

## Marknadssyn

Efter en lång konsolideringsperiod de tre sista kvartalen under 2024 så lossnade det rejält på Stockholmsbörsen under januari. De första veckorna hände inte mycket men när Trumps presidenttillträde närmade sig tog det fart och börsen steg med 7,5 % under månaden. En av de bästa börsstarterna på mycket länge. Men, den goda starten kom av sig redan första dagen i februari. Nyhetsflödet kommer att vara intensivt och växlande. Volatilitet kommer att vara ett bärande tema på börserna det här året.

Världen höll andan när Trump installationstalade. Det lät inte så farligt tyckte många, även om han lovade både tullar och att expandera USA:s territorium. Men de initiala presidentordrarna, som visserligen var uppseendeväckande i flera fall, handlade ändå inte om ekonomisk politik och var inget som marknaderna blev nervösa över. Men sedan kom smällen med tullar på 25% mot Mexico och Kanada men bara 10% mot Kina. Kanada förnedrades dessutom genom sågas bara ha skräp att sälja till USA och om USA slutade köpa det skulle Kanada gå under och kunde lika gärna bli USA:s femtioförsta delstat. Ett nytt sätt att behandla sina närmaste grannar och bästa vänner på. Med vilka man också har ett frihandelsavtal, NAFTA.

Genom att deklarerera nödläge kan Trump på egen hand runda kongressen i en mängd frågor, som tullar. Nödläget handlar inte om ekonomi direkt, men om droghandel och illegal invandring över gränserna. Kanske kan Trump prata ihop sig med Kanada och Mexico. Frågan redan bordlagd en månad. Nödläge kan ju hur som helst inte vara i evighet och därför vill Trump ha snabba uppgörelser. Tullarna kommer också ha indirekta negativa effekter på amerikansk inflation och räntor. Tullarna blir nog därför inte så långvariga, åtminstone inte på nuvarande föreslagna nivåer.

Att Kina kommer så lindrigt undan kan då bero på att därifrån kommer ingen illegal invandring men varor som Trumps väljarbas köper mycket av på WalMart och andra lågpriskedjor. Trump har meddelat att det kan komma att svida kortsiktigt med tullarna, men att allt kommer att bli bra på sikt. Det är mindre än två år till kongressval i USA och under den tiden får han inte tappa väljare till demokraterna som kan ta över kongressen. Då blir han en lam anka de sista åren av presidentperioden. Fråga: Någon som tror han tänker sig det?

EU då? Ja, hittills har det mest handlat om att mobba Danmark. Vad det blir för tullar här vet vi inte i skrivande stund. Risker är stor att om han inte får som han vill kommer han att hota oss med att lämna Nato, ockupera Grönland eller annat som europeiska ledare får svårt att hantera. Han har ju en del kompisar i Europa så det gör det möjligen svårare för honom. EU är ju inte ett enskilt land att ge sig på. Kanske blir det därför specifikt utvalda varor som drabbas. Därför var det enklare med Kanada och Mexiko. Men något kommer och det kommer inte att gynna oss. Kanske kan Sverige komma lindrigare undan då

våra företag har stor produktion i USA och kronan anpassar sig nedåt till en allt starkare dollar.

Bakom alla rubriker som skapas i en strid ström från Vita Huset och av Musk, där vissa delar får det att se ut som en intern statskupp, så får vi ändå hålla oss till ekonomisk fundamenta. Om inte tullarna blir så farliga efter att förhandlingar löst upp de värsta konsekvenserna, och det inte bryter ut ett fullskaligt handelskrig eller att alla rättsprinciper kastas omkull så ser ändå inkommande konjunkturrapporter, inflationssiffror och centralbanksbesked huvudsakligen bra ut. De senaste ISM-siffrorna från USA visar på en påtagligt mer ljus bild i tillverkningsindustrin med de högsta siffrorna 51,2 (49,4) på nästan tre år. Det är klart att Trump vill boosta den egna industrin. Frågan är om resurserna finns för en långvarig expansion i ett alltmer avindustrialiserat land.

