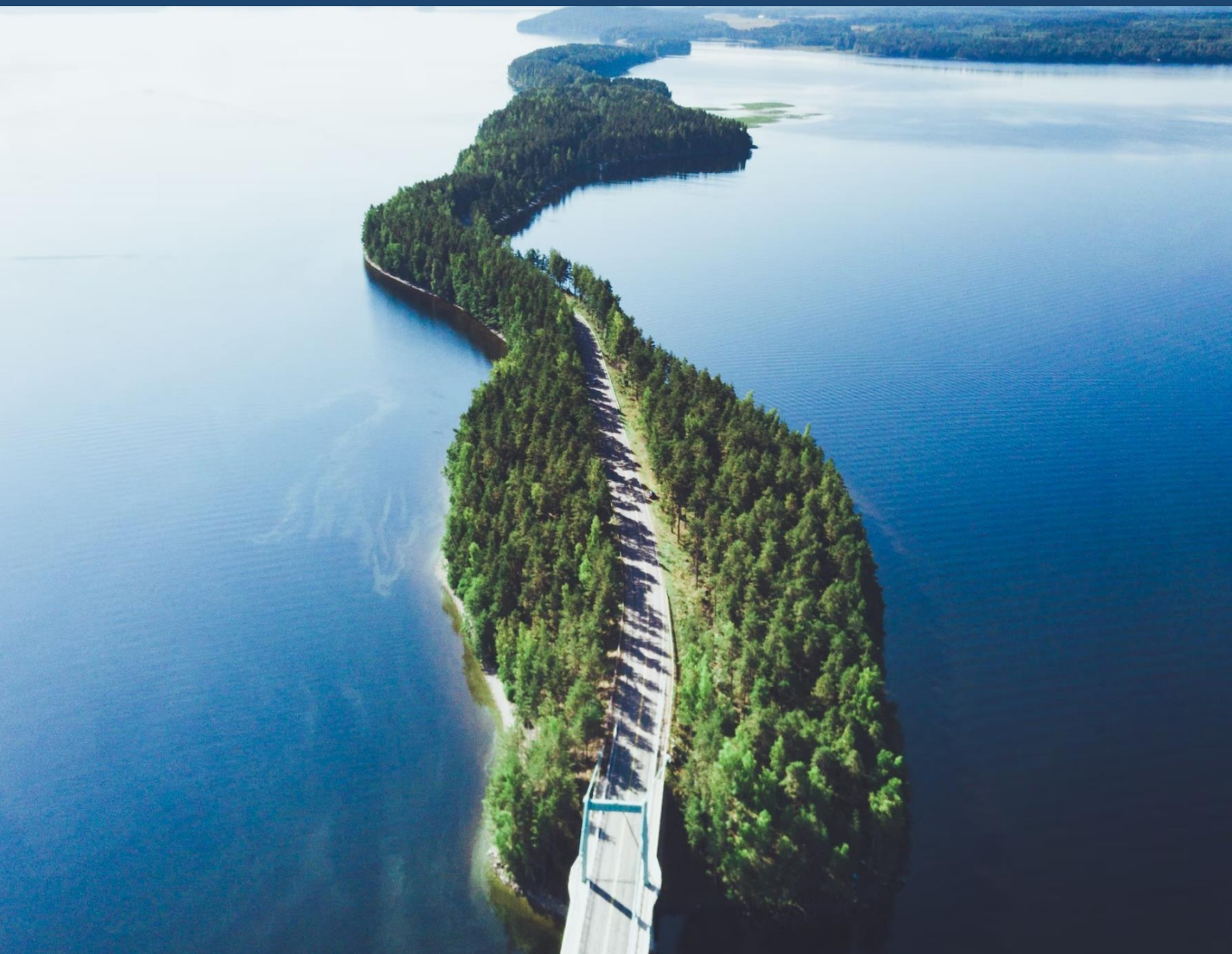




Halvårsredogörelse

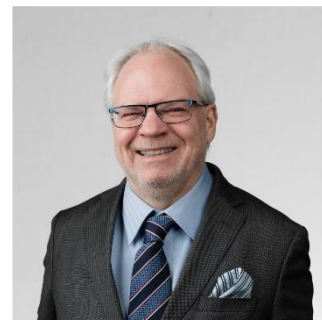
Aktiespararna Direktavkastning
H1 2025

Donald Trump sätter sin prägel på världen

Ingen annan världsledare har på senare tid haft ett lika stort inflytande på börsutvecklingen och den internationella politiken som USA:s nuvarande president, Donald Trump. Hans oortodoxa ledarstil och oförutsägbara agerande har satt tydliga avtryck på de globala marknaderna under det första halvåret 2025.

