

Månadsbrev augusti 2025

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

Marknadssyn

Stockholmsbörsen steg i augusti enligt SIXRX med 1,0 %. Kurserna har varit relativt stabila sedan mitten av maj och är på samma nivå som under mars månad i år. Det blev ett rejält hack i konsolideringen under april kring och efter Liberation Day då Trump presenterade USA:s tulltariffer mot omvärlden. Kurserna på börsen i Stockholm återhämtade sig under senare delen av april men har ännu inte nått upp till de nivåer vi hade under februari i år. Sedan årets början har SIXRX stigit med 5,3 %.

Den trend vi såg i början av året med mycket stark börsutveckling i Europa, för en gångs skull i kontrast till USA-börserna, har under sommarhalvåret återigen vänt till de amerikanska börsernas fördel. Det går inte annat än att bli imponerad av de stora tech-jättarnas resultatutveckling, med något undantag, läs Tesla. Inte konstigt att enorma penningflöden går till de stora globala indexfonderna som måste trycka in mer och mer pengar i de största bolagen för att hålla indexvikterna intakta. För en svensk placerare i dessa fonder har utvecklingen dock inte givit någon avkastning alls då kronförstärkningen mot dollarn raderat ut kursuppgångarna på fonderna.

Vi befinner oss för närvarande i den tid på året då börsen brukar vara som svagast inför den normalt starkare vintersäsongen. Konsolideringen kan troligen fortsätta en tid till men vi tror att börsen kommer inleda en starkare period igen under senare delen av året. Det finns ett antal faktorer som underbygger vår tro:

Konjunkturen

Vår uppfattning är att industrikonjunkturen har bottnat och visar tydliga tecken på förbättring. Senaste PMI-siffrorna visade den högsta nivån sedan våren 2022, 54,4. Industriproduktionen visar kraftig ökning och produktionsplanerna ligger på all time high-nivåer. Ordergången växer också tydligt. Svenska verkstadsbolag är i mycket god form och värderingarna är i många fall attraktiva.

Tullarna

Oron och turbulensen har mattats av. Men det är inte över med nya besked i frågan. Nyligen gav en federal appellationsdomstol i USA beskedet att merparten av de tullbeslut Trump tagit genom presidentordrar är olagliga. Detta kommer att överklagas till Högsta domstolen, men ett besked därifrån kan ta tid. Och det är inte givet att beslutet blir i Trumps favör, trots en stabil majoritet republikaner bland domarna. Vi tror dock inte att det blir värre med tulloron, snarare att den klingar av ännu mer.

Räntorna

Riksbanken flaggar så svagt som möjligt för att det kan komma ytterligare en sänkning av reporäntan före årsskiftet. Vi är dock rätt säkra på att så blir fallet. Detta trots att inflationen varit en bit över målet, 3,0 % enligt KPIF i senaste mätningen. Men det är en del engångseffekter som påverkat där, bl a dyrare resor under sommaren. Inflationen kommer ner igen, även om aktuella siffror KPIF på 3,3 % ligger lite högt. Men med den mycket höga arbetslösheten och de försiktiga hushållen så är vår uppfattning att vi har en reporänta på 1,75 % vid årsskiftet.

Vad gäller USA-räntorna så kommer Fed att sänka nu vid nästa möte i mitten av september. Allt annat är en sensation. Troligen kommer sedan ett antal ytterligare sänkningar fram emot våren 2026. Fed-chefen Jerome Powell kommer inte kunna hålla emot det tryck som riktas mot Fed att sänka räntorna.

Investeringar

Vi ser att vi har framför oss ett antal år med stort investeringstryck som kan gynna många svenska bolag. Gigantiska investeringar ska göras i försvarssektorn där vi ligger långt framme. Likaså stora investeringar i den gröna omställningen, bl a ny kärnkraft, där många svenska företag kommer kunna slåss om stora ordrar. Detta gäller även framtida uppbyggnad av Ukraina, om det blir fred. AI-utvecklingen kommer också leda till ett enormt uppsving i investeringar i bl a serverhallar, samt kylning av desamma mm. Infrastrukturen, inte minst i Tyskland, står också inför ett stort investeringsbehov, bl a inom fiberutbyggnad och ytterligare många områden. Svenska företag har tydliga spetskompetenser och kan dra nytta av den här investeringsboomen.

