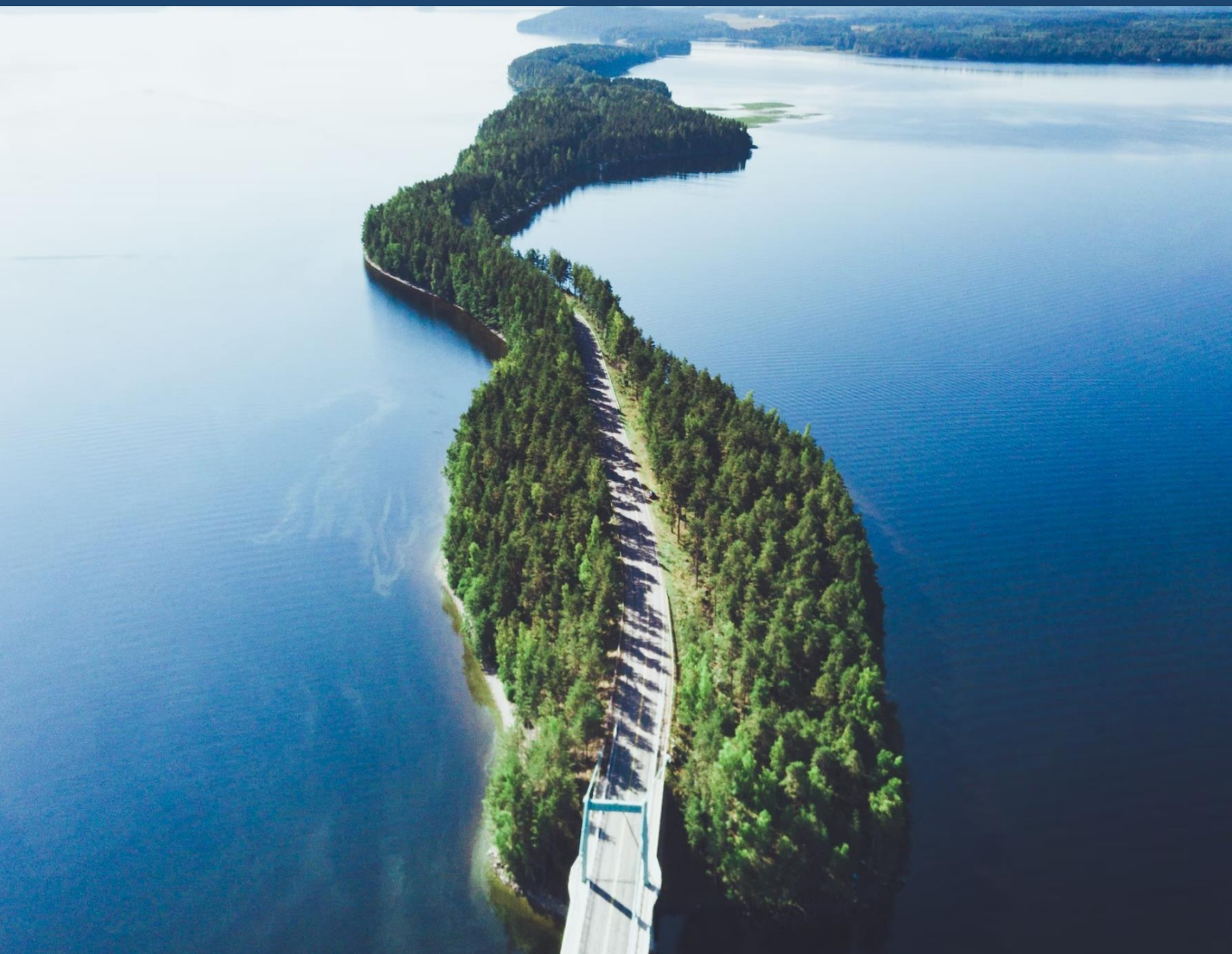




Halvårsredogörelse H1 2025

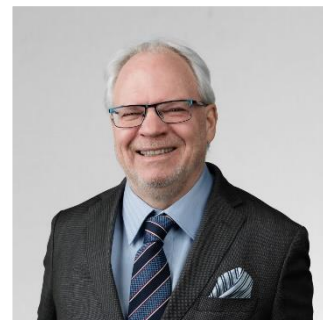
Cicero–Optimum US Sector
Fund

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

CICERO-OPTIMUM US SECTOR FUND

ALLMÄNT OM VERKSAMHETEN

Placeringsinriktning

Cicero-Optimum Sector Fund är en faktor- och makrodriven fond. Fonden som screenar fram innehaven med utgångspunkt i en strategi att vara exponerad mot faktorerna värde och låg volatilitet. Branscherna i S&P 500 över- eller underviktas beroende på förvaltarens tro på de enskilda sektorerna. Fonden är också i enlighet med övriga Cicero-fonder hållbarhets screenad. Fondens mål är att överträffa sitt jämförelseindex, S&P 500, över en konjunkturcykel med ca 10% lägre risk än marknaden (Beta)..

