

Marknadssyn

Efter den kraftiga nedgången på Stockholmsbörsen under mars föll kurserna i april med ytterst marginella 0,4 % enligt SIXRX (inkl. utdelningar). Den siffran döljer dock en sällan skådad dramatik då kurserna föll med 13 % från den första april till den nionde april. Från årets högsta nivå som inträffade den 18 februari föll index med hela 21 %. Ett skifte i sentimentet på så kort tid har inte inträffat sedan pandemin satte skräck i marknaderna under mars 2020. Men börsen har som vanligt en fantastisk förmåga att kasta av sig ryggsäcken full med tung sten och springa fort igen. Lika snabbt som allt föll ihop efter Trumps Liberation Day 2 april, lika snabbt återhämtade sig kurserna till nivån i månadsskiftet mars/april igen. Som någon skrev: "Börsen är inget för den som anlag för åksjuka just nu".

Tre händelser formade sentimentet under april: Trumps tull- och tariffutspel, Trumps attack på Jay Powell och Federal Reserves oberoende samt bolagsrapporterna för Q1. Tack och lov att en av faktorerna inte var Trump-kopplad. I alla fall inte fullt ut ännu. I vårt förra månadsbrev skrev vi om den hemiska tillställningen i The Rose Garden vid Vita huset där Trump som en värsta kejsar Augustus bombastiskt meddelade världen att de skulle skattskrivas. Och det rejält också. Ett handelskrig proklamerades och börsen och obligationskurserna for i diket. En vecka senare mildrades det till en tullpaus på 90 dagar då allt ska förhandlas. Utandning. In med nytt syre!

Någon vecka senare gav sig Trump på Fed och ordförande Powell som inte kunde avgå snabbt nog och som borde sänka räntan omedelbart enligt presidenten. Ny skräck i marknaderna. Nu sa framför allt obligationsmarknaden ifrån med snabbt stigande räntor, alltså massiva utförsäljningar av amerikanska statspapper med åtföljande ras i dollarn. Återigen fick makten vika sig för den mäktiga marknaden då man några dagar senare lät förstå att det inte fanns någon intention att hämma Fed:s oberoende. Puh! Nytt syreintag!

Tur då att det i stället för galna presidentutspel fanns gott om fundamenta att hålla sig till under april i form av rapporterna för första kvartalet. I huvudsak har de stora bolagen inom verkstad och bank rapporterat och dessa sektorer svarar för två tredjedelar av börsvärdet och vinsterna i Stockholm. Hittills har vinsterna fallit med 2 % jämfört med Q1 2024. Under Q4 förra året steg vinsterna med hela 11 % och kan kanske komma att ses som topp-vinstnivån för ett tag framåt. Bankernas vinster minskar vilket är föga förvånande med tanke på att räntenettona går ned med räntenivåerna. Men det som sticker ut är att analytikerna konstant underskattar bankvinsterna, vilket de gjort under 22 kvartal i rad.

Verkstadsbolagens vinster växte med 6 % i årstakt och man måste applådera deras förmåga att hela tiden anpassa sin verksamhet efter nya förhållanden. Men det kommer bistrare tider för de mest export- och dollarorienterade bolagen. Högre tullar och valutamotvind kommer leda till svagare vinsttillväxt, om någon alls. Redan dollarns fall mot kronan med 10 % på kort tid svider. Kommer sedan tullar på export till USA på förmodligen som lägst 10 %, sannolikt väsentligt högre, så kommer brännan bli påtagligt smärtsam för de som inte har egna produktionsfaciliteter i USA.

De stora rörelserna på marknaderna har ännu inte styrts av fundamenta utan av skräck (Vix-index drog upp till nivåer från pandemins utbrott), och att den nya ekonomiska politiken i USA ska skapa en ny inflationsvåg/och/eller recession. Tunga bedömare som BlackRock hävdar att USA redan är i recession medan banken JP Morgan säger att risken nu är 60 %. So far, siffror för sysselsättning och inflation kommer in som om inget har hänt, men det är ju också historiska siffror. Det som visar på ny syn på ekonomin är det mycket lägre konsumentförtroendet och att USA:s BNP föll med 0,3 % Q1. Detta framför allt för att det skedde massiv import vilket gav det högsta handelsunderskottet i USA:s historia. Alla byggde lager av importerade produkter inför tullkaoset. Men enligt Trump hade det inget med tullar att göra. Allt var Bidens fel. Eller hur?

