

Månadsbrev november 2025

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

Marknadssyn

Efter den starka utvecklingen på stockholmsbörsen i oktober blev kurserna stillastående i november. Åtminstone om vi tittar på totalen med index upp blygsamma 0,02 %. Däremot var det mer dramatik i detaljerna. Kurserna föll snabbt i mitten av månaden med nästan 5% men återhämtade fallet de sista dagarna.

Marknaderna stressades av rapporter om AI-bolag som blivit för högt värderade i USA, och om internaffärer mellan AI-bjässarna som inte ser affärsmässigt sunda ut. Som lök på laxen tvivlade marknaden starkt på att amerikanska centralbanken Fed ska sänka räntan ytterligare i december. Det hjälpte väl heller inte till att statsapparaten i USA hade varit stängd i drygt sex veckor och alla insåg att ekonomisk statistik att luta sig emot inte kunde komma fram under en lång tid framåt.

Som så många gånger tidigare skakade placerarna av sig oron och riskaptiten kom tillbaka. Att Sverige dras med i en sådan här nedgång visar att vi inte är immuna mot vad som händer på Wall Street. Tvärtom är vi extremt beroende av klimatet långt från vår egen lilla ankdamn.

Tittar vi på de ekonomiska fundamenta som ger oss makrobilden ser Sverige bra ut just nu, väldigt bra till och med. De siffror vi får in ger en bild av en kraftig konjunkturförbättring på nästan alla plan. Inköpscheferna är positiva med siffror för industrin på 54,6, över det långsiktiga snittet på 54,3, och med en riktig kanonsiffra för tjänstesektorn på 59,1. Även de BNP-siffror som kommit in nyligen visar att tillväxten tagit fart med uppgång på 2,6 % på årsbasis. De prognoser som banker och OECD nyligen kommit med för 2026 visar på samma nivå, +2,6%. Det tror vi kommer att revideras upp successivt när vi kommer in i det nya året.

Ljuset i tunneln kom plötsligt och har varit efterlängtat länge och en viss otålighet har brett ut sig hos både politiker och allmänhet. Lite ketchup-effekt verkar det nu bli. Det ser ut som att Sverige kommer ligga i tillväxttoppen i EU de kommande åren. En situation det var länge sedan vi var i.

Det här är en effekt av att hushållen har varit sparsamma sedan pandemin, hållit igen med konsumtion av dyra kapitalvaror och i stället lagt pengar på mindre penningkrävande nöjen, krogar och resor. Det här är också resultatet av att finanspolitiken blir mycket stimulerande med bl a sänkt matmoms och skattesänkningar nästa år, i kombination med att Riksbanken sänkt räntan till 1,75 %. Till det kommer mildare amorteringskrav nästa år. Ett fyrverkeri av stimulanser som hushållen nu tar till sig.

Vi tror att det här också slår igenom i företagsvinsterna för de kommande åren vilket borde gynna bolag verksamma inom tjänstesektorn och konsumentprodukter, men även bankerna som kan se ökad utlåning både till hushåll och företag.

Blickar vi ut i världen ser det inte riktigt lika starkt ut. Tyskland, vår främsta exportdestination, har inte kommit i gång trots stora program för både investeringar i försvar och infrastruktur och den viktiga IFO-barometern som mäter temperaturen i den tyska industrin ligger långt under optimism på 88,1 (100=jämvikt). Men Tyskland kommer att resa sig. Andra stora ekonomier som Frankrike och UK ligger också klart efter. I Frankrikes fall är det politiken som inte lyckas genomföra nödvändiga reformer och i UK spökar Brexit fortfarande, och kommer att göra så under lång tid framöver.

Vad gäller USA kan vi förledas tro att det går fantastiskt bra med tanke på att börserna där går som tåget. Men, den amerikanska ekonomin är tudelad. De stora tech-bolagen skördar stora framgångar och vinsterna stiger kraftigt och det sätter sina spår i rubrikerna. Allt handlar om AI som är den stora värdedrivaren. Men det finns en annan verklighet också bakom rubrikerna. Det syns nu bland annat i stigande arbetslöshet och ett försvagat konsumentförtroende.

