

## Marknadssyn

Det blev en rejäl sättning på Stockholmsbörsen under mars då kurserna föll med 7,9 % enligt SIXRX (inkl. utdelningar). Under första kvartalet i år har kurserna därmed fallit med 0,2 % och hela uppgången från årsskiftet fram till slutet av februari försvann. En ganska remarkabel omsvängning från den optimism som fanns vid årets ingång, men som en månad efter president Trumps tillträde helt smält ned och i stället ställts om till stor osäkerhet och oreda i handelspolitiken.

Sent onsdag kväll 2 april höll Trump sitt tal då han gav besked om nya tullsats riktade mot alla världens länder, med en lägsta tariff på 10 %. I stigande skala sedan allt högre tariffier på de länder och regioner som Trump anser varit de som mest skadat USA:s ekonomi som Kina, EU, Japan med flera stora handelspartners. Trump fick det i sitt tal att låta som att övriga världen betett sig som kolonialmakter som lett till att USA idag är utarmat, utan några produktionsanläggningar och med massarbetslöshet. Lite som många länder i Afrika såg ut när kolonialmakterna lämnade. Kan han ens få sina allra trognaste supportrar att tro på det?

Alla ekonomer famlar nu i ett nytt mörker. Under decennier har världens länder genom många olika organ och förhandlingar försökt att öka världshandeln med minskande tullar till förmån för mer handel, högre tillväxt och ökat välbefinnande. Den nya situationen med USA:s politik liknar mer 1700-talet då merkantilismen var som starkast. Adam Smith slog sedan håll på tron i merkantilismen att man skulle skapa nytta genom att försvaga sina motparter och bara gynna sig själv. Det visade sig i stället vara ett rent självskadebeteende som skapade svag konkurrenskraft, höjda kostnader för konsumenter och handelskonflikter.

Vad allt detta betyder kommer att ta tid att reda ut. Går det att förhandla med USA? Hur stora mottullar kommer EU, Kina m fl att svara med? Och kommer då USA att svara med ännu högre tullsats? Att Trump kommer att vika ner sig är väldigt svårt att tro när man såg skylten han höll upp under sitt tal som visade att EU lägger tull på 39 % på varor från USA, medan tullarna mot EU "bara" blir 20 %. Ingen vet var siffran 39 % kommer ifrån. Troligen ett sammelsurium av tullar, avgifter, momsats, restriktioner eller imaginära handelshinder typ jämställdhet, grön omställning eller något annat man har satt ett pris på gentemot oss. Han hatar ju DEI. Diversity, Equity, Inclusion. Det bli inte lätt att förhandla om villkor då! Om han anser att 39% är en riktig siffra så kommer ju omedelbart höjda mottullar från oss att logiskt leda till att Trump trycker upp tullsatserna ännu mer mot oss. Han har ju med all tydlighet visat att han håller sina ord från valrörelsen, via sitt installationstal och nu till talet i Rosenträdgården. En man att lita på! Tyvärr!

Riskerna i världsekonomin av ett fullt handelskrig är att tillväxten dämpas, att inflationen tar fart och att arbetslösheten stiger. Nya handelsvägar kommer visserligen att öppnas. EU satsar hårt på nya handelsavtal med Mercosur (Sydamerika) och Indien. Troligen kommer vi att vara mindre avvisande mot Kina som kommer att växa i kraft av sin väldigt stora produktionskapacitet. Det kommer att komma ut färre varor från USA. Dels därför att tullarna gör importen dyrare och ska ersättas med mer inhemskt producerade varor, dels för att amerikanska företag kommer möta tullar på sina exportmarknader. Vi kommer därför behöva hitta nya leverantörer till det som vi inte kan eller vill köpa från USA.

Alla ekonomer sitter nu och skruvar om i sina excel-ark för att se vilka effekterna blir på tillväxt, räntor, inflation och vinstprognoser. Det är hittills en samstämmig preliminär bild, innan det klarnar lite mer, att det ser dystert ut. Någon vinnare synes inte än, även om Trump lovade alla hjälmpydda personer under sitt tal guld och gröna skogar till de amerikanska arbetarna. Framför allt medlemmarna i UAW, bilarbetarförbundet, tog sig nog både en eller flera Budweisers efter det talet.