USA:s ekonomi och Trumps utspel kommer även i fortsättningen sätta agendan för både aktie- och obligationsmarknaderna världen över. Tilliten till USA har minskat och kommer fortsätta att minska. Det skapar möjligheter för oss i Europa att ta tag i vår egen utveckling. Stora kapitalflöden har redan strömmat in och valutor och börser går nu omvänt från några år bakåt vår väg. Med starkare valutor, en fortsatt svag tillväxt, åtminstone i norra Europa, kraftigt sjunkande oljepris och med risk för att översvämmas av billig asiatisk import är det svårt att se något annat än fortsatta räntesänkningar både från ECB och Riksbanken. Men, med bättre tillväxt i sikte när Tyskland m fl länder rullar ut sina enorma investeringar i eftersatt infrastruktur och försvar de kommande åren så är nog Sverige, och Europa, platsen att vara på med sina investeringar.

Osäkerheten som Trump skapat och kommer att skapa kommer ge fortsatt volatila marknader. Handelspolitik, geopolitik och finanspolitik har tagit stafettpinnen från centralbankernas penningpolitik. Och det leder till mindre förutsägbarhet och fortsatt ökad osäkerhet. Att förstå vart marknader tar vägen blir ibland rena gissningar. Stockpicking blir i stället vägen framåt!



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarcommentar

Fonden sjönk i april med 0,5 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg marginellt.

Börsen inledde månaden mycket svagt men rekylade sedan upp kraftigt under andra halvan av månaden och stängde nästan oförändrat. Återhämtningen under månaden var driven av Trumps något mer mjuka uttalande runt de amerikanska tullarna.

Rapportsäsongen var intensiv under månaden och alla storbolagen har nu rapporterat. Överlag anser vi att storbolagen kommit med godkända rapporter. Återigen var det banksektorn som rapporterade starkast. Samtliga bankerna rapporterade ett starkare räntenetto än förväntat och alla bankerna förutom SEB rapporterade klart lägre kreditförluster än förväntat. I SEB:s fall skrev de att ett fåtal enskilda engagemang drev upp kreditförlusterna. Vår uppfattning är att bankerna har mycket god kontroll över sina kreditportföljer och att deras räntenetton kommer att vara stabila från de här nivåerna då vi räknar med att räntorna kommer att kretsa runt nuvarande nivåer. Även om konjunkturåterhämtningen har skjutits något på framtiden pga Trumps tullutspel så tror vi att Sverige står inför en återhämtning senare under året vilket även borde kunna medföra att bankerna får hjälp av svagt stigande utlåning. Bankerna värderas fortfarande för lågt anser vi. Nordea är fondens tyngsta bankinnehav och den aktien handlas för närvarande till ett p/e-tal på 8,8 för 2025 samt 8,6 för prognosen 2026. De svenska bankerna har bevisligen klarat sig mycket bra genom de senaste kriserna vilket tyder på att deras motståndskraft vid turbulenta tider är mycket hög vilket borde börja spegla sig mer i värderingen av sektorn dvs hela sektorn borde värderas till ett högre p/e-tal än vad de gjort de senaste 10 åren.

Verkstadsbolagen rapporterade mer blandat än banksektorn. Sektorn har av förståeliga skäl påverkats mer direkt av Trumps tullpolitik. Det är onekligen så att speciellt den amerikanska marknaden för tex tunga lastbilar och bilar mm har gått in i ett avvaktande läge där marknadsaktörerna avvaktar att lägga nya orders pga den rådande osäkerheten rörande de framtida nivåerna på tullarna. Ett tydligt mönster i verkstadsrapporterna är också att valutförlusterna under kvartalet var betydande och vi lär se mer av det under nästa kvartal.

Volvo släppte en rapport som initial mottogs negativt men där VD återigen lyckades prata upp aktiekursen under dagen. Rörelseresultatet var klart sämre än väntat. Marginalerna tyngdes av övergången till den nya lastbilsplattformen i Nordamerika och underabsorption i USA. Bolaget sänkte även prognosen för lastbilsmarknaden i USA. Det som fick kursen att vända upp under rapportdagen var att bolaget såg en starkare europeisk lastbilsmarknad än förväntat samt att förväntningarna hos flera investerare var lägre än analytikernas förväntningar.