När Trump tillträdde den 20 januari möttes detta av optimism bland investerare, vilket gav ett visst lyft åt aktiemarknaderna. Den positiva trenden bröts dock abrupt den 2 april, då presidenten presenterade ett omfattande tullpaket med kraftiga avgiftshöjningar för samtliga handelspartners. Marknaderna reagerade omedelbart och kraftigt negativt på beskedet, vilket ledde till breda kursfall.

Christer Sterndahlen, VD



Marknads- och fondutveckling

Den internationella börsutvecklingen under perioden har präglats av betydande svängningar, i stor utsträckning styrda av presidentens utspel. En tydlig trend har dock varit att amerikanska teknikbolag fortsatt att leverera starka resultat, understödda av innovationstakt och hög efterfrågan på digitala tjänster och produkter. Kvartalsrapporterna överträffade dessutom förväntningarna.

På hemmaplan steg Stockholmsbörsens OMXS30-index med 3,1 % under första halvåret. De amerikanska marknaderna utvecklades ännu bättre, där S&P 500 ökade med 5,5 % och teknikbörsen Nasdaq avancerade med hela 7,4 % i USD

Våra aktie- och blandfonder utvecklades relativt bra under första halvåret. Aktiespararna Småbolag Edge och Cicero Sverige har överträffat sina respektive jämförelseindex med övriga Sverigefonder har utvecklats i linje med sina referensindex. Aktiespararna Global Direktavkastning, som investerar i globala utdelnings- och återköpsbolag (total yield), överträffade sitt jämförelseindex under det första halvåret. De globala fonderna (inklusive blandfonderna) har inte utvecklats i linje med de globala börserna i USD till följd av den starka kronförstärkningen under perioden. Den svenska kronan förstärktes med drygt 16% mot USD under det första halvåret.

Ciceros hållbarhetsarbete fortsätter

Fondbolagets satsning på hållbarhetsarbete fortsätter. Läs gärna våra hållbarhetsrapporter på hemsidan

www.ciceroofonder.se

Utsikter framåt

Förr eller senare lär den amerikanska administrationen möta de ekonomiska konsekvenserna av sin politik. Historiska erfarenheter och ekonomisk forskning visar tydligt att höjda tullar hämmar den internationella handeln och därmed tillväxten globalt. Särskilt den amerikanska ekonomin riskerar att påverkas negativt, med ökad inflation och en avtagande tillväxttakt.

Risken för att USA återigen hamnar i en situation av stagflation – en kombination av svag tillväxt och hög inflation – är påtaglig. En försvagad konjunktur skulle dessutom kunna få marknaden att åter rikta uppmärksamheten mot landets växande och ohållbara statsskuld.

Har du några frågor eller funderingar så är du välkommen att kontakta oss på telefon 08 440 13 80 eller på

info@ciceroofonder.se

Med förhoppningar om ett fortsatt hyggligt börsår.

Christer Sterndahlen, VD

AKTIESPARARNA DIREKTAVKASTNING

ALLMÄNT OM VERKSAMHETEN

Placeringsinriktning

Aktiespararna Direktavkastning är en fond som kombinerar aktiva och passiva förvaltningsstrategier. Strategin innebär att fonden har som syfte att överträffa Stockholmsbörsen genom att investera i finansiellt stabila bolag med stor utdelningspotential. Fonden följer index för de 21 storbolag med högst direktavkastning noterade på Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm). Fonden tar även ett aktivt ägaransvar enligt Aktiespararnas policy för ägarstyrning.