Vi går nu in i en ny rapportperiod för Q1. Q4 levererade bra siffror, bättre än väntat. Troligen rullar det fortfarande på i bra takt i industrin, det har ju funnits flera signaler vad avser inköpschefsindexar som sett bra ut. Stora finanspolitiska satsningar inte minst i Tyskland på bl a försvaret, men även inom eftersatt infrastruktur skapar förväntningar om bättre tillväxt i Europa. Lite svagare siffror ang. konsumentförtroende har kommit från USA, och recessionsoron har ökat drastiskt där, så den globala bilden är något splittrad vad avser konjunkturen. Men, tullarna försämrar bilden, och sannolikt kommer bolagen vara mycket försiktiga i sina framåtblickar.

Vi går snart ur den starkaste perioden på börsåret, november t o m april, med utdelningssäsongen som crescendo och sedan kommer en normalt svagare period. "Sell in may and go away" lyder ordspråket. Den starka kronan gör inte heller oss mer positiva till börsen just nu. Kronförstärkningen som blivit överraskande stor gynnar inte de stora indextunga exportinriktade bolagen.



Stefan Olofsson



Stefan Ahlfeldt



Ulf Öster

# Sensor Sverige Select

## Förvaltarcommentar

Fonden sjönk i mars med 6,4 % medan vårt benchmark (50 % SIXRX+50% Omxr T-bill) sjönk med 3,9 %.

Månaden har varit mycket turbulent och utvecklingen har varit svag med anledning av oro för Trumps hot om tullar, stigande inflation och avtagande amerikansk tillväxt.

Vi har gjort en del justeringar i portföljen med anledning av det. Vi har fortsatt minskat fondens totala exponering mot fastighetssektorn då vi sålt våra innehav i Balder och Nyfosa. Anledningen till det är att inflationsoron kommer medföra att vi befärs att räntorna kommer att vara på en högre nivå än tidigare vilket kommer pressa fastighetsbolagens vinster. Samtidigt har vi trots det ökat något i Cibus då vi anser att aktien blivit allt för lågt värderat i och med aktiens svaga utveckling sedan årsskiftet. Bolaget har genomfört en hel del större värdeskapande affärer under året vilket vi inte anser återspeglas i aktiekursen. Cibus är i dagsläget den enda fastighetsaktien i portföljen. Fonden har även avyttrat hela sitt innehav i Assa Abloy. Assa driver en stabil verksamhet men i och med att några av bolagets huvudmarknader utvecklas i fel riktning så har vi valt att sälja aktien. En del av de likvider vi erhöill i samband med dessa försäljningar har använts till att öka något i bank samt inköp i några nya innehav.

Fonden deltog i en riktad nyemission i Synsam i mars. Vi gillar aktien för dess låga värdering, stabila tillväxt och konjunkturokänslighet. Orosmolnen i investerarcaset är att bolagets abonnemangaffär anses för dyr och det har även framförts kritik mot bolaget från kunder om att abonnemangen bolaget säljer är dyra och att man som kund har missuppfattat vad man har köpt. Churnen har också stigit något de sista kvartalen även om det inte är någon dramatik men det hade varit väldigt bra för aktiens kursutveckling ifall churnen skulle vända ned igen. Bolaget största ägare är ett riskkapitalbolag och de har varit tydliga med att de kommer fortsätta sälja aktier i bolaget när tillfälle ges. Det kommer ligga som en våt filt över aktien, men vi tror att riskkapitalbolaget säljer sina sista aktier nästa gång de genom en riktad emission. Det skulle vara mycket positivt för aktien tror vi och ifall bolaget fortsätter utvecklas enligt våra förväntningar så finns det en hel del uppsida i aktien.

Fonden har bla även investerat i Mildef. Mildef är ett bolag som är verksamt i försvarssektorn och som befinner sig i en mycket bra position med tanke på de enorma investeringar som skall göra i försvarssektorn under överskådlig tid. Hittills är positionen liten men ifall det uppenbarar sig ett bra läge är det möjligt att vi ökar den positionen.