Det finns massor av svarta svanar som kan komma flygande och förstöra detta ganska optimistiska scenario. Geopolitiken är en sådan möjlig svart svan. Trump är alltid en källa till oro. Det alltmer växande amerikanska budgetunderskottet och dollarns ställning framhålls av många som ett par orosmoln. Riskkalkylen kan påverkas, och nog kommer vi få ett antal hack i plattan även framgent. Men håller vi oss till fundamenta, vilket det går att räkna på, så är vår uppfattning att de kommande åren kan bjuda på en bättre börsutveckling än de senaste fyra åren då kurserna knappt stigit alls.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

Sensor Sverige Select

Förvaltarkommentar

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

Börsen handlades upp något under månaden utan att några större nyheter presenterades.

Rapportsäsongen är nu över och vi kan konstatera att generellt sett var de stora bolagens rapporter något bättre än de små bolagens. Ser man till hur småbolagsindex har utvecklats sig sista tiden så ser man att det indexet har gått svagare än storbolagsindex. Volatiliteten är också mycket hög i de mindre bolagen inte minst på rapportdagar där kurserna lätt faller tvåsiffrigt, trots att rapporten bara är marginellt sämre än väntat. Sådana häftiga kursrörelser drabbar mycket sällan större bolag där det vanligtvis finns ett naturligt köptryck t ex från indexfonder.

Under månaden fick vi rapportsläpp från bl a Storytel, Storskogen och Synsam. Storytels omsättning var något lägre än förväntat pga valutaeffekter medan resultatet var i linje med förväntningarna. Bolaget ser attraktivt värderat ut men man kan inte komma ifrån att man oroar sig över vad Spotify med sina enorma resurser kommer medföra för konkurrensbilden när de går in på Storytels marknader. Vi ser många kvalitéer i bolaget men de sista rapporterna har varit i underkant av våra förväntningar så vi har valt att minska i aktien.

Storskogen kom återigen med en rapport som var sämre än väntat. Aktien ser fortsatt mycket billig ut när man tittar på de kommande åren inte minst när man jämför med andra serieförvärvare. Det är dock svårt att se en riktigt röd tråd i bolagets bukett av bolag och vi har därför valt att kraftigt minska vårt innehav i bolaget.

Synsam rapporterade återigen en bra organisk tillväxt om 9,1 %, medan EBIT minskade något. Anledningen till minskningen var att det var höga investeringar samt en del positiva engångseffekter förra året. Sverige, Finland och Norge utvecklades starkt medan Danmark gick svagt. Anledningen till den svaga utvecklingen i Danmark är en ny kreditlagstiftning som gör det svårt för bolaget att förlånga abonnemangen för kunderna. Även om ledningen pratade om kommande förbättringar i Danmark så är risken nog hög att vändningen där dröjer lite. Synsam har nyligen installerat ett nytt arbetssätt som heter Synsam EyeView. Arbetssättet innebär att det blir lättare för kunderna att genomföra synundersökningarna då en optiker inte behöver vara med i varje steg. Arbetssättet bör även leda till lägre kostnader för bolaget. Under kvartal 2 genomfördes 20 % av alla synundersökningar i Norge med EyeView medan motsvarande siffra i Sverige var 14 %. Arbetssättet kommer under hösten att börja rullas ut även i Finland och Danmark men till en lägre takt än vad som gjorts i Sverige och Norge. Vi tycker fortsatt att bolaget inte helt ut har lyckats förklara för marknaden att bolaget är verksamt i en tillväxtmarknad med allt större teknikinslag (smarta telefoner). Vi hoppas dock att de lyckas kommunicera det på ett trovärdigt sätt under sin kapitalmarknadsdag i september.

Vi har under månaden sålt/minskat i bolag som inte motsvarat våra förväntningar i samband med sina rapporter. Vi har sålt Indutrade och Svolder och som nämnts minskat i Storskogen och Storytel. Vi har samtidigt ökat i Investor och Synsam.