FONDFÖRVALTARE



Peter Magnusson



Jonas Eklund

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Fondens avkastning och flöden

Fondens andelsvärde steg under perioden med 7,94 procent. Fondens jämförelseindex (SIXDIV21SRIGI) steg med 8,29 procent. Fondförmögenheten ökade från 1 432,7 miljoner kronor vid årets början till 2 568,3 miljoner kronor vid periodens slut.

Nettot av flöden i fonden under perioden var + 1 063 miljoner kronor.

Fondens förvaltning och resultat

Marknadsutvecklingen har varit svagt positiv under perioden för svenska aktiefonder. Den starka svenska kronan som är upp med omkring 16 procent under perioden i förhållande till den amerikanska dollarn bidrar med att framställa svenska aktier som lika mycket dyrare som valutarörelsen för en utländsk investerare. Mått i lokal valuta är världens börser också generellt på plus. Världindex är upp omkring 10%, S&P 500 ca 6% och svenska OMX runt 3%. Utvecklingen har dock varit volatil under året och framför allt driven av hot om amerikanska tullar och de efterverkningar dessa potentiellt kan få på konjunktur och inflation. Både aktiemarknader och räntemarknader har därför varierat mycket under året och varit känsliga för inflations- och konjunkturrella data.

Även om fonden är svensk och enbart investerar i svenska värdepapper kommer delar av årsberättelsen att fokusera på de globala, och framförallt amerikanska marknadernas, utveckling som också blir viktiga drivkrafter för svenska fonder som, i kraft av den relativt lilla aktiemarknaden i Sverige, i hög utsträckning påverkas mycket av global utveckling.

Fondens utveckling beror i huvudsak på två faktorer – marknadsutvecklingen samt bolagsspecifika avvikelser i aktier då fonden är koncentrerad.

SIXDIV21SRIGI är ett index sammansatt av de 21 storbolagsaktier med högst direktavkastning noterade på Stockholmsbörsen.

Justeringar för eventuella förändringar görs årligen i mars månad och vid revideringstillfället likaviktas indexet och fonden.

Avseende fondens utveckling under perioden är den sämsta sektorn i fonden Industri, där Elekta står för störst negativt bidrag om knappt 0,9 procent.

Avseende fondens utveckling under perioden är den främsta sektorn i fonden Finans där Avanza Bank, SEB, Handelsbanken, Nordea och Swedbank tillsammans har skapat ett positivt bidrag om totalt drygt 5 procent.

Avvikelsen mot index under perioden kan främst förklaras av avgifter såsom uttagen förvaltningsavgift och courtage men även att indexet vid utdelningar justeras på ett sätt som inte alltid är möjligt för fonden att spegla exakt. Fondens förvaltningsavgift under året uppgår till 0,30 procent av den genomsnittliga fondförmögenheten, perioden belastas därmed 0,3 procent samt övriga kostnader.

Framtida strategi

Vi är hyggligt optimistiska inför resten av 2025. Kortsiktigt kommer marknaden att styras av det osäkra geopolitiska läget i Ukraina och mellanöstern samt inflations- och ränteutvecklingen. Trumps tullar kan också skapa osäkerhet. Vi vill understryka att vår relativt positiva syn på börsen kvarstår i det längre perspektivet. Värderingar ser attraktiva ut på många håll och vi är fortsatt positiva till utvecklingen inom teknikområdet. Vi tror också att den europeiska och svenska konjunkturen kan komma att förbättras under andra halvåret 2025.

Fondens riskprofil – väsentliga risker

Fondens risker består främst av marknads- och likviditetsrisker. Fonden definierar marknadsrisken, dvs risken för att fondens tillgångar kan komma att minska i värde, genom att beräkna Total risk. Total risk visar hur mycket fondens avkastning i snitt har avvikit från sin medelavkastning. Nyckeltalet kallas även för standardavvikelsen och beräknas på årsbasis baserat på två års historiska månadsavkastningar. Ett högt värde innebär stora variationer och därmed högre risk och ett lågt värde är lika med lägre risk.

Fonden eftersträvar en risknivå som ligger i nivå med SIXDIV21RIGI. Fondens totala risk uppgick till 13,0 procent och motsvarande värde för jämförelseindexet uppgick till 13,05 procent per balansdagen. Jämförelseindexets och således fondens risk får anses som hög och nyckeltalet visar på sambandet mellan risk och möjlig avkastning.