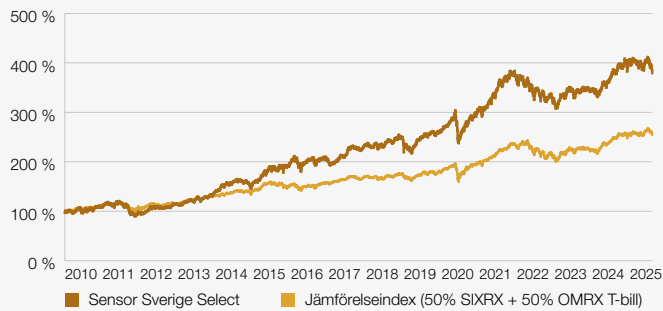
Fondens exponering mot aktiemarknaden var vid månadens slut 67 %. Runt 26 % var placerat i räntebärande värdepapper och drygt 7 % var placerat som inlåning hos bank.

## Fakta om fonden

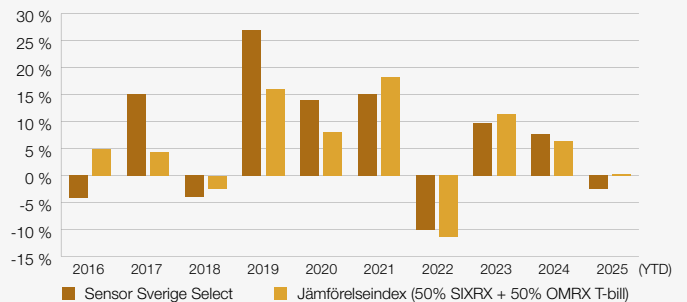
<b>Strategi</b>	Svensk blandfond
<b>Jämförelseindex</b>	50 % SIXRX + 50 OMRX T-bill
<b>Riskenivå</b>	3 av 7
<b>Startdatum</b>	2009-11-30
<b>Handel</b>	Daglig
<b>Fast Arvode</b>	1,25 %
<b>Rörligt arvode</b>	20 % över jämförelseindex (HWM: Ja, evigt)
<b>ISIN</b>	SE0002801290
<b>Hållbarhetskategori</b>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

# Sensor Sverige Select

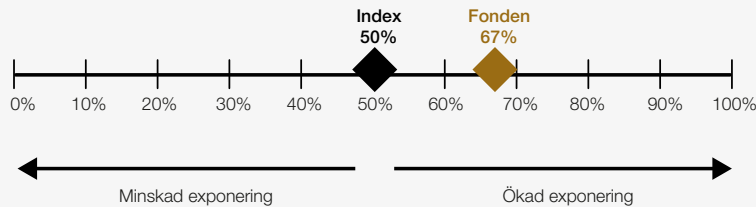
## Avkastning sedan fondstart



## Avkastning senaste 10 åren



## Aktuell aktieexponering



### Största aktieinnehav

	% av fonden
INVESTOR B	9,6
SWEDBANK AB A	6,1
NORDEA	5,5
CIBUS REAL ESTATE	5,0
SEB A	4,5
ALFA LAVAL	4,4
VOLVO B	4,4
ATLAS COPCO A	4,0
STORSKOGEN GROUP AB-B	3,6
ASTRAZENECA	3,6

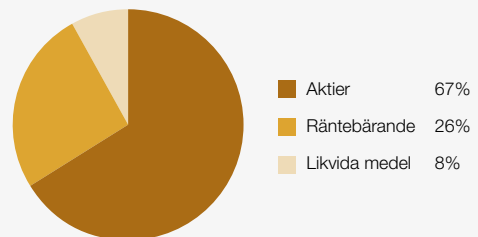
50,6

### 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

5,3

## Aktuell allokering



## Avkastning

	Mars 2025
Sensor Sverige Select	-6,4%
Jämförelseindex	-3,9%

## Största bidragsgivare

- + SYNSAM AB
- + BORGO COVDFRN
- + 270630

## Minsta bidragsgivare

- INVESTOR B
- VOLVO B
- ATLAS COPCO A

# Sensor Sverige Focus

## Förvaltarkommentar

Fonden sjönk 8,1 % under mars medan benchmark sjönk med 7,9 %.

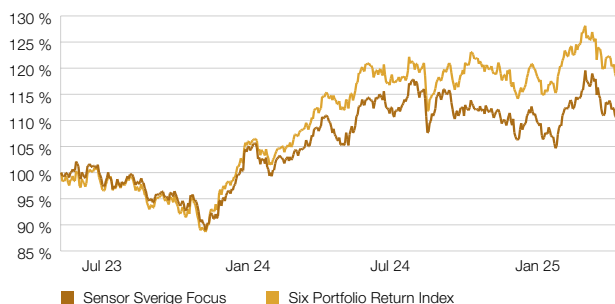
Månaden har varit mycket turbulent och utvecklingen för börsen har varit svag med anledning av oro för Trumps hot om tullar, stigande inflation och avtagande amerikansk tillväxt.