Vad gäller de senaste årens plåga med inflation och höga räntor så ser vi att USA har en bit kvar ytterligare ned, men att den kortsiktiga tremånadersinflationen kom in på låga nivåer vilket talar för att Fed kan komma att sänka ytterligare ett par gånger i år. Livligt påhejad av presidenten. Riksbanken och ECB fortsätter sin räntebana nedåt en bit till och vi landar en styrränta på två procent till sommaren. Är vår tro. Riksbanken har en annan syn.

En intressant ny tendens är att de enorma flödena till amerikanska börser har stannat upp och att flödena tillbaka till Europa tagit bra fart. Lite högt värderade blev de amerikanska tech-bolagen, inte minst blev det en ögonöppnare när ett litet okänt kinesiskt bolag, Deep Seek, visade sig ha fantastiska AI-lösningar. Och till mindre än en bråkdel av de amerikanska kostnaderna och dessutom för vem som helst att ladda ned gratis med öppna källkoder. Är det kejsarens nya kläder vi trott oss se i USA?

Många har också varnat för att de som placerat stora mängder kapital i globala indexfonder egentligen placerat pengarna i amerikanska tech-bolag. Och att det innebär stora specifika risker. Så paradoxalt nog så är det Europa som är börsvinnare just nu. Sargade ekonomier till trots i Tyskland och Frankrike så är det de börserna som gått bäst i år. Och bästa ekonomi i Europa förra året var Spanien. Ingenting är längre som förut, för att travestera en gammal svensktoppplåt.

Håll i hatten!



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarcommentar

Fonden steg under januari med 4,2 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) steg med 3,8 %.

Rapportsäsongen drog i gång i mitten av månaden. Hittills är det främst de större bolagen som rapporterat. De rapporter som hittills släppts har varit lite bättre än förväntat anser vi.

Volvo levererade en rapport som var i lite blandad, där omsättningen var bättre än väntat medan resultatet var lite i underkant. Anledningen till att resultat var i underkant var svagare marginaler än förväntat på lastbilssidan vilket berodde dels på produktionsproblem i Nordamerika, dels på valutaförluster inte minst i Brasilien. Mer positivt var att orderingsgången av nya lastbilar var klart högre än förväntat. Bolagets VD uttalade sig också positivt och menade att Volvo nu passerat botten i konjunkturen och det nu kommer att bli starkare. De övriga divisionerna hade fortsatt en stark utveckling, inte minst bussdivisionen. Bolaget fortsätter att dela ut mycket pengar till sina aktieägare. Direktavkastningen ligger runt 6 % och bolaget kommer troligen ha en liknande utdelning nästa år med tanke på att resultatet kommer att förbättras under 2025 samt bolagets stora nettokassa. Vi ser fortsatt positivt på bolaget och vi anser fortsatt att aaktien förtjänar en högre värdering speciellt med tanke på att bolaget återigen har bevisat sig genom att hålla upp sin marginal i sämre tider. Volvo handlas i dagsläget runt ett p/e-tal runt 12,5 på årets vinst.

Fondens samtliga tre bankaktier har rapporterat, samtliga banker levererade bättre räntenetto och lägre kreditförluster än förväntat. Swedbank överraskade mest positivt resultatmässigt samtidigt som de ändrade sin utdelningspolicy. Under några år har bolaget delat ut 50 % av nettovinsten, men nu ändrade de utdelningspolicyn till att dela ut 60-70 % av nettovinsten. Anledningen till höjningen är att banken är så kraftigt överkapitaliserad. Vi förväntar oss att banken kommer att dela ut över 70 kr de kommande två åren. Även om räntorna kommer att sänkas lite till så tror vi att bankerna kommer att hålla uppe sina vinster på ett bra sätt. När konjunkturen tar lite fart kommer bankernas topline att börja växa igen. Med det sagt ser vi bankerna som fortsatt billiga.