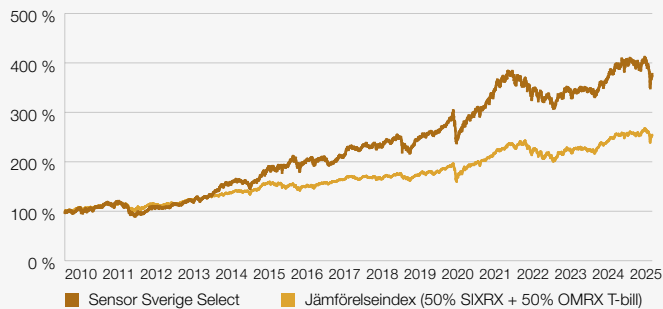
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 58 %. Vi har fortsatt att skala ned exponeringen genom att främst minska våra positioner i våra verkstadsaktier. Runt 25 % var placerat i räntebärande värdepapper och knappt 17 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

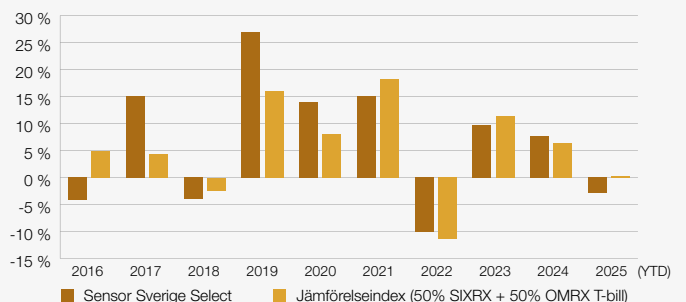
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

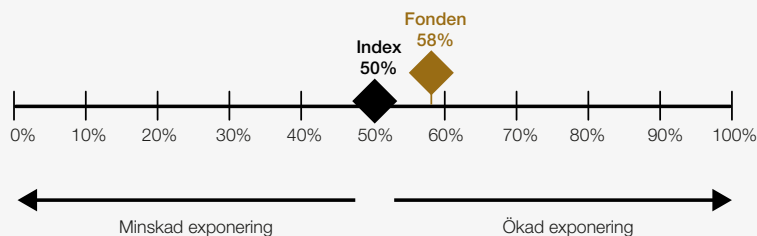
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



Största aktieinnehav

% av fonden

NORDEA	5,7
CIBUS REAL ESTATE	5,7
SWEDBANK AB A	5,7
INVESTOR B	5,2
SEB A	4,3
ALFA LAVAL	3,7
STORSKOGEN GROUP AB-B	3,6
ASTRAZENECA	3,5
VOLVO B	3,4
INDUTRADE	3,1

43,9

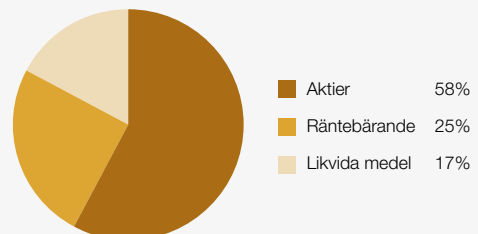
Största räntebärande innehav

% av fonden

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

5,4

Aktuell allokering



Avkastning

April 2025

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

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ ABB LTD	- INVESTOR B
+ CIBUS REAL ESTATE	- ATLAS COPCO A
+ MILDEF GROUP AB	- ALFA LAVAL

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden steg med 3,1 % under april medan benchmark sjönk med 0,4 %.

Börsen inledde månaden mycket svagt men rekylade sedan upp kraftigt under andra halvan av månaden och stängde nästan oförändrat. Anledningen till återhämtningen under månaden var drivet att Trumps något mer mjuka uttalande runt de amerikanska tullarna.

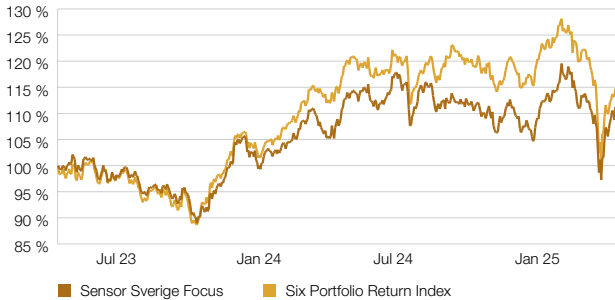
Rapportsäsongen för de stora bolagen är slut medan det för de mindre bolagen knappt har kommit halvvägs. Fonden har i dagsläget en kraftig övervikt mot mindre bolag med hög förväntat vinsttillväxt. Fonden har under månaden fortsatt att minska sin exponering mot verkstadssektorn. Anledningen till minskningen gentemot verkstadssektorn är att Trumps tullar i första hand påverkar just verkstadsbolagen samt att den kraftigt fallande dollarn direkt påverkar verkstadsbolagens resultat.