Likviditetsrisken är risken för att fonden vid extrema förhållanden på aktiemarknaderna inte skulle kunna sätta in och ta ut tillgångar ur fonden inom utsatt tid. Då fonden investerar i aktier som ingår bland de 60 värdemässigt mest omsatta aktierna på Stockholmsbörsen, anses likviditetsrisken vara låg. Likviditetstest har utförts på kvartalsbasis under perioden.

Organisatoriska eller andra väsentliga händelser

Inga händelser av betydelse finns att rapportera om under rapportperioden.

Händelser efter periodens utgång

Inga händelser av betydelse finns att rapportera om efter rapportperiodens utgång.

FONDENS UTVECKLING

Utveckling klass A	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
Fondförmögenhet kr	2 191 407 258	1 153 175 580	1 172 582 649	933 649 280	695 193 156	359 657 674
Utestående andelar	9 581 671	5 442 686	5 886 099	5 127 206	3 253 510	2 320 553
Andelsvärde kr	228,7082	211,8762	199,2122	182,0971	213,6748	154,9879
Utdelning kr	0	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	7,9	6,4	9,4	-14,8	37,9	5,7
Jämförelseindex i %	8,3	6,7	9,4	-14,4	38,4	6,0
Aktiv risk % 2 år	0,13	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Standardavvikelse fond % 2 år	13	15,2	20,1	17,8	19,0	19,3
Standardavvikelse index % 2 år	13,05	15,3	20,2	17,8	19,0	19,3

Fonden startade 2016-10-03. Fondens jämförelseindex var t.o.m. 2020-02-29 SIXSEDI5GI, därefter utgör SIXSEDIV21RIGI jämförelseindex för fonden.

Utveckling klass A	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Fondförmögenhet kr	314 245 007	262 891 241	299 508 621	146 787 055
Utestående andelar	2 142 579	2 318 104	2 628 566	1 404 847
Andelsvärde kr	146,6667	113,41	113,94	104,49
Utdelning kr	0	0	0	0
Totalavkastning i %	29,3	-0,5	9,0	4,5
Jämförelseindex i %	29,9	-0,1	9,5	15,3
Aktiv risk % 2 år	0,1	0,1	-	-
Standardavvikelse fond % 2 år	12,1	9,6	-	-
Standardavvikelse index % 2 år	12,1	9,6	-	-

Utveckling klass B	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
Fondförmögenhet kr	374 491 152	274 845 607	281 515 394	42 373 365	1 343 603	68 666
Utestående andelar	2 759 607	2 084 719	2 163 137	335 689	8 434	574
Andelsvärde kr	135,7045	131,8382	130,1422	126,2282	159,2912	119,6251
Utdelning kr	6,72	6,58	7,23	9,21	5,08	0
Totalavkastning i %	7,9	6,4	9,4	-14,8	37,9	19,6
Jämförelseindex i %	8,3	6,7	9,4	-14,4	38,4	20,0

Andelsklass B startade 2020-03-09.

För jämförelseindex, aktiv risk och standardavvikelse, se andelsklass A.

Utveckling klass C	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
Fondförmögenhet kr	2 437 992	4 667 443	5 326 813	4 059 684	3 110 560	1 242 929
Utestående andelar	14 603	30 186	36 663	30 586	19 984	11 015
Andelsvärde kr	166,9567	154,6229	145,2924	132,7315	155,6546	112,8354
Utdelning kr	0	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	8,0	6,4	9,5	-14,7	38	12,8
Jämförelseindex i %	8,3	6,7	9,4	-14,4	38,4	13,1

Andelsklass C startade 2020-03-06.