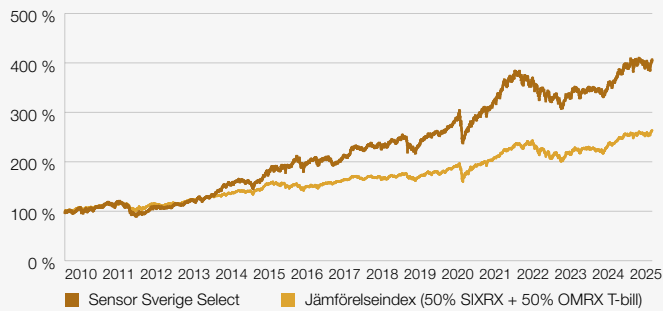
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 71 %. Runt 22 % var placerat i räntebärande värdepapper och drygt 7 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

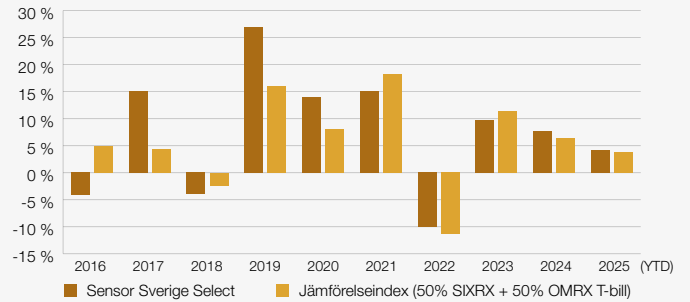
<b>Strategi</b>	Svensk blandfond
<b>Jämförelseindex</b>	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
<b>Riskenivå</b>	3 av 7
<b>Startdatum</b>	2009-11-30
<b>Handel</b>	Daglig
<b>Fast arvode</b>	1,25 %
<b>Rörligt arvode</b>	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
<b>ISIN</b>	SE0002801290
<b>Hållbarhetskategori</b>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

# Sensor Sverige Select

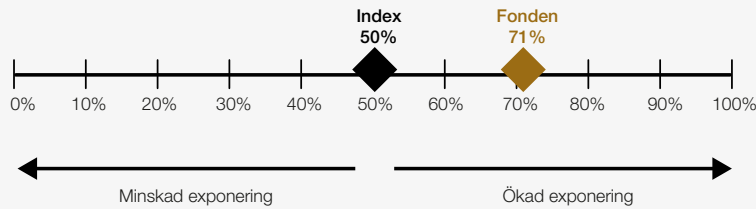
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



### Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,7
SWEDBANK AB A	5,4
CIBUS REAL ESTATE	4,9
ALFA LAVAL	4,8
NORDEA	4,6
VOLVO B	4,3
ATLAS COPCO A	4,2
ASSA ABLOY B	4,1
ABB LTD	3,8
BALDER B	3,7

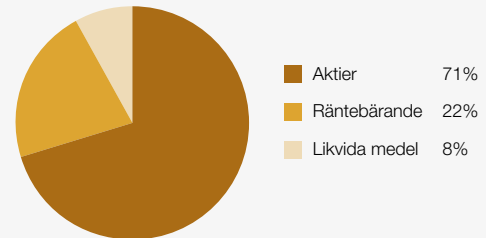
49,3

### 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

Januari 2025

Sensor Sverige Select	4,2%
Jämförelseindex	3,8%

## Största bidragsgivare

- + INVESTOR B
- + VOLVO B
- + ATLAS COPCO A

## Minsta bidragsgivare

- DOMETIC GROUP AB-WI
- HEXPOL B
- SDIPTech AB

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

Fonden steg 5,7 % under januari medan benchmark steg med 7,5 %.

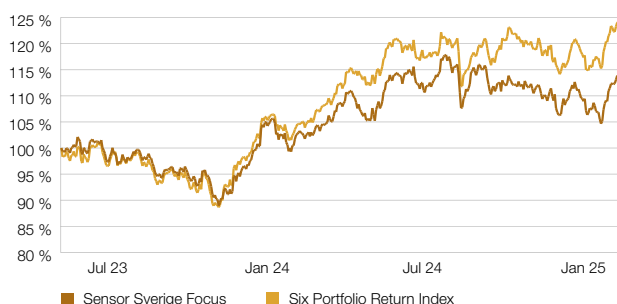
Rapportsäsongen drog i gång i mitten av månanden. Hittills är det främst de större bolagen som rapporterat så de flesta av fondens bolag har ännu inte rapporterat. De rapporter som hittills släppts har varit lite bättre än förväntat anser vi.