Fed kommer att sänka räntan nu i december, tror vi. Om de inte gör det så kommer det ändå räntesänkningar under 2026. Än är det en bit kvar ned till neutral ränta. (De lärde tvistar som vanligt om var den nivån ligger). De långa räntorna i USA har stigit de senaste veckorna och spreaden mellan korta och långa räntor har dragits isär något. Enorma lånebehov i den federala ekonomin har nu spåts på med oro för att jättelika AI-satsningar kommer att kräva ytterligare gigantiska emissioner på obligationsmarknaden. För trots att Mag 7-bolagen genererar enorma kassaflöden så räcker inte dessa för att täcka kapitalbehoven för alla AI-investeringar i utvecklingen av språkmodeller och inläring samt byggandet av nya datacenter. Vem ska finansiera allt detta om kineser och japaner minskar sina dollartillgångar till förmån för mer guld? Högre avkastningskrav? Ger då högre räntor på sikt!

Sverige sticker alltså ekonomiskt ut positivt här. Äntligen! Vi ser med tillförsikt fram emot börsens bästa tid som är nu.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

Fonden steg med 1,8 % i november medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% OMRX T-bill) steg med 0,1 %.

Börsen rörde sig i sidled utan någon större dramatik under månaden. Globalt sett pressades AI-relaterade aktier men sådana aktier har vi få av på stockholmsbörsen.

Cibus släppte sin rapport under månaden och bolaget fortsätter att utvecklas väl anser vi. Bolaget genomförde en riktad emission på cirka 1 miljard i somras och en stor del av den summan har redan använts genom olika förvärv i bl a Finland, Sverige, Danmark, Norge och Belgien samtidigt som man avyttrat några fastigheter som inte passar in i den långsiktiga planen. Vi räknar med att bolaget kommer fortsätta att förvärva fastigheter i en hög takt vilket innebär att vi förväntar oss att bolaget kommer att genomföra fler riktade emissioner.

Positivt i rapporten var att uthyrningsgraden ökade med 0,8 % till 96,1 % vilket vi anser var starkt och det i kombination med de stabila hyresgästerna motiverar bolagets något höga skuldsättning. Intjäningsförmågan per aktie har nu stigit 9 kvartal i rad och taktar nu på 1,07 euro per aktie. Det innebär att bolaget börjar få lite mer luft mellan intjäningen per aktie och utdelningen per aktie som för närvarande är 0,9 euro per aktie. I och med att bolaget är fokuserat mycket på förvärv anser vi att det är bättre att bolaget ligger stilla med sin utdelning alternativt i stället sänker utdelningen och i stället använder de medlen till nya fastighetsköp.

Verisure släppte som sista innehav i fonden sin rapport för det tredje kvartalet. Det var bolagets första rapport som börsnoterat bolag och rapporten gjorde oss inte besvikna. Omsättningen ökade med 9 % jämfört med samma kvartal i fjol vilket var i linje med förväntningarna samtidigt som det justerade rörelseresultatet växte med 18 %, vilket var något högre än förväntat. Rörelsemarginalen steg nästan 2 procentenheter till 26,8 procent vilket gör att bolaget har tagit ett steg närmare målet att på sikt nå en marginal på 30 procent. Bolaget har nu runt 5,9 miljoner larm installerade världen över och genomsnittsintäkten per kund fortsatte att stiga något. Det som attraherar oss när det gäller bolaget är att det har en hög andel stabila återkommande intäkter och att det har ett arbetssätt som gör att det kan förvärva nya kunder på ett mycket lönsamt sätt. Avbetalningstiden för nya kunder ligger på 3,6 år samtidigt som kunden stannar runt 15 år. Aktien är inte billig på dagens nivåer men vi förväntar oss att bolaget kommer att växa runt 10 % de kommande åren samtidigt som rörelsemarginalen stiger vilket medför att värderingen snabbt kommer ned på aptitliga nivåer.

