBANK AB A	5,6
NORDEA	4,9
VOLVO B	4,6
ALFA LAVAL	4,5
CIBUS REAL ESTATE	4,5
ATLAS COPCO A	4,2
ASSA ABLOY B	3,9
STORSKOGEN GROUP AB-B	3,9
SEB A	3,7

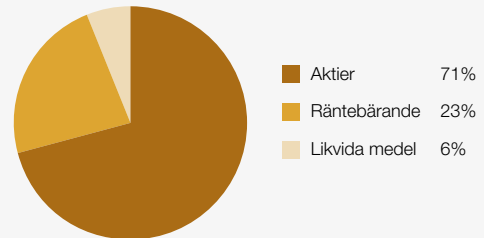
49,8

Största räntebärande innehav

	% av fonden
BORGO COVDFRN 270630	1,2
LHYP COV FRN 290219	1,0
KINNEVIK FRN 281123	1,0
BALDER OBL 290604	0,9
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,8

4,9

Aktuell allokering



Avkastning

Februari 2025

Sensor Sverige Select	0,0%
Jämförelseindex	0,5%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ STORSKOGEN GROUP B	- CIBUS REAL ESTATE
+ SWEDBANK AB A	- ALFA LAVAL
+ VOLVO B	- NYFOSA

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

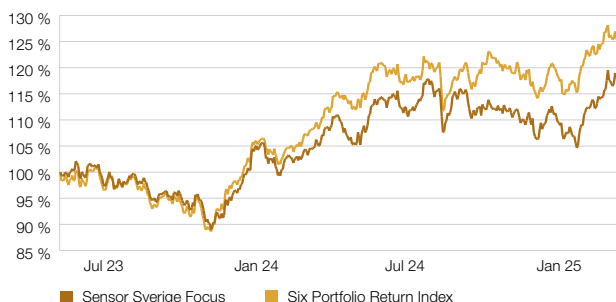
Fonden steg 3,4 % under februari medan benchmark steg med 0,7 %.

Rapportsäsongen är nu över och fondens samtliga innehav har rapporterat. Över lag tycker vi att rapport säsongen var bättre än väntat. Både omsättningen och vinsterna var högre än väntat på aggregerad nivå. Nästan som vanligt var det banksektorn som överraskade mest positivt. Av fondens innehav var det främst Truecaller, Mildef och Storytel som överraskade mest på uppsidan medan Yubico var sämre än förväntat. I Mildef och Storytel har vi ökat vår exponering medan vi har minskat i Yubico.

Ett ganska nytt innehav i fonden är Storskogen. Storskogen är en serieförvärvare som sedan bolaget grundades har genomfört över 200 förvärv. Bolaget är uppdelat i tre affärsområden; tjänster, handel och industri. Industri är det största affärsområdet. Generellt sett kan man säga att Storskogen äger en hel del bolag med inriktning mot konsumtion och byggnation. Dessa bolag har haft det tufft under en lägre tid men signalerna är nu att affärsklimatet sakteligen förbättras. Bolaget värderas klart lägre än sina konkurrenter vilket vi tror kommer medföra en succesiv uppvärdering tillsammans med att vinsten kommer att öka väsentligt när Riksbankens genomförda räntesänkningar biter på konsumenternas efterfrågan. Bolaget har under en längre tid inte haft möjlighet att förvärva några nya bolag utan har i stället varit fokuserat på att städa upp efter tidigare förvärv och minska skuldsättningen. Det arbetet har nu till stora delar genomförts så nu pratar bolaget om att återigen genomföra förvärv vilket även det kommer att få en positiv effekt för bolagets resultat. Storskogen genomförde en kapitalmarknadsdag i dec 2024 och där meddelade de marknaden att de siktar på att växa rörelsevinsten med 15 % årligen och Ebita-marginalen skall vara minst 10 % kontinuerligt. Vår uppfattning att marknaden ännu inte prissätter bolagets turn-around.

Fonden har under månaden ökat i Mildef, Storytel, Storskogen och Astra. Fonden har sålt Novo Nordisk och Nyfosa samt minskat i Balder och Yubico. Fonden är i dagsläget överviktad mot bolag med högre förväntad vinststillväxt än genomsnittet.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

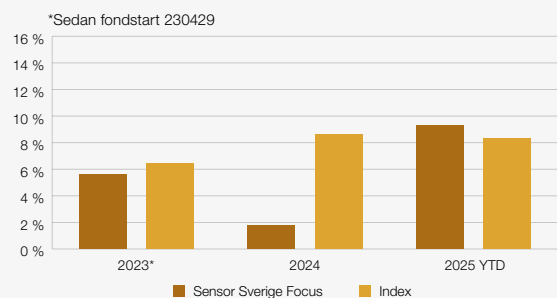
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

Februari 2025

Sensor Sverige Focus	3,4%
Jämförelseindex	0,7%

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	9,0
TRUECALLER AB	8,9
MILDEF GROUP AB	5,7
STORSKOGEN GROUP AB-B	5,3
STORYTEL B	5,0
ASTRAZENECA	4,6
ABB LTD	4,4
BETSSON B	4,4
VOLVO B	4,3
SWEDBANK AB A	3,8

55,3

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	34%
Sällanköpsvaror	15%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	13%
Finans	18%
Informationsteknik	11%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	9%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ TRUECALLER AB-B	- YUBICO AB
+ MILDEF GROUP AB	- SYNSAM AB
+ STORSKOGEN GROUP B	- NYFOSA

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i februari med 0,3 % medan vårt benchmark också steg med 0,3 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 10,6 % medan benchmark stigit 10,0 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Emilshus, DNB och Arwidsro. Mest negativt bidrog obligationer utgivna av Stenhus, Svensk Fastighetsfinansiering och Skandiabanken.