FONDFÖRVALTARE



Peter Magnusson



Jonas Eklund

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Fondens avkastning och flöden

Fondens andelsvärde sjönk under perioden med 9,68 procent. Fondens jämförelseindex (S&P 500) sjönk med 9,45 procent. Fondförmögenheten minskade från 351,4 miljoner kronor vid årets början till 309,2 miljoner kronor vid periodens slut.

Nettot av flöden i fonden under perioden var -4,3 miljoner kronor.

Fondens förvaltning och resultat

Marknadsutvecklingen har varit negativ under perioden för många svenska fonder med globala tillgångar drivet av den starka svenska kronan som är upp med omkring 16 procent under perioden i förhållande till den amerikanska dollarn och påverkar därmed fondens utländska värdepapper negativt med ungefär lika mycket. Mätt i lokal valuta är världens börser dock generellt på plus. Världsindex är upp omkring 10 procent, S&P 500 ca 6 procent och svenska OMX runt 3 procent. 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 konjunkturrell data..

Fondens utveckling beror i huvudsak på två faktorer – marknadsutvecklingen samt bolagsspecifika avvikelser i aktier då fonden är koncentrerad. Fondens investerar i omkring 150–200 aktieinnehav medan jämförelseindex innehåller 500 bolag. Den huvudsakliga avkastningen i fonden förväntas komma från de aktieinnehav fonden förvaltar.

Avvikelsen mot jämförelseindex är relativt liten under perioden. Med det sagt vill vi som enskilt största negativa bidragsgivare i förhållande till jämförelseindex peka på innehaven i Edison, United Health Group, och Apple där fonden har haft övervikt. Därutöver har Netflix och Meta bidragit negativ då dessa saknas i portföljen i enlighet med fondens strategi. Tillsammans står dessa fem bolag för en underavkastning på omkring 1,5% i jämförelse med index.

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

Sparande i aktier och aktiefonder innebär risk för stora kurssvängningar (marknadsrisk). Fondens risker består främst av marknads- och likviditetsrisker. Fondens aktieinnehav är förenade med en marknadsrisk då sparande i aktier och aktiefonder alltid innebär risk för stora kurssvängningar, dvs vid den händelse att hela marknaden går ned kommer även fondens tillgångar att påverkas negativt.

Fondens placeringsinriktning innebär att fondens medel är riskexponerade mot aktier till maximalt 100% av fondens värde. Vid periodens slut var 95,5% av fondens medel investerade i aktier eller aktierelaterade instrument.

Fondens risker består främst av marknads- och likviditets- och valutarisker. 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 S&P 500. Fondens totala risk (standardavvikelse) uppgick till 14,0 procent och motsvarande värde för jämförelseindexet uppgick till 15,4 procent per balansdagen. Jämförelseindexets och således fondens risk får anses som hög och nyckeltalet visar på sambandet mellan risk och möjlig avkastning.

Eftersom fonden placerar merparten av sina medel utanför Sverige påverkas den även av förändrade valutakurser och därmed finns också en valutarisk. Vid periodens slut var fondens valutaexponering 99,95% i amerikanska dollar (USD), 0,05% i svenska kronor (SEK).

Fondens valutarisk har främst en koppling till valutakursförändringar mellan USD och SEK.

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 500 värdemässigt mest omsatta aktierna i USA, anses likviditetsrisken vara låg.