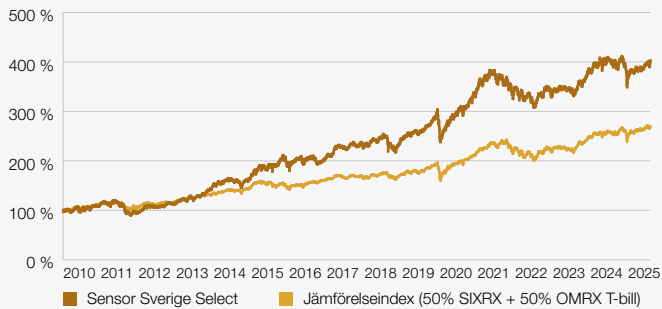
Vi har under månaden fortsatt att öka vår aktieexponering till 75 %. Under månaden har vi köpt Scandic Hotels samt ökat i Asker och Verisure. Knappt 24 % var placerat i räntebärande värdepapper och knappt 2% % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

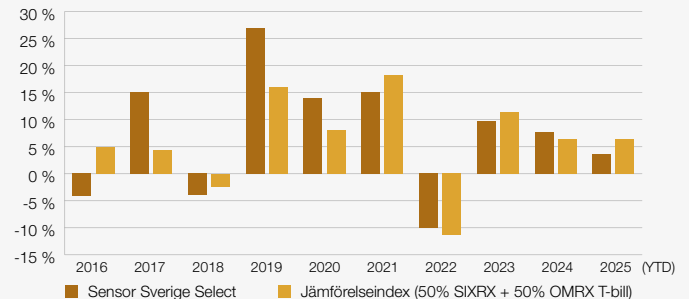
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

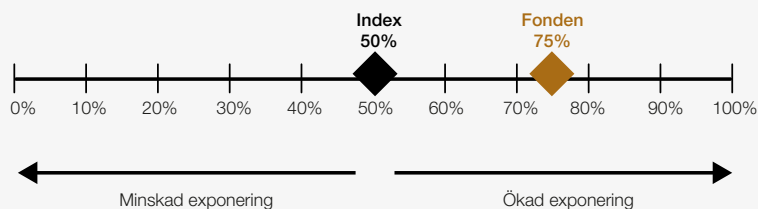
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



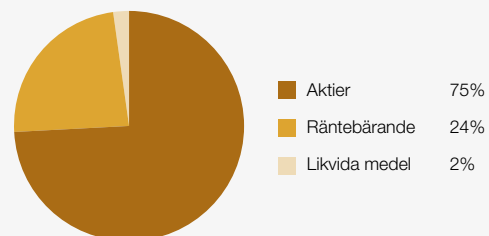
Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,4
NORDEA	7,1
SWEDBANK AB A	7,0
CIBUS REAL ESTATE	6,1
SEB A	5,1
SYNSAM AB	4,6
ABB LTD	4,3
ASTRAZENECA	4,2
VERISURE PLC	4,1
ALFA LAVAL	4,0
	55,9

Största räntebärande innehav

	% av fonden
LHYP COV FRN 290219	1,1
KINNEVIK FRN 281123	1,1
BALDER OBL 290604	0,9
SPB SKÅ SNPFRN280214	0,9
WIHLBORGS FRN 280124	0,9
	4,9

Aktuell allokering



Avkastning

November 2025

Sensor Sverige Select	1,8%
Jämförelseindex	0,1%

Största bidragsgivare

- + ASTRAZENECA
- + SYNSAM AB
- + INVESTOR B

Minsta bidragsgivare

- MILDEF GROUP AB
- ABB LTD
- ALFA LAVAL

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden steg med 1,4 % i november medan vårt benchmark steg med 0,02 %.

Börsen rörde sig i sidled utan någon större dramatik under månaden. Globalt sätt var pressades AI-relaterade aktier men sådana aktier har vi få av på stockholmsbörsen.

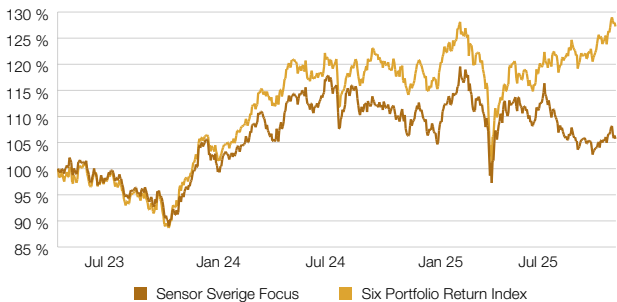
Cibus släppte sin rapport under månaden och bolaget fortsätter att utvecklas väl anser vi. Bolaget genomförde en riktad emission på cirka 1 miljard i somras och en stor del av den summa har redan använts genom olika förvärv i bla Finland, Sverige, Danmark, Norge och Belgien samtidigt som man avyttrat några fastigheter som inte passar in i den långsiktiga planen. Vi räknar med att bolaget kommer fortsätta att förvärva fastigheter i en hög takt vilket innebär att vi förväntar oss att bolaget kommer att genomföra fler riktade emissioner.