Volvo släppte en rapport som initial mottogs negativt men där VD återigen lyckades prata upp aktiekursen under dagen. Rörelseresultatet var klart sämre än väntat. Marginalerna tyngdes bla. av övergången till den nya lastbilsplattformen i Nordamerika och underabsorption i USA. Bolaget sänkte även prognosen för lastbilsmarknaden i USA. Det som fick kursen att vända upp under rapportdagen var att bolaget såg en starkare europeisk lastbilsmarknad än förväntat samt att förväntningarna hos flera investerare var lägre än analytikernas förväntningar.

SDiptech levererade en rapport enligt förväntan. Bolaget uppvisar fortsatt negativ organisk tillväxt vilket är något vi räknar med även kommer vara fallet under nästa kvartal. Under andra halvåret möter bolaget lättare jämförelsetal och då räknar vi med att bolaget återgår att visa viss tillväxt. Bolaget håller uppe marginalerna på ett bra sätt liksom kassaflödet. Bolaget värderas klart lägre än sina konkurrenter även efter den senaste tidens kraftiga kursåterhämtning. Anledningen till den lägre värderingen är bolagets höga skuldsättning samt att bolaget nog upplevs lite stökigt då de genomgått en period där de avyttrat och omstrukturerat bolag de förvärvat som de anser inte längre passar in i deras strategi. Bolagen som de avyttrat har mer varit verksamma mot bygg samt projektbaserade verksamheter. Bolaget fokuserar numera på bolag med mer avancerade produkter. När bolaget återigen kommer visa organisk tillväxt tror vi marknaden kommer att belöna bolaget med en högre värdering.

Fonden har under månaden köpt Cibus och Verve Group samt sålt Karnell. Fonden har även minskat i Volvo och Investor.

Avkastning sedan fondstart



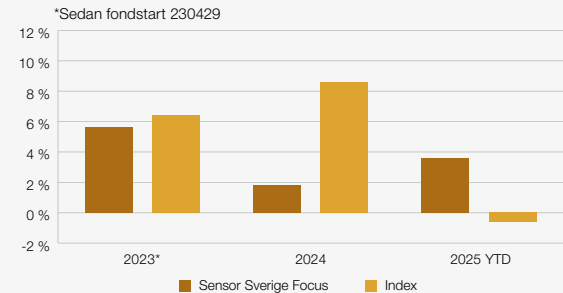
Fakta om fonden

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 April 2025

Sensor Sverige Focus	3,1%
Jämförelseindex	-0,4%

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav % Av fonden

MILDEF GROUP AB	8,1
TRUECALLER AB	8,0
INVESTOR B	7,1
STORYTEL B	5,9
SDIPTech AB	4,8
BETSSON B	4,6
STORSKOGEN GROUP AB-B	4,5
ASTRAZENECA	4,0
SYNSAM AB	4,0
SWEDBANK AB A	3,5

54,3

Branchfördelning Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	33%
Sällanköpsvaror	15%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	16%
Finans	16%
Informationsteknik	10%
Kommunikationstjänst	2%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	9%

Största bidragsgivare Minsta bidragsgivare

+ MILDEF GROUP AB	- STORYTEL B
+ SDIPTech AB	- INVESTOR B
+ ABB LTD	- KARNELL GROUP AB

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk i april med 0,2 % medan vårt benchmark steg med 0,3 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 10,3 % medan benchmark stigit 10,1 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var fastränteobligationer utgivna av Castellum, Vattenfall och Balder. Mest negativt bidrog obligationer utgivna av NP3, Emilshus och SEB.