Aktielån

Fonden har möjlighet att låna ut aktier och har utnyttjat den möjligheten under året. Totalt har erhållits intäkter om ca 11,6 tkr 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
Fondförmögenhet kr	642 448	4 993 511	4 199 765	2 969 474	11 220
Utestående andelar	4 216	29 601	32 922	27 645	100
Andelsvärde kr	152,3713	168,696	127,5666	107,4156	112,194
Utdelning kr	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	-9,7	32,2	18,8	-4,3	12,2
Jämförelseindex i %	-9,5	36,8	21,4	-6,1	12,1
Aktiv risk % 2 år	3,0	2,2	2,8	-	-
Standardavvikelse fond % 2 år	14,0	10,8	13,2	-	-
Standardavvikelse index % 2 år	15,4	11,6	14,7	14,9	-

Andelsklass A och C startade 2021-09-16

Utveckling klass C	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Fondförmögenhet kr	308 551 163	346 440 247	264 917 249	225 896 990	238 206 897
Utestående andelar	2 120 720	2 120 720	2 120 720	2 120 720	2 120 720
Andelsvärde kr	145,4936	163,3597	124,9185	106,519	112,3236
Utdelning kr	2,31	2,24	2,03	1,36	0
Totalavkastning i %	-9,5	32,2	19,2	-3,9	12,3
Jämförelseindex i %	-9,5	36,8	21,4	-6,1	12,1
Aktiv risk % 2 år	3,0	2,2	2,8	-	-
Standardavvikelse fond % 2 år	14,0	10,8	13,2	-	-
Standardavvikelse index % 2 år	15,4	11,6	14,7	14,9	-

Genomsnittlig årsavkastning

Genomsnittlig årsavkastning (2år)	9,54%
Genomsnittlig årsavkastning (5år)	-

Omsättningshastighet

Omsättningshastighet ggr/år	0,118
Handel med fonder inom Cicero i % av omsättning	0,00

INNEHAV I FINANSIELLA INSTRUMENT PER 2025-06-30

Aktier	Antal	Marknadsvärde	Andel	Kategori
Material				
CORTEVA INC	720	507 698	0,16%	1
ECOLAB	259	660 242	0,21%	1
INTERNATIONAL PAPER	405	179 441	0,06%	1
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	270	187 883	0,06%	1
LINDE PLC	407	1 806 656	0,58%	1
NEWMONT GOLDCORP	855	471 279	0,15%	1
NUCOR	223	273 307	0,09%	1
PACKAGING CORP OF AMERICA	143	254 961	0,08%	1
PPG INDUSTRIES INC	246	264 745	0,09%	1
SHERWIN WILLIAMS CO	240	779 655	0,25%	1
VULCAN MATERIALS CO	139	343 003	0,11%	1
Summa Material		5 728 870	1,85%	
Industrivaror och tjänster				
CARRIER GLOBAL CORP	1 153	798 404	0,26%	1
CINTAS CORP	548	1 155 510	0,37%	1
COPART INC	1 184	549 679	0,18%	1
CSX CORP	2 731	843 103	0,27%	1
CUMMINS INC	187	579 421	0,19%	1
DEERE & CO	339	1 630 887	0,53%	1
DOVER CORP	186	322 442	0,10%	1
EMERSON ELECTRICS	690	870 399	0,28%	1
EQUIFAX INC	151	370 543	0,12%	1
FASTENAL CO	1 492	592 870	0,19%	1
FORTIVE CORP	461	227 368	0,07%	1
GE VERNOVA	262	1 311 661	0,42%	1
ILLINOIS TOOL WORKS	369	863 186	0,28%	1
INGERSOLL RAND	510	401 357	0,13%	1
JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL	887	886 363	0,29%	1
OTIS WORLDWIDE CORP	561	525 566	0,17%	1
PACCAR INC	663	596 284	0,19%	1
RALLIANT CORP	153	70 192	0,02%	1
REPUBLIC SERVICES	412	961 279	0,31%	1
ROCKWELL AUTOMATION	133	417 978	0,14%	1
TRANE TECHNOLOGIES	304	1 258 067	0,41%	1
UBER TECHNOLOGIES	2 171	1 916 386	0,62%	1
UNION PACIFIC CORP	758	1 650 022	0,53%	1
UNITED PARCEL SERVICE	1 051	1 003 709	0,32%	1
UNITED RENTALS INC	84	598 751	0,19%	1
VERISK ANALYTICS	212	624 792	0,20%	1
WABTEC CORP	229	453 576	0,15%	1
WASTE MANAGEMENT	543	1 175 535	0,38%	1
WW GRAINGER	62	610 193	0,20%	1
XYLEM INC	303	370 838	0,12%	1
Summa Industrivaror och tjänster		23 636 361	7,64%	