Positivt i rapporten var att uthyrningsgraden ökade med 0,8 % till 96,1 % vilket vi anser var starkt och det i kombination med de stabila hyresgästerna motiverar bolagets något höga skuldsättning. Intjäningsförmågan per aktie har nu stigit 9 kvartal i rad och taktar nu på 1,07 euro per aktie. Det innebär att bolaget börjar få lite mer luft mellan intjäningen per aktie och utdelningen per aktie som för närvarande är 0,9 euro per aktie. I och med att bolaget är fokuserat mycket på förvärv anser vi att det är bättre att bolaget ligger stilla med sin utdelning alternativt istället sänker utdelningen och i stället använder de medlen till nya fastighetsköp.

Verisure släppte som sista innehav i fonden sin rapport för det tredje kvartalet. Det var bolagets första rapport som börsnoterat bolag och rapporten gjorde oss inte besvikna. Omsättningen ökade med 9 % jämfört med samma kvartal i fjol vilket var i linje med förväntningarna samtidigt som det justerade rörelseresultatet växte med 18 %, vilket var något högre än förväntat. Rörelsemarginalen steg nästan 2 procentenheter till 26,8 procent vilket gör att bolaget har tagit ett steg närmare målet att på sikt nå en marginal på 30 procent. Bolaget har nu runt 5,9 miljoner larm installerade världen över och genomsnittsintäkten per kund fortsatte att stiga något. Det som attraherar oss när det gäller bolaget är att det har en hög andel stabila återkommande intäkter och att det har ett arbetssätt som gör att det kan förvärva nya kunder på ett mycket lönsamt sätt. Avbetalningstiden för nya kunder ligger på 3,6 år samtidigt som kunden stannar runt 15 år. Aktien är inte billig på dagens nivåer men vi förväntar oss att bolaget kommer att växa in runt 10 % de kommande åren samtidigt som rörelsemarginalen stiger vilket medför att värderingen snabbt kommer ned på aptitliga nivåer.

Under månaden har vi köpt Scandic Hotels. Vi har samtidigt sålt Truecaller samt minskat i Logistea, Sdiptech och Emilshus.

Avkastning sedan fondstart



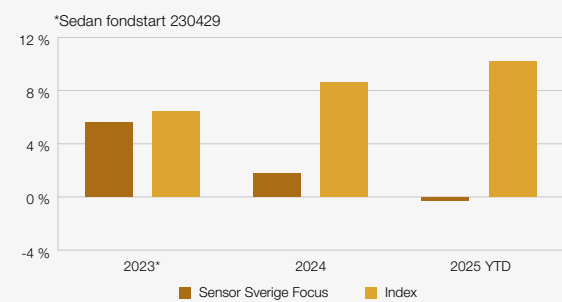
Fakta om fonden

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

Avkastning November 2025

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

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav % Av fonden

INVESTOR B	9,8
NORDEA	7,3
SWEDBANK AB A	7,1
SYNSAM AB	6,9
TRELLEBORG B	4,8
STORSKOGEN GROUP AB-B	4,6
ASTRAZENECA	4,6
CIBUS REAL ESTATE	4,6
SEB A	4,5
SECURITAS B	4,5
Totalt	58,7

Branchfördelning Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	40%
Sällanköpsvaror	14%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	7%
Finans	30%
Informationsteknik	0%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	9%

Största bidragsgivare Minsta bidragsgivare

+ SYNSAM AB	- MILDEF GROUP AB
+ STORSKOGEN GROUP B	- BUFAB AB
+ ASTRAZENECA	- FASTIGHET EMILSHUS B

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i oktober med 0,13 % medan vårt benchmark steg med 0,06 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 13,7 % medan benchmark stigit 12,4 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Arwidsro, Tingsvalvet och Nordea. De innehav som bidrog mest negativt var obligationer utgivna av Bellman, SBAB och Stockholm Exergi.

