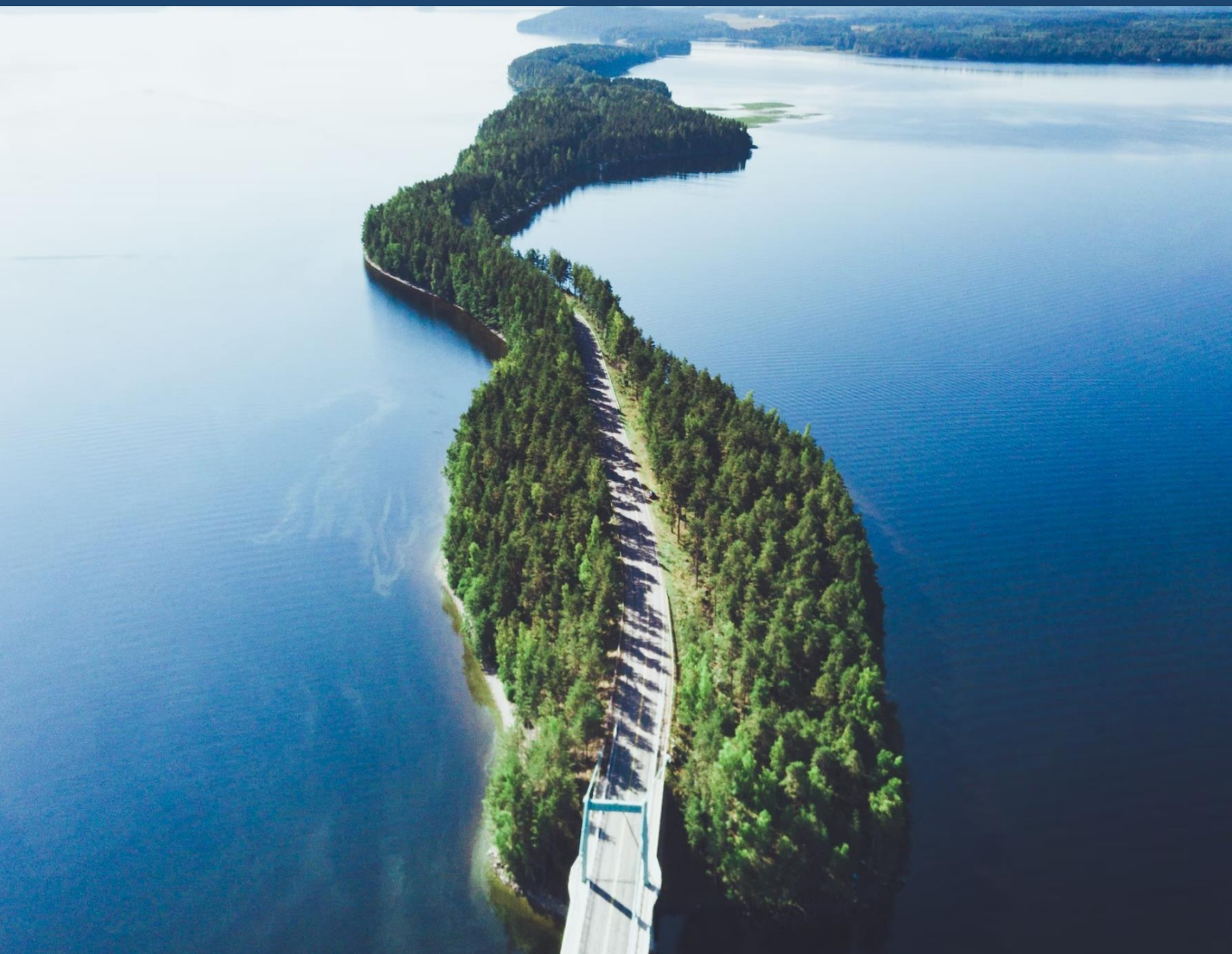


CICERO  FONDER



Halvårsredogörelse H1 2025

Aktiespararna Topp Sverige

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.cicerofonder.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@cicerofonder.se

Med förhoppningar om ett fortsatt hyggligt börsår.

Christer Sterndahlen, VD

ALLMÄNT OM VERKSAMHETEN

Placeringsinriktning

Aktiespararna Topp Sverige är en aktiefond som följer index för de 30 mest omsatta bolagen på Stockholmsbörsen. Indexfondens förvaltning avser att följa SIX3OSRI GI-index så nära som möjligt. Fonden tar även ett aktivt ägaransvar enligt Aktiespararnas policy för ägarstyrning.

FONDFÖRVALTARE



Peter Magnusson



Jonas Eklund



André Netzén Örn

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Fondens avkastning och flöden

Fondens andelsvärde steg under perioden med 0,62 procent. Fondens jämförelseindex (SIX3OSRI GI-INDEX) steg med 0,78 procent. Fondförmögenheten ökade från 4 832,5 miljoner kronor vid årets början till 5 075,5 miljoner kronor vid periodens slut.

Nettot av flöden i fonden under perioden var +240,7 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 konjunkturell 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.