Under månaden har vi sålt hela innehavet i Balder samt Dometic. Innehavet i Balder såldes med anledning av inflationsoron vilken kommer medföra att vi befara att räntorna kommer att vara på en högre nivå än tidigare vilket kommer pressa fastighetsbolagets vinster. Dometic såldes med anledning av den stora osäkerheten om hur bolaget kommer att påverkas av eventuella framtida tullar. Fonden har istället ökat något i befintliga innehav samt investerat i två nya innehav. Fonden deltog i en riktad emission i Asker Healthcare som är en serieförvärvare inom hälsovård samt har köpt aktier i EQL.

EQL är ett litet bolag med ett börsvärde strax över 2 miljarder. Bolaget arbetar med att identifiera och utveckla nischad generika med låg konkurrens och begränsad marknadspotential. Läkemedel som bolaget kollar på ska vanligtvis ha under 4 konkurrenter och försäljningspotential på 10–30 MSEK per år. Marknaden för det specifika läkemedlet ska ha befunnit sig i statistiskt tillstånd i minst 10–15 år. Ofta finns det också någon teknisk komplexitet i produkten som begränsar konkurrensen. Bolaget har satt upp aggressiva mål de närmsta åren där målsättningen är att växa dels genom befintliga produkter, dels via nya lanseringar av läkemedel. Ifall bolaget kommer att lyckas med sina planer så sjunker värderingen snabbt. Största ägare i bolaget är den indiska läkemedelsbolaget Cadila Pharmaceuticals som EQL också använder som kontraktstillverkare och utvecklare. Näst största ägare är Christer Fåhraeus. Största risken som vi ser i bolaget är att samarbetet med Cadila avslutas, vilket skulle leda till sämre lönsamhet.

Fonden är i dagsläget kraftigt överviktad mot lite mindre bolag med högre förväntad vinsttillväxt än genomsnittet.

## Avkastning sedan fondstart



## Fakta om fonden

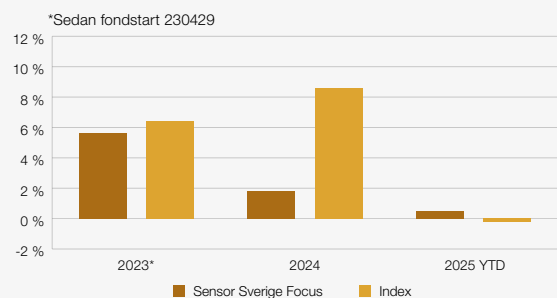
Strategi	Svensk aktiefond
Jämförelseindex	SIX Portfolio Return Index
Riskenivå	5 av 7
Startdatum	2023-04-28
Handel	Daglig
Fast Arvode	1,6 %
ISIN	SE0020051514
Hållbarhetskategori	Artikel 8

## Avkastning

Mars 2025

Sensor Sverige Focus	-8,1%
Jämförelseindex	-7,9%

## Avkastning senaste 3 åren



## Största aktieinnehav

% Av fonden

INVESTOR B	8,9
TRUECALLER AB	7,8
STORYTEL B	7,0
MILDEF GROUP AB	6,8
STORSKOGEN GROUP AB-B	4,9
BETSSON B	4,4
ASTRAZENECA	4,4
SDIPTTECH AB	4,3
ABB LTD U 2025	4,2
VOLVO B	4,0

56,6

## Branchfördelning

Fördelning

Energi	0%
Material	0%
Industri	34%
Sällanköpsvaror	16%
Dagligvaror	0%
Hälsovård	15%
Finans	20%
Informationsteknik	10%
Kommunikationstjänst	0%
Kraftförsörjning	0%
Fastighet	5%

## Största bidragsgivare

Minsta bidragsgivare

+ MILDEF GROUP AB	- TRUECALLER AB-B
+ STORYTEL B	- BONESUPPORT HOLDING
+ ASKER HEALTHCARE	- STORSKOGEN GROUP B

# Sensor Räntefond

## Förvaltarkommentar

Fonden sjönk i mars med 0,1 % medan vårt benchmark sjönk med 0,2 %. Sedan fondstart i maj 2023 har fonden stigit med 10,5 % medan benchmark stigit 9,8 %. De innehav som bidrog mest positivt till fonden under månaden var obligationer utgivna av Stenhus, Tempcon och Skandiabanken. Mest negativt bidrog obligationer utgivna av Castellum, Balder och Svensk Fastighetsfinansiering.