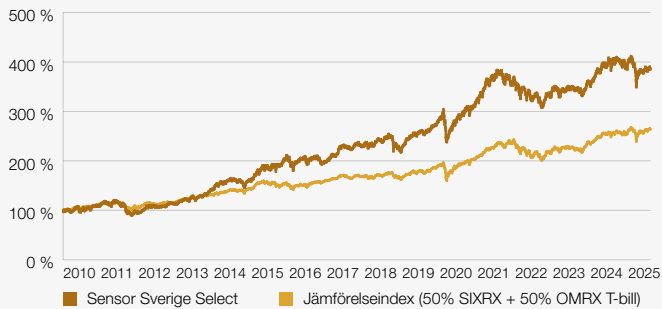
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 57 %. Knappt 31 % var placerat i räntebärande värdepapper och ca 12 % var placerat som inlåning hos bank.

Fakta om fonden

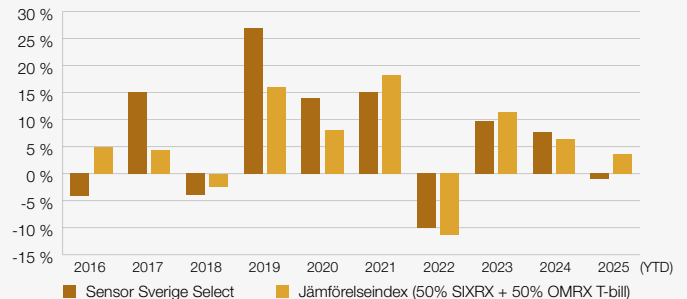
Strategi	Svensk blandfond
Jämförelseindex	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
Riskenivå	3 av 7
Startdatum	2009-11-30
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,25 %
Rörligt arvode	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
ISIN	SE0002801290
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Sensor Sverige Select

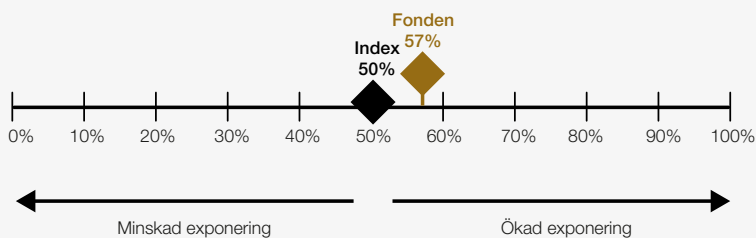
Avkastning sedan fondstart



Avkastning senaste 10 åren



Aktuell aktieexponering



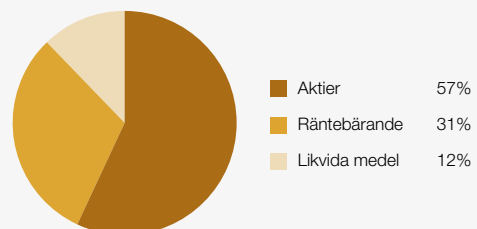
Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	7,0
CIBUS REAL ESTATE	6,4
SWEDBANK AB A	6,2
NORDEA	6,2
SEB A	4,8
SYNSAM AB	4,1
ALFA LAVAL	3,9
VOLVO B	3,8
ASTRAZENECA	3,7
ABB LTD	3,6
	49,8

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

Augusti 2025

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

Största bidragsgivare

- SYNSAM AB
- ASTRAZENECA
- VOLVO B

Minsta bidragsgivare

- STORSKOGEN GROUP B
- MILDEF GROUP AB
- STORYTEL B

Sensor Sverige Focus

Förvaltarkommentar

Fonden sjönk med 3,2 % under augusti medan benchmark steg med 1,0 %.

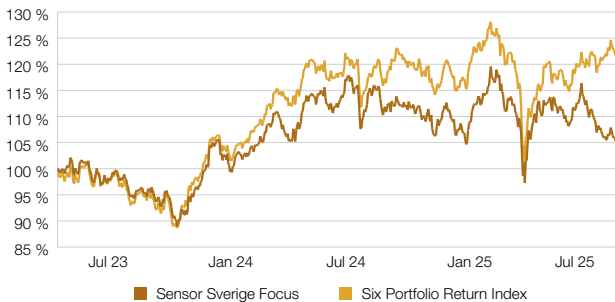
Rapportsäsongen är nu över och vi kan konstatera att generellt sett var de stora bolagens rapporter något bättre än de små bolagens. Ser man till hur småbolagsindex har utvecklats sig sista tiden så ser man att det indexet har gått svagare än storbolagsindex. Volatiliteten är också mycket hög i de mindre bolagen inte minst på rapportdagar där kurserna lätt faller tvåsiffrigt trots att rapporten bara är marginellt sämre än väntat. Sådana häftiga kursrörelser drabbar mycket sällan större bolag där det vanligtvis finns ett naturligt köptryck tex från indexfonder.