Sällanköpsvaror

AIRBNB	331	414 439	0,13%	1
AMAZON INC	4 170	8 655 547	2,80%	1
BOOKING HOLDINGS INC	23	1 259 769	0,41%	1
HOME DEPOT	314	1 089 209	0,35%	1
LOWES COS INC	462	969 800	0,31%	1
NIKE INC	484	325 304	0,11%	1
TARGET CORP	530	494 669	0,16%	1
TJX COMPANIES INC	939	1 097 082	0,35%	1
Summa Sällanköpsvaror och tjänster		14 305 819	4,63%	

Dagligvaror

ARCHER-DANIELS MIDLAND	498	248 680	0,08%	1
CHURCH & DWIGHT INC	225	204 594	0,07%	1
COCA-COLA	3 750	2 510 148	0,81%	1
COLGATE PALMOLIVE CO	803	690 591	0,22%	1
COSTCO WHOLESALE CORP	456	4 270 860	1,38%	1
GENERAL MILLS	574	281 363	0,09%	1
HERSHEY CO	195	306 164	0,10%	1
KELLANOVA	347	261 097	0,08%	1
KENVUE	1 971	390 299	0,13%	1
KEURIG DR PEPPER	1 560	487 943	0,16%	1
KRAFT HEINZ CO	1 167	285 081	0,09%	1
KROGER CO	781	530 022	0,17%	1
MONDELEZ INTERNATIONAL INC A	1 360	867 757	0,28%	1
PEPSICO INC	1 578	1 971 306	0,64%	1
SYSCO CORP	475	340 377	0,11%	1
WALMART INC	2 398	2 218 405	0,72%	1
Summa Dagligvaror		15 864 687	5,13%	

Hälsovård

ABBOTT LABORATORIES	2 220	2 856 705	0,92%	1
ABBVIE	1 464	2 571 032	0,83%	1
AMGEN	673	1 777 820	0,57%	1
BECTON DICKINSON AND CO	357	581 794	0,19%	1
BOSTON SCIENTIFIC CORP	1 805	1 834 271	0,59%	1
BRISTOL MYERS SQUIBB CO	2 737	1 198 681	0,39%	1
CARDINAL HEALTH	174	276 567	0,09%	1
CENTENE CORP	642	329 698	0,11%	1
CIGNA CORP	355	1 110 316	0,36%	1
CVS HEALTH CORP	1 542	1 006 350	0,33%	1
DANAHER CORP	907	1 695 134	0,55%	1
DEXCOM INC	436	360 075	0,12%	1
EDWARDS LIFESCIENCES	737	545 345	0,18%	1
ELEVANCE HEALTH	306	1 126 077	0,36%	1
ELI LILLY & CO	1 002	7 389 962	2,39%	1
GE HEALTHCARE TECHNOLOGIES	568	398 045	0,13%	1

GILEAD SCIENCES	1 503	1 576 575	0,51%	1
HCA HEALTHCARE INC	327	1 185 227	0,38%	1
HUMANA INC	153	353 897	0,11%	1
IDEXX LABORATORIES INC	103	522 660	0,17%	1
INTUITIVE SURGICAL INC	432	2 221 023	0,72%	1
IQVIA HOLDINGS INC	225	335 469	0,11%	1
MERCK & CO INC	3 021	2 262 550	0,73%	1
PFIZER	6 858	1 572 794	0,51%	1
REGENERON PHARMACEUTICALS	128	635 786	0,21%	1
RESMED INC	111	270 947	0,09%	1
STRYKER CORP	494	1 849 089	0,60%	1
UNITEDHEALTH GROUP	1 097	3 237 883	1,05%	1
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	307	1 293 109	0,42%	1
ZOETIS INC	567	836 585	0,27%	1
Summa Hälsovård		43 211 466	13,98%	

