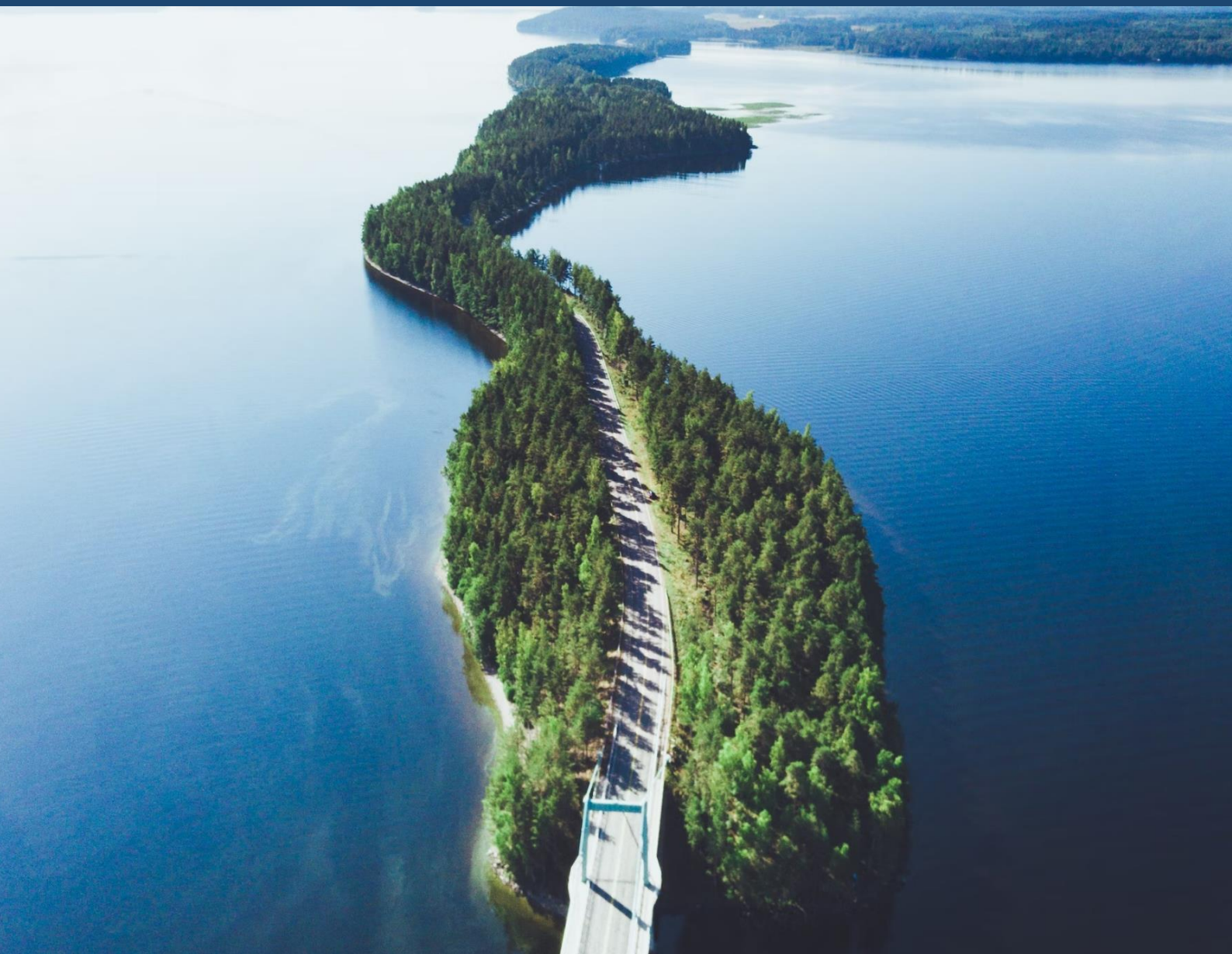


CICERO  FONDER



Halvårsredogörelse H1 2025