Ränteutvecklingen på de olika sidorna av Atlanten fortsatte skilja sig åt även under mars. I USA verkar den politiska osäkerheten kring det mesta ha smittat av sig på det ekonomiska sentimentet och efter stora fall i amerikanska räntor under februari fick vi se en sidledes utveckling i mars. Den amerikanska tioårsräntan både inledde och avslutade månaden på nivåer runt 4,20. Senast i mitten av januari var denna ränta dock 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 kraftigt uppåt, med bakgrund i inflationsdrivande faktorer såsom amerikanska tullhot och kraftigt ökade europeiska försvarsutgifter. I slutet av månaden och under början av april, när marknadens recessionsoro återvände, fick vi dock se svenska räntor sjunka nedåt igen. Trots den svagare avslutningen på månaden handlades den svenska 10-årsräntan på drygt 2,60 vid utgången i mars, efter att ha varit uppe på drygt 2,70 bara en vecka tidigare. Det är nivåer som, utöver en period under hösten 2023, den svenska 10-årsräntan inte handlats på sedan 2011 (!). Även här kan man alltså tala om ett ordentligt sentimentsskifte.

På makrofronten fick vi i början av april se svenska inflationssiffror som efter att ha överraskat på uppsidan ett par månader i rad kom in både lägre än marknadens och Riksbankens förväntningar. Då kanske de viskningar vi nu börjat höra om räntehöjningar åter kan tystna? I våra ögon vore det välkommet för svensk konjunktur, där den svenska konsumenten knappt hunnit se de lägre räntorna och den expansiva finanspolitiken i form av bland annat skattesänkningar leta sig ner till plånboken, förrän det åter talas om att räntekostnaderna på de stora bolånen ska öka igen.

Det oroliga läget på aktiemarknaderna smittade till slut även kreditmarknaderna och vi fick under mars se stigande kreditspreadar. Givet att vi befunnit oss på historiskt låga nivåer kan man nog, än så länge i alla fall, se detta som ett sundhetstecken snarare än en genuin oro för ett läge där många emittenter kan drabbas av betalningsproblem.

Vi har under månaden fortsatt investera de inflöden vi haft i fonden och köpt obligationer utgivna av bl a Ziklo bank, Sveaskog och Tempcon.

## 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

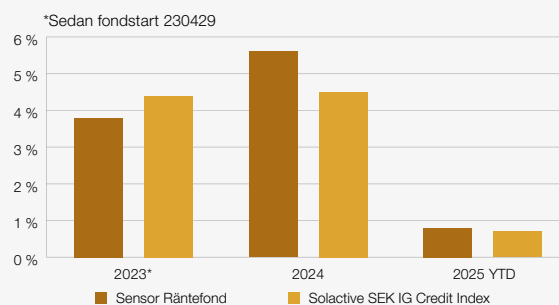
Snittyield:	4,1%
Ränteduration:	0,9
Genomsnittligt kreditbetyg	BBB-

## Avkastning

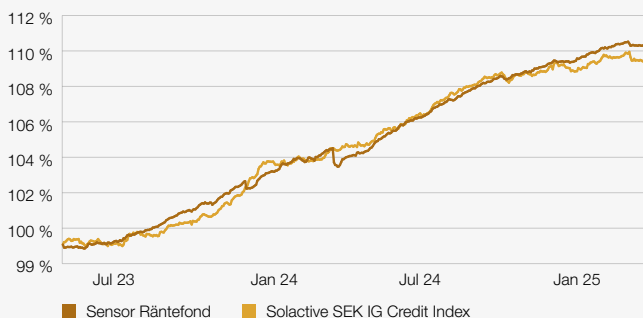
Mars 2025

Sensor Räntefond	-0,1%
Jämförelseindex	-0,2%

## 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

11,7

## Största bidragsgivare

## Minsta bidragsgivare

+ STENHUS FRN 261013	- CASTELLUM OBL 300313
+ TEMPCON FRN 290328	- BALDER OBL 290604
+ SKAND COV FRN 271222	- SFF FRN 290618

# 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://sensorfonder.se)