Ränteutvecklingen på de olika sidorna av Atlanten fortsatte skilja sig åt även under april. Efter Trumps tullutspel i början av månaden steg amerikanska räntor ordentligt när investerare sålde av amerikanska statspapper. Kanske var det denna rörelse som till slut fick Trump att vända och meddela en paus i tullarna? Den ändrade amerikanska retoriken fick amerikanska räntor att sjunka och den amerikanska 10-åringen avslutade månaden runt 4,20%, ganska exakt samma nivå som en månad tidigare. I Europa fick vi däremot se kraftigt fallande långräntor när Trumps tullutspel satte konjunkturskräck i Europa. Den svenska 10-årsräntan föll från ca 2,60 vid månadens ingång till runt 2,30 vid månadens slut, där merparten av rörelsen skedde under första halvan av april. Framgent talar en fortsatt svag europeisk konjunktur för åtminstone inte kraftigt stigande europiska långräntor, men vi tror att den politiskt betingade volatiliteten vi sett hos räntorna kan bestå. Dagar efter att detta skrivs kommer ett nytt räntebesked från svenska Riksbanken. Deras egen prognos är oförändrad ränta men vi tycker att mycket av den information vi fått den senaste månaden talar för att de kommer behöva sänka räntan, om inte vid detta möte så ganska snart ändå.

Det var inte bara riskfria räntor och aktiemarknaden som fick uppleva volatilitet under april, även på kreditmarknaden fick vi se stora rörelser. Europeiska Itraxx Crossover, ett index som speglar kreditspreadarna hos "bättre" high yield bolag, har det senaste året legat runt 300 punkter. Under första halva av april sköt det i höjden till över 430 punkter, för att därefter påbörja en resa nedåt och avsluta månaden runt 350 punkter. Denna rörelse fick obligationer med högre risk att falla kraftigt under månaden, vilket är förklaringen till att fonden utvecklades svagt negativt i april.

Vi har under april också fått rapporter från ett antal av fondens emittenter. Bland kom Dometic med en rapport som var klart svagare än förväntat, medan Husqvarna lyckades sänka sin skuldsättning trots att resultatet var svagare än väntat. Totalt sett är det ur vårt kreditperspektiv ingen av rapporterna som lett oss till någon större revidering av vår syn på obligationerna. Ett antal av våra mindre och mer riskfyllda emittenter kommer dock med sina rapporter under maj, så bedömningen av årets första kvartal är ännu inte klar.

Vi har under månaden ökat vår exponering mot Catella där vi bedömer förhållandet mellan risk och avkastning som tilltalande.

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

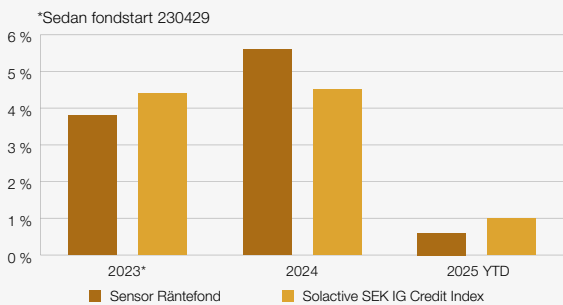
Nyckeltal

Snittyield:	4,3%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

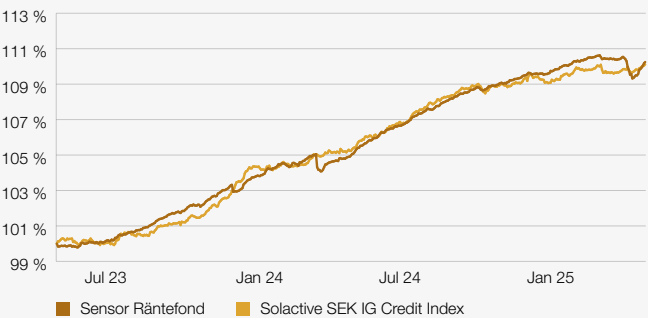
Avkastning April 2025

Sensor Räntefond	-0,2%
Jämförelseindex	0,3%

Avkastning senaste 3 åren



Avkastning sedan fondstart



Största innehav % Av fonden

SKAND COV FRN 271222	3,6
SEB AT1 FRN C290903	2,4
STENA MET FRN 280510	2,0
SFF FRN 290618	1,9
TRIANB FRN 261021	1,8
Totalt	11,8

Största bidragsgivare Minsta bidragsgivare

+ CASTELLUM OBL 300313	- NP3 FRN 280103
+ VATTENF HYB 271126	- EMILSHUS FRN 280525
+ BALDER OBL 290604	- SEB AT1 FRN C290903

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