Volvo levererade en rapport som var i lite blandad, där omsättningen var bättre än väntat medan resultatet var lite i underkant. Anledningen till att resultat var i underkant var svagare marginaler än förväntat på lastbilssidan vilket berodde dels på produktionsproblem i Nordamerika, dels på valutaförluster inte minst i Brasilien. Mer positivt var att ordergången av nya lastbilar var klart högre än förväntat. Bolagets VD uttalade sig också positivt och menade att Volvo nu passerat botten i konjunkturen och det nu kommer att bli starkare. De övriga divisionerna hade fortsatt en stark utveckling, inte minst bussdivisionen. Bolaget fortsätter att dela ut mycket pengar till sina aktieägare. Direktavkastningen ligger runt 6 % och bolaget kommer troligen ha en liknande utdelning nästa år med tanke på att resultatet kommer att förbättras under 2025 samt bolagets stora nettokassa. Vi ser fortsatt positivt på bolaget och vi anser fortsatt att aktien förtjänar en högre värdering speciellt med tanke på att bolaget återigen har bevisat sig genom att hålla upp sin marginal i sämre tider. Volvo handlas i dagsläget runt ett p/e-tal runt 12,5 på årets vinst.

Swedbank överraskade marknaden med ett resultat som var klart bättre än förväntat. Både räntenettet och kreditförlusterna överraskade på uppsidan samtidigt som de ändrade sin utdelningspolicy. Under några år har bolaget delat ut 50 % av nettovinsten, men nu ändrade de utdelningspolicyn till att dela ut 60-70 % av nettovinsten. Anledningen till höjningen är att banken är så kraftigt överkapitaliserad. Vi förväntar oss att banken kommer att dela ut över 70 kr de kommande 25 månaderna. Även om räntorna kommer att sänkas lite till så tror vi att banken kommer att lyckas hålla uppe sin vinst på en högre nivå än vad marknaden förväntar sig. När konjunkturen tar lite fart igen kommer även bankens topline att växa igen vilket kommer medföra att bankens vinst ökar igen. Ifall bolagets amerikanska penningtvätsutredning skulle avslutas under året tror vi även det skulle ge aktien en extra skjuts jämfört med de övriga bankaktierna i Sverige.

Fonden är i dagsläget överviktad mot bolag med högre förväntat vinsttillväxt än genomsnittet.

## Avkastning sedan fondstart



## Fakta om fonden

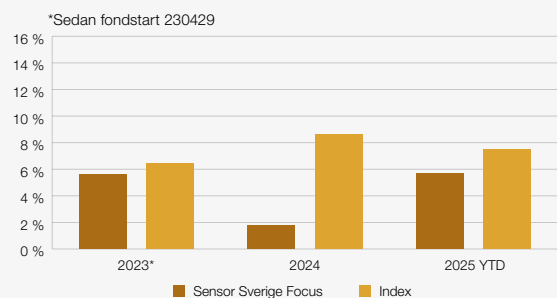
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

## Avkastning

Januari 2025

Sensor Sverige Focus	5,7%
Jämförelseindex	7,5%

## Avkastning senaste 3 åren



## Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	9,2
TRUECALLER AB	7,5
BALDER B	5,3
ABB LTD	4,8
NYFOSA	4,6
BETSSON B	4,2
VOLVO B	4,1
SYNSAM AB	4,1
NOVO NORDISK A/S-B	4,1
SDIPTech AB	4,0

52,0

## Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	32%
Sällanköpsvaror	13%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	15%
Finans	16%
Informationsteknik	8%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	16%

## Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ TRUECALLER AB-B	- BONESUPPORT HOLDING
+ INVESTOR B	- DIÖS FASTIGHETER AB
+ VOLVO B	- SDIPTech AB

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden steg i januari med 0,6 % medan vårt benchmark också steg med 0,6 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 10,3 % medan benchmark stigit 9,7 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Balder, SOBI och SEB. Vi hade under januari inga obligationer som bidrog negativt till fondens värdeutveckling.

Den kraftiga uppgång vi såg i de längre räntorna under december fortsatte ett par veckor in i januari men sedan vände räntorna nedåt igen. Den svenska 10-årsräntan, som vid årsskiftet låg på drygt 2,40 %, avslutade januari på runt 2,24%. Bland annat lägre inflationssiffror än väntat hjälpte till med nedgången; svensk KPIF för december kom in på 1,5% i årstakt, alltså en bra bit under Riksbankens mål på 2%. Även rensat för de volatila energipriserna var inflationen lägre än väntat, KPIFXE kom in på 2,1%, jämfört med Riksbankens prognos på 2,2%.