Fonden utvecklades svagt under månaden då flera av de stora innehaven backade kraftigt. Truecaller fortsatte sin kräftgång kursmässigt, pressat av oro för att nya funktioner i Apple telefonerna skall göra Truecallers tjänster obsoleta samt fortsatt oro för hur bolaget har hanterat olika GDPR uppgifter för sina kunder. Dessa orosmoln har främst fått fotfäste i Londons finanskvarter och har medfört att blankningen har ökat mycket kraftigt i bolaget. Blankningen har på kort tid stigit från lite över 3 % till över 8 %. Vi lyssnade på bolaget nyligen och bolaget delar givetvis inte oroskorparnas farhågor utan de säger att bolaget fortsätter att utvecklas på ett positivt sätt. I dagsläget ser vi ingen anledning att misstro ledningen. Aktien ser väldigt billig ut för de kommande åren ifall ledningens optimistiska scenario blir verklighet. Något som dock kommer pressa bolaget resterande delen av året är den svaga utvecklingen för bla den indiska valutan.

Verve sänkte sina prognoser rejält för året några dagar innan sin rapportdag. Anledningen till det var att bolaget har haft stora tekniska problem med sammanslagningen till sin nya plattform samt att främst dollarn fortsatt att försvagats. Problemet med plattformen skall nu vara löst men efter det har inte återhämtningen hos kunderna varit så stark som bolaget förväntat sig. När vi investerade i bolaget i våras uppfattade vi det som att det varit små problem med integration men att det inte skulle få någon större ekonomisk påverkan för bolaget. Utfallet blev tvärtom vilket naggat vårt förtroende för bolaget något, vi har därför valt att sälja innehavet. Bolaget värderas lågt och huvudägaren fortsätter att köpa på sig mer i bolaget så vi tycker fortsatt att bolaget är intressant att följa.

Vi har under månaden även sålt Storytel och Svolder.

Avkastning sedan fondstart



Fakta om fonden

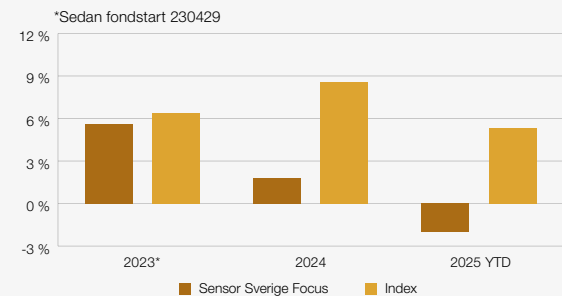
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

Avkastning

Augusti 2025

Sensor Sverige Focus	-3,2%
Jämförelseindex	1,0%

Avkastning senaste 3 åren



Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	8,2
SYNSAM AB	5,8
MILDEF GROUP AB	5,0
ABB LTD	5,0
STORSKOGEN GROUP AB-B	4,9
ASTRAZENECA	4,4
NORDEA	4,3
SWEDBANK AB A	4,3
BUFAB AB	4,2
LOGISTEA B	4,2

50,3

Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	33%
Sällanköpsvaror	10%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	21%
Finans	21%
Informationsteknik	4%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	11%

Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ SYNSAM AB	- VERVE GROUP
+ INVESTOR B	- MILDEF GROUP AB
+ ASTRAZENECA	- STORSKOGEN GROUP B

Sensor Räntefond

Förvaltarkommentar

Fonden steg i augusti med 0,5 % medan vårt benchmark steg med 0,4 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 12,8 % medan benchmark stigit 11,8 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Dometic, Catella och Stora Enso. De enda innehav som bidrog negativt var obligationer utgivna av Arwidsro, NP3 och Tele2.