SIX3OSRI GI-index är ett index sammansatt av de 30 största bolagen på Stockholmsbörsen. Justeringar för eventuella förändringar görs vid hel- och halvårsskifte. Indexet screenas för hållbarhet och de bolag som inte anses hållbara byts ut mot nästa bolag i storleksordning på Stockholmsbörsen.

Avseende fondens utveckling under perioden är den sämsta sektorn i fonden Industri, där Atlas Copco, Assa Abloy, Alfa Laval och ABB står för störst negativt bidrag om drygt 2 procent.

Avseende fondens utveckling under perioden är den främsta sektorn i fonden Industri där Investor, SEB, SHB och SWEDA skapade mest positivt bidrag på sammanlagt drygt 3 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. Exempelvis aktielåneintäkter skapar ett positivt bidrag. Skillnaden mellan fondens utveckling och jämförelseindex är 0,16% och förklaras av ovanstående faktorer. Fonden har under perioden företrätts av Aktiespararna på bolagsstämmorna i de bolag som fonden förvaltar.

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 SIX3OSRI GI.

Fondens totala risk uppgick till 13,4 procent och motsvarande värde för jämförelseindexet uppgick till 13,4 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 30 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	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Fondförmögenhet kr	5 075 488 627	4 832 458 276	4 603 207 530	3 844 073 840	4 567 044 297
Utestående andelar	163 697 800	156 820 039	160 955 500	161 415 672	165 263 192
Andelsvärde kr	31,0052	30,8153	28,5993	23,8147	27,635
Utdelning kr	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	0,6	7,8	20,1	-13,8	33,4
Jämförelseindex SIX3OSRI*	0,8	8,1	20,3	-13,8	33,9
Jämförelseindex OMXS30 i %	-	-	-	-	-
Aktiv risk % (mot OMXS30) 2 år	-	-	-	-	-
Aktiv risk % (mot SIX3OSRIGI) 2 år*	0,0	0,1	0,2	0	0,5
Standardavvikelse fond % 2 år	13,35	11,6	18,1	17,9	17,5
Standardavvikelse % OMXS30 2 år	-	-	-	-	-
Standardavvikelse SIX3OSRIGI 2 år*	13,37	11,6	18,1	17,9	17,2

*Jämförelseindex före 2021-07-01 utgjordes av OMXS30 (OMXS30GI inkluderar även direktavkastning).

Samma metodik omfattar aktiv risk och standardavvikelse.

Utveckling	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Fondförmögenhet kr	3 372 572 329	3 285 777 453	2 147 127 509	2 470 321 501	2 363 745 470
Utestående andelar	162 779 306	169 777 974	144 466 610	154 210 675	158 520 815
Andelsvärde kr	20,7187	19,3534	14,86	16,02	14,91
Utdelning kr	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	7,1	30,2	-7,2	7,4	9,2
Jämförelseindex OMXS30	7,4*	30,7*	-7,0*	7,7*	9,4*
Jämförelseindex OMXS30GI	5,8	25,8	-10,7	3,9	4,9
Aktiv risk % (mot OMXS30) 2 år	1,3	1,9	1,9	1,9	1,9
Aktiv risk % (mot OMXS30GI) 2 år	0,5*	0,1*	0,1*	0,1*	0,1*
Standardavvikelse fond % 2 år	19,5	15,7	11,3	9,9	14,9
Standardavvikelse % OMXS30 2 år	19,6	15,9	11,0	9,6	15,0
Standardavvikelse % OMXS30GI 2 år	19,3*	15,8*	11,2*	9,9*	14,9*

Utveckling	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
Fondförmögenhet kr	2 249 367 163	2 306 994 628	2 035 277 847	1 515 115 748
Utestående andelar	164 677 252	172 203 710	172 576 569	160 729 805
Andelsvärde kr	13,66	13,40	11,79	9,43
Utdelning kr	0	0	0	0,48
Totalavkastning i %	1,9	13,7	25,0	16,1
Jämförelseindex OMXS30	-1,2	9,9	20,7	11,8
Jämförelseindex OMXS30GI	2,2	14,0	25,5	16,3
Aktiv risk % (mot OMXS30) 2 år	1,9	2,2	2,2	1,9
Aktiv risk % (mot OMXS30GI) 2 år	0,1	0,2	0,2	0,2
Standardavvikelse fond % 2 år	14,1	9,2	11,7	15,2
Standardavvikelse % OMXS30 2 år	14,2	9,4	12,8	15,4
Standardavvikelse % OMXS30GI 2 år	14,2	9,2	12,0*	15,2*