På tal om Riksbanken så fick vi i slutet av januari se dem genomföra ytterligare en räntesänkning. Svensk styrränta ligger nu på 2,25%. Riksbanken kommunicerade att deras tidigare prognoser ännu står sig och att det antagligen inte blir fler räntesänkningar. Vi lutar åt att Riksbanken kommer att få krypa till korset och vi förväntar oss åtminstone ytterligare en sänkning före sommaren. Även ECB sänkte räntan under januari, medan amerikanska FED avvaktade med fler sänkningar.

På kreditmarknaden har januaristämningen varit god, många emittenter avvaktar med att emittera till efter de kommit med sina Q4 rapporter och efterfrågan på obligationer har hållt i sig, vilket fått creditspreadarna att sjunka ytterligare när efterfrågan varit större än utbudet. Spreadarna befinner sig nu på historiskt låga nivåer och vi tror att det är begränsade möjligheter för än lägre spreadar framöver.

Några av våra emittenter har hunnit komma med sina Q4 rapporter under januari. Getinge kom med en riktigt stark rapport där både försäljningen och vinsten översteg analytikernas förväntningar kraftigt, vilket fick aktiemarknaden att skicka upp aktien drygt 11%. Även Hexagon rapporterade starkt med högre marginal än förväntat och en återgång till organisk tillväxt. Och storbankerna SEB och Swedbank levererade bättre räntenetton än förväntat, vilket kombinerat med lägre kreditförluster än förväntat sammantaget gav starka rapporter.

Utöver rapporter har vi under januari kunnat konstatera att villkoren för Cibus senaste storförvärv är uppfyllda och förvärvet av en hel portfölj med livsmedelsfastigheter i Benelux därmed genomförs. Corem meddelande under månaden att de nått 100% uthyrningsgrad i en av sina två bebyggda fastigheter på Manhattan, välbehövligt när vakanserna i stockholmsförorten Kista stiger.

Vi har under månaden köpt obligationer utgivna av bl a Hexagon, SAAB och EQL Pharma.

## 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

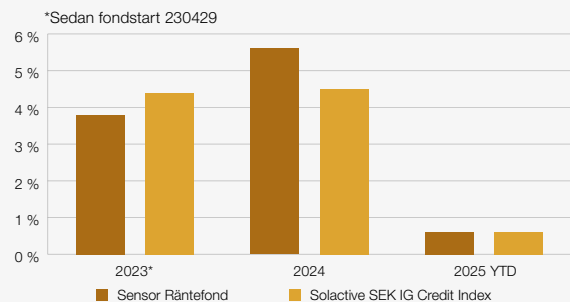
Snittyield:	4,2%
Ränteduration:	0,8
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

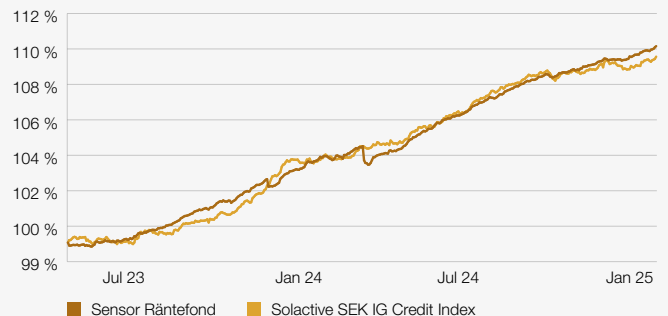
Januari 2025

Sensor Räntefond	0,6%
Jämförelseindex	0,6%

## Avkastning senaste 3 åren



## Avkastning sedan fondstart



## Största innehav

% Av fonden

SEB AT1 FRN C290903	3,3
BALDER OBL 290604	2,4
CIBUS FRN 270902	2,4
RIKSHEM OBL 270125	1,9
ARWIDSRO FRN 270220	1,8
	<b>11,9</b>

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ BALDER OBL 290604	- COREM FRN 270926
+ SOBI OBL 290517	- NYFOSA FRN 260417
+ SEB AT1 FRN C290903	- NCC FRN 270405

# 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](mailto: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](https://www.sensorfonder.se)