Riksbanken valde i augusti att låta styrräntan vara oförändrad, men fortsatte flagga för att det kan komma ytterligare en sänkning under hösten. Bland prognosmakarna skiftar förväntningarna från att det inte blir någon ytterligare sänkning alls, till att Riksbanken kommer slå till med två ytterligare sänkningar under hösten. Vi förväntar oss att det kommer en sänkning, inflationen som har varit lite högre än önskat under sommaren verkar nu komma ner igen och den svenska och europeisk ekonomin har ännu inte tagit önskad fart, vilket talar för att den svenska centralbanken kommer våga sänka. Medan svenska korträntor utvecklats i sidled under augusti har vi fått se en uppgång bland de längre löptiderna, där den svenska 10-åringen var över 2,6% i slutet av månaden.

Kreditspreadarna, som stadigt sjunkit under året utöver en spik i samband med turbulensen kring Trumps "Liberation Day", utvecklades under augusti i sidled. Spreadarna är på historiskt ganska låga nivåer även om det är en bit kvar till de nivåer som rådde innan och efter Covid. Det saknas naturligtvis inte risker som kan leda till marknadsturbulens och stigande spreadar, men med det ekonomiska scenario vi ser framför oss kan de mycket väl fortsätta vara på dessa låga nivåer.

Många av våra emittenter, framför allt de mindre, släppte sina Q2 rapporter under augusti. Catella bjöd på en i våra ögon fin rapport där corporate finance verksamheten åter visade svarta siffror och försäljningen av det stora danska fastighetsprojektet Kaktus gav ett stort likviditetstillskott vilket fick bolaget att meddela att de ämnade återköpa upp till 600 mkt av sina obligationer. Vi tycker dock att risk-reward fortfarande ser bra ut i bolaget och valde att inte sälja några obligationer i återköpsförfarandet.

Qflows rapport var åt det svagare hållet, en fin organisk försäljningsökning på 13% överskuggades av dels sjunkande marginal på grund av förvärv och kalendereffekter, dels relativt svagt kassaflöde pga ökat rörelsekapital.

Fastighetsbolaget Nivika kom med en stabil rapport. Driftnettot ökade mer än hyresintäkterna tack vare en förbättrad överskottsgrad. Vi fick även se positiva värdeförändringar på fastigheterna och en positiv nettouthyrning.

Vi har under månaden ökat / köpt obligationer utgivna av bla Nordea, Tele2 och Np3, medan vi haft förfall i en obligation utgiven av Husqvarna.

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

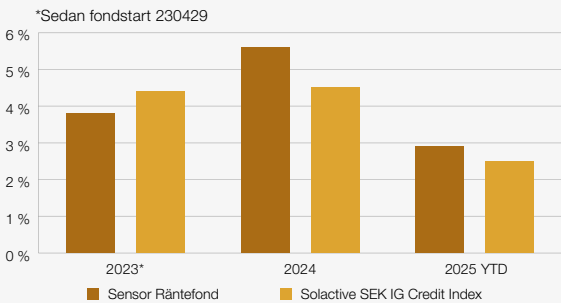
Nyckeltal

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

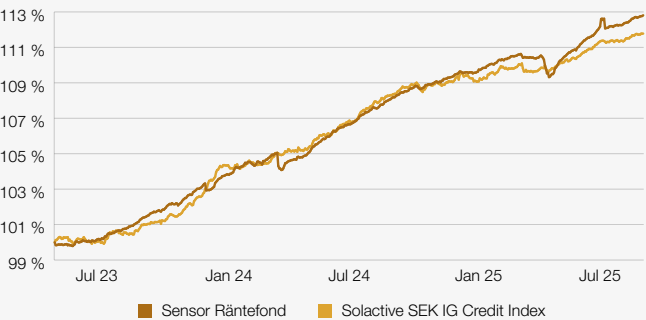
Avkastning Augusti 2025

Sensor Räntefond	0,5%
Jämförelseindex	0,4%

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	1,8
Totalt	10,7

Största bidragsgivare Minsta bidragsgivare

+ DOMETIC OBL 280214	- ARWIDSRO FRN 270220
+ CATELLA FRN 290310	- NP3 FRN 261214
+ STORA ENS OBL 281108	- TELE2 OBL 300904

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