Genomsnittlig årsavkastning

Genomsnittlig årsavkastning (2år)	12,50%
Genomsnittlig årsavkastning (5år)	11,09%

Omsättningshastighet

Omsättningshastighet (ggr/år)	0,39
Handel med fonder inom Cicero i % av omsättning	0,00

INNEHAV I FINANSIELLA INSTRUMENT PER 2025-06-30**Aktier**

Material	Antal	Marknadsvärde	Andel	Kategori
BILLERUD	1 066 922	104 718 394	4,08%	1
HOLMEN B	302 789	113 606 433	4,42%	1
varav utlånade	-50 781	0	0,00%	1
SSAB B	1 979 373	110 607 363	4,31%	1
varav utlånade	-131 953	0	0,00%	1
Summa Material		328 932 190	12,81%	

Industrivaror och tjänster

SECURITAS B	834 094	118 024 301	4,60%	1
SKANSKA B	514 976	113 397 715	4,42%	1
SKF B	572 118	124 206 818	4,84%	1
VOLVO B	395 132	104 868 033	4,08%	1
Summa Industrivaror och tjänster		460 496 867	17,93%	

Sällanköpsvaror och tjänster

AUTOLIV SDB	130 797	138 644 820	5,40%	1
varav utlånade	-27 933	0	0,00%	1
HENNES & MAURITZ B	906 520	120 476 508	4,69%	1
HUSQVARNA B	2 417 214	120 353 085	4,69%	1
Summa Sällanköpsvaror och tjänster		379 474 413	14,78%	

Dagligvaror

AXFOOD	536 634	150 042 866	5,84%	1
varav utlånade	-526 026	0	0,00%	1
ESSITY B	411 746	107 877 452	4,20%	1
Summa Dagligvaror		150 042 866	5,84%	

Hälsovård

ELEKTA B	2 174 244	106 277 047	4,14%	1
Summa Hälsovård		106 277 047	4,14%	

Finans

AVANZA	399 001	127 959 621	4,98%	1
varav utlånade	-16 778	0	0,00%	1
NORDEA BANK	918 049	129 261 299	5,03%	1
varav utlånade	-217 827	0	0,00%	1
SEB A	746 814	123 298 991	4,80%	1
SVENSKA HANDELSBANKEN A	956 635	120 966 496	4,71%	1
SWEDBANK A	500 688	125 422 344	4,88%	1
Summa Finans		626 908 751	24,41%	

Informationsteknologi				
ERICSSON B	1 479 199	119 726 367	4,66%	1
Summa Informationsteknologi				
Telekomoperatörer				
TELE 2 B	997 423	137 893 730	5,37%	1
TELIA COMPANY	3 597 938	122 221 954	4,76%	1
Summa Telekomoperatörer		260 115 684	10,13%	
Derivat				
OMX30 ESG FUT JUL 25 (NASDAQ OMX)	113	0	0,00%	2
Summa Fastighet		0	0,00%	
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad (kategori 1)		2 539 851 637	98,89%	
Summa övriga finansiella instrument upptagna till handel på reglerad marknad eller motsv marknad utanför EES (Kategori 2)		0	0,00%	
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		2 539 851 637	98,89%	
Övriga tillgångar och skulder – netto		28 484 766	1,11%	
Fondförmögenhet		2 568 336 403	100,00%	

BALANSRÄKNING

	2025-06-30	2024-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	2 539 851 637	1 420 582 710
S:a fin. Instr. Positivt marknadsv	2 539 851 637	1 420 582 710
S:a placeringar positivt marknadsv	2 539 851 637	1 420 582 710
Bankmedel och övriga likvida medel	71 555 794	10 457 072
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	8 710 293	5 802 811
Summa tillgångar	2 620 117 723	1 436 842 594
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	662 096	383 418
Övriga skulder (not 1)	51 119 225	3 770 546
Summa skulder	51 781 321	4 153 964
Fondförmögenhet	2 568 336 403	1 432 688 630
Poster inom linjen	3 298 482	887 133
Not 1 Övriga skulder		
Skuld andelsinlösen	25 885 127	3 770 546
Skuld köpta värdepapper	25 234 098	0
Summa	51 119 225	3 770 546
	2025-06-30	2024-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	1 432 688 630	1 459 424 856
Andelsutgivning	1 522 089 441	492 039 751
Andelsinlösen	-459 053 936	-587 399 209
Utdelning (andelsklass B)	-17 526 160	-16 134 000
Årets resultat enligt resultaträkningen	90 138 427	84 757 233
Fondförmögenhet vid periodens slut	2 568 336 403	1 432 688 630