Genomsnittlig årsavkastning

Genomsnittlig årsavkastning (2år) 6,71%

Genomsnittlig årsavkastning (5år) 11,11%

Omsättningshastighet

Omsättningshastighet ggr/år 0,002

Handel med fonder inom Cicero i % av omsättning 0,00

INNEHAV I FINANSIELLA INSTRUMENT PER 2025-06-30

Aktier	Antal	Marknadsvärde	Andel	Kategori
Material				
BOLIDEN	247 670	73 087 417	1,44%	1
varav utlånade	-124 284	0	0,00%	1
SCA B	557 230	68 539 290	1,35%	1
SSAB B	610 537	34 116 808	0,67%	1
varav utlånade	-637 817	0	0,00%	1
Summa Material		175 743 515	3,46%	
Industrivaror och tjänster				
ABB LTD	380 840	215 555 440	4,25%	1
ALFA LAVAL	360 166	143 274 035	2,82%	1
ASSA ABLOY B	919 355	271 393 596	5,35%	1
ATLAS COPCO A	2 925 741	447 199 512	8,81%	1
ATLAS COPCO B	1 360 124	182 868 672	3,60%	1
NIBE INDUSTRIER B	1 553 624	62 673 192	1,23%	1
varav utlånade	-1 620 459	0	0,00%	1
SANDVIK	1 093 053	237 083 196	4,67%	1
SKF B	371 576	80 669 150	1,59%	1
varav utlånade	-107 315	0	0,00%	1
VOLVO B	1 384 193	367 364 822	7,24%	1
Summa industrivaror och tjänster		2 008 081 615	39,56%	
Sällanköpsvaror och tjänster				
ELECTROLUX B	239 531	16 115 646	0,32%	1
HENNES & MAURITZ B	1 228 732	163 298 483	3,22%	1
varav utlånade	-659 595	0	0,00%	1
Summa Sällanköpsvaror		179 414 129	3,53%	
Dagligvaror				
ESSITY B	552 528	144 762 336	2,85%	1
Summa Dagligvaror		144 762 336	2,85%	
Hälsovård				
ASTRAZENECA	133 490	177 341 465	3,49%	1
GETINGE B	221 465	42 011 911	0,83%	1
varav utlånade	-165 920	0	0,00%	1

Summa Hälsovård		219 353 376	4,32%	
Finans				
EQT	1 081 834	341 751 361	6,73%	1
INVESTOR B	1 587 608	444 133 338	8,75%	1
KINNEVIK B	211 936	17 734 804	0,35%	1
NORDEA BANK	523 095	73 651 776	1,45%	1
varav utlånade	-669 204	0	0,00%	1
SEB A	1 758 929	290 399 178	5,72%	1
SVENSKA HANDELSBANKEN A	1 694 649	214 288 366	4,22%	1
SWEDBANK A	986 413	247 096 457	4,87%	1
Summa Finans		1 629 055 280	32,10%	
Informationsteknologi				
ERICSSON B	2 709 655	219 319 476	4,32%	1
HEXAGON B	2 261 442	215 198 821	4,24%	1
varav utlånade	-383 376	0	0,00%	1
SINCH	735 993	20 210 368	0,40%	1
Summa Informationsteknologi		454 728 665	8,96%	
Telekomoperatörer				
TELE 2 B	596 292	82 437 369	1,62%	1
TELIA COMPANY	3 426 380	116 394 129	2,29%	1
varav utlånade	-2 010 704	0	0,00%	1
Summa Informationsteknologi		198 831 498	3,92%	
Fastighet				
SAMHÄLLBYGGNADSBOLAGET B	1 227 956	6 952 687	0,14%	1
varav utlånade	-13 348	0	0,00%	1
Summa Fastighet		6 952 687	0,14%	
Derivat				
OMX30 ESG FUT JUL 25 (NASDAQ OMX)	211	0	0,00%	2
Summa Fastighet		0	0,00%	
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad (kategori 1)		5 016 923 101	98,85%	
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 markn värde		5 016 923 101	98,85%	
Övriga tillgångar och skulder -netto		58 565 526	1,15%	
Fondförmögenhet		5 075 488 627	100,00%	

BALANSRÄKNING

Tillgångar	2025-06-30	2024-12-31
Överlåtbara värdepapper	5 016 923 097	4 782 409 695
S:a fin. Instr. Positivt marknadsv	5 016 923 097	4 782 409 695
S:a placeringar positivt marknadsv	5 016 923 097	4 782 409 695
Bankmedel och övriga likvida medel	44 003 592	45 184 430
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14 504 178	12 404 415
Övriga tillgångar (se not 1)	352 726 624	14 223 761
Summa tillgångar	5 428 157 490	4 854 222 301
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 301 903	1 291 760
Övriga skulder (not 2)	351 366 960	20 472 264
Summa skulder	352 668 863	21 764 025
Fondförmögenhet	5 075 488 627	4 832 458 276
Poster inom linjen	4 264 732	4 136 831
Not 1 Övriga tillgångar		
2025-06-30		
Fordran sålda värdepapper	352 726 624	14 223 761
Summa	352 726 624	14 223 761
Not 2 Övriga skulder		
2025-06-30		
Skuld andelsinlösen	8 657 121	6 615 675
Skuld köpta värdepapper	342 709 839	13 856 590
Summa	351 366 960	20 472 264
2025-06-30		
Fondförmögenhet vid årets början	4 832 458 276	4 603 207 530
Andelsutgivning	551 725 399	285 000 034
Andelsinlösen	-310 995 536	-405 781 807
Årets resultat enligt resultaträkningen	2 300 488	350 032 520
Fondförmögenhet vid periodens slut	5 075 488 627	4 832 458 276