November bjöd på en kraftig uppgång för svenska långräntor. Den svenska 10-årsränten, som i slutet av oktober låg på runt 2,60 %, trycktes med hjälp av stark konjunkturstatistik och ett förväntat framtida stigande lånebehov för svenska staten upp mot 2,76 %. Detta medan korta räntor handlades på oförändrade nivåer, vilket fått yieldkurvan att återfå sin positiva lutning. Vi är nu alltså tillbaka i ett läge där man som investerare åter får skäligt betalt för att ta ränterisk. Vi har av detta skäl ökat andelen obligationer med fast kupong i fonden och tror att det är något vi kommer fortsätta med framöver.

Vi har under månaden fått Q3-rapporter från ett antal av våra emittenter. First Camp, en serieförvärvare inom campingplatser, rapporterade organisk tillväxt om 7% med bibehållen marginal. Bolaget meddelade även större förvärv som innebär en expansion i Tyskland och Schweiz samt att bolaget ska slå samman med sitt systerbolag. Vi ser positivt på såväl utvecklingen under kvartalet som sammanslagningen och förvärven, då detta kommer sänka belåningen något samtidigt som kassaflödena blir säsongsmässigt stabilare.

Svagare var det när Bellman Group redovisade sina Q3 siffror. Bolaget som är verksamt inom markarbeten över hela Sverige såg en organisk försäljningsminskning om 16% och även marginalen minskade. Orsaken finns framför allt att finna i bolagets affärsområde "Norr" där Stegra projektet saktat in. Det svagare resultatet gav en högre belåningsgrad och obligationerna handlades ner efter den svaga rapporten. Då vi ansåg att föregående kvartalsrapport även den var oväntat svag sålde vi tidigare i höstas majoriteten av vårt innehav men har kvar en mindre post. Företagsledningen skyller mycket av svagheten på att projekt skjuts upp och förväntar sig några fortsatt svaga kvartal men räknar med att tillväxten ska återvända under hösten 2026.

Från fastighetsbolaget Corem fick vi ett par intressanta nyheter. Dels förlänger de sitt uthyrningsavtal med Ericsson i Kista till 2030, dels meddelade de att den icke bebyggda fastigheten i New York säljs. Positivt för bolagets balansräkning och kreditgivare anser vi. Även positivt för bolaget huvudägare M2 Asset Management.

Vi har under månaden köpt obligationer utgivna av bl. a Stockholm Exergi, Swedavia och DNB, medan vi haft förfall i obligationer utgivna av Länsförsäkringar och Sparbanken Sörmland.

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

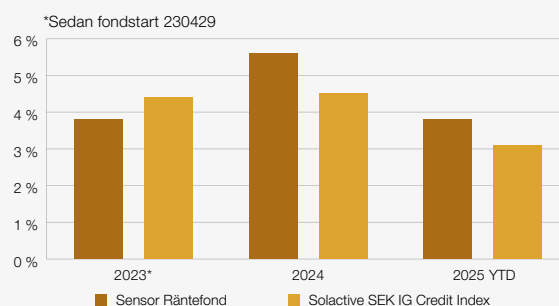
Snittyield:	4,0%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

Avkastning

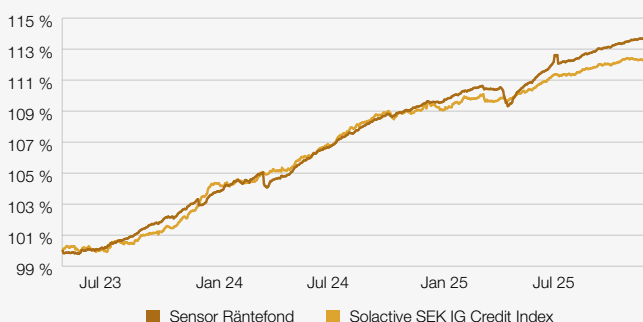
November 2025

Sensor Räntefond	0,13%
Jämförelseindex	0,06%

Avkastning senaste 3 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav

% Av fonden

SBAB COVD OBL 300703	3,0
CIBUS FRN 270902	1,6
SEB AT1 FRN C290903	1,6
WIHLBORGS FRN 280124	1,6
SKAND COV FRN 271222	1,5
	9,3

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

➕ ARWIDSRO FRN 270220	➖ BELLMAN FRN 290407
➕ TINGSVALV FRN 281104	➖ SBAB COVD OBL 300703
➕ NORDEA AT1FRN 301127	➖ STHLM EXE OBL 330304

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