Finans

AFLAC INC	685	683 471	0,22%	1
AMERICAN EXPRESS	526	1 587 416	0,51%	1
AON PLC--CLASS A	231	779 704	0,25%	1
ARTHUR J GALLAGHER & CO	238	720 828	0,23%	1
BANK OF AMERICA	8 715	3 901 699	1,26%	1
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	948	817 177	0,26%	1
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B	719	3 304 465	1,07%	1
BLACKROCK INC	139	1 379 861	0,45%	1
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	450	905 825	0,29%	1
CHUBB LTD	473	1 296 526	0,42%	1
CITIGORUP INC	1 702	1 370 670	0,44%	1
CME GROUP	422	1 100 436	0,36%	1
GOLDMAN SACHS GROUP INC	233	1 560 190	0,50%	1
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	636	1 103 987	0,36%	1
JP MORGAN CHASE & CO	2 714	7 444 142	2,41%	1
MARSH & MCLENNAN COMPANIES INC	553	1 143 922	0,37%	1
MOODYS CORP	211	1 001 320	0,32%	1
MORGAN STANLEY	1 155	1 539 258	0,50%	1
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	449	791 918	0,26%	1
PROGRESSIVE CORP--OHIO	716	1 807 749	0,58%	1
S&P GLOBAL INC	250	1 247 186	0,40%	1
SCHWAB CHARLES CORP	2 108	1 819 690	0,59%	1
TRAVELERS COS INC	267	675 836	0,22%	1
US BANCORP	1 746	747 488	0,24%	1
Summa Finans		38 730 764	12,53%	

Informationsteknologi

ACCENTURE	542	1 532 683	0,50%	1
ADOBE INC	339	1 240 845	0,40%	1
AUTOMATIC DATA PROCESSING	517	1 508 504	0,49%	1
ADVANCED MICRO DEVICES	1 370	1 839 266	0,59%	1

AGILENT TECHNOLOGIES INC	364	406 408	0,13%	1
APPLE INC	11 139	21 622 290	6,99%	1
APPLIED MATERIALS INC	674	1 167 397	0,38%	1
BROADCOM INC	3 778	9 852 843	3,19%	1
BROADRIDGE FINANCIAL SOLUTIONS INC	156	358 696	0,12%	1
CISCO	3 404	2 234 423	0,72%	1
FISERV INC	691	1 127 151	0,36%	1
IBM	734	2 047 084	0,66%	1
INTEL CORP	3 914	829 489	0,27%	1
INTUIT INC	242	1 803 347	0,58%	1
MASTERCARD INC	1 075	5 715 313	1,85%	1
MICROSOFT	4 911	23 111 391	7,47%	1
NVIDIA CORP	19 340	28 908 643	9,35%	1
ORACLE CORP	1 460	3 019 981	0,98%	1
PAYCHEX	462	635 810	0,21%	1
PAYPAL HOLDINGS	1 245	875 420	0,28%	1
QUALCOMM INC	922	1 389 246	0,45%	1
SALESFORCE.COM INC	770	1 986 559	0,64%	1
SERVICENOW INC	151	1 468 742	0,48%	1
TEXAS INSTRUMENT	820	1 610 737	0,52%	1
VISA INC CLASS A SHARES	2 336	7 847 006	2,54%	1
Summa Informationsteknologi		124 139 274	40,15%	
Telekomoperatörer				
AT&T	27 892	7 636 948	2,47%	1
DISCOVERY	7 117	771 655	0,25%	1
VERIZON COMMUNICATION	17 033	6 973 000	2,26%	1
Summa Telekomoperatörer		15 381 603	4,97%	
Kraftförsörjning				
AMERICAN WATER WORKS	7 485	9 851 260	3,19%	1
EXELON CORP	11 012	4 523 740	1,46%	1
Summa kraftförsörjning		14 375 000	4,65%	
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad (kategori 1)		295 373 844	95,53%	
Summa finansiella instrument med positivt markn värde		295 373 844	95,53%	
Övriga tillgångar och skulder – netto		13 819 767	4,47%	
Fondförmögenhet		309 193 611	100,00%	

Summa exponering mot företag eller företagsgrupp

–

BALANSRÄKNING

	2025-06-30	2024-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	295 373 846	339 121 237
S:a fin. Instr. positivt marknadsv	295 373 846	339 121 237
S:a placeringar positivt marknadsv	295 373 846	339 121 237
Bankmedel och övriga likvida medel	13 848 017	12 287 862
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	101 562	191 856
Summa Tillgångar	309 323 426	351 600 955

Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	129 815	167 197
Summa Skulder	129 815	167 197
Fondförmögenhet	309 193 611	351 433 758

Poster inom linjen	-	-
---------------------------	----------	----------

	2025-06-30	2024-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	351 433 758	269 117 013
Andelsutgivning	147 010	1 359 721
Andelsinlösen	-4 438 570	-1 866 238
Lämnad utdelning	-4 891 653	-4 750 413
Årets resultat enligt resultaträkningen	-33 056 935	87 573 676
Fondförmögenhet vid periodens slut	309 193 611	351 433 758