Ränteutvecklingen på de olika sidorna av Atlanten har skiljt sig åt under februari. I USA verkar den politiska osäkerheten kring det mesta ha smittat av sig på det ekonomiska sentimentet och vi fick se stora fall i långa räntor. Den amerikanska tioårsräntan föll under månaden från runt 4,50 till 4,20. Senast i mitten av januari var denna ränta uppe på 4,80 och många varnade för att den skulle bryta 5 procent inom en snar framtid. Det är med andra ord en ganska stor rörelse och ett sentimentsskifte vi sett i USA den senaste tiden. I Sverige rörde sig i stället långräntorna svagt uppåt, med bakgrund i inflationsdrivande faktorer såsom amerikanska tullhot och kraftigt ökade europeiska försvarsutgifter. Dessutom överraskade såväl svensk BNP som inflation på uppsidan, kan det vara lägre räntenivåer som antligen börjar synas i den ekonomiska statistiken?

På kreditmarknaden har det varit fortsatt god stämning under februari, de flesta spreadar har rört sig i sidled men då får vi komma ihåg att vi är på historiskt låga nivåer när det gäller spreadarna.

Februari har annars varit en väldigt rapportintensiv månad. Fastighetsbolagens rapporter kännetecknades i de flesta fall av förbättrade nyckeltal i takt med sjunkande räntekostnader och svagt stigande fastighetsvärden. Nettouthyrningen är dock något svag för många och det är tydligt att det inte är något riktigt drag på hyresmarknaden. Det skiljer sig mellan segment och orter, där kontorsmarknaden i Stockholm på många håll är svag. Alla våra emittenter är dock geografiskt diversifierade och har fastigheter på en mängd orter, varför påverkan på de enskilda emittenterna är begränsad. Corem drabbades t ex av en uppsägning av ett kontrakt i Kista när hyresgästen Ericsson väljer att flytta, men lyckades trots detta nå positiva nettouthyrningstal för helåret 2024 tack vare stora uthyrningar i bland annat USA. Vi valde tidigare att ta det säkra före det osäkra och minskade vår exponering mot Corem då vi befarar att fler uppsägningar i framför allt Kista kan komma.

Bland våra mindre och mer riskfyllda emittenter fick vi bl a se starka rapporter från Arwidsro, Catella, Zengun mfl, medan Sdiptech och Jumpyard var åt det något svagare hållet. Ännu inget som föranleder någon åtgärd från vår sida dock.

Vi har under månaden haft stora inflöden i fonden och köpt obligationer utgivna av bl a Skandiabanken, NP3 och Boliden.

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

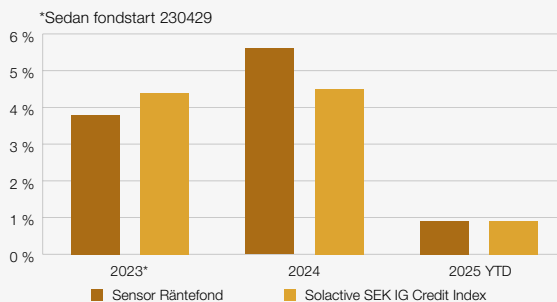
Snittyield:	3,8%
Ränteduration:	0,7
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB

Avkastning

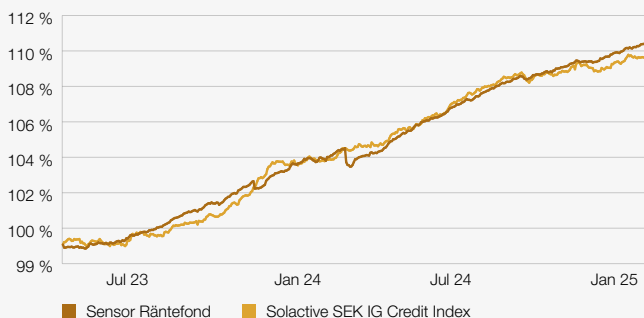
Februari 2025

Sensor Räntefond	0,3%
Jämförelseindex	0,3%

Avkastning senaste 3 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav

% Av fonden

SKAND COV FRN 271222	3,7
SEB AT1 FRN C290903	2,5
STENA MET FRN 280510	2,0
SFF FRN 290618	1,9
NP3 FRN 280103	1,8
	11,9

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ EMILSHUS FRN 270626	- STENHUS FRN 261013
+ DNB OBL AT1 290314	- SFF FRN 290305
+ ARWIDRSO FRN 270220	- SKAND COV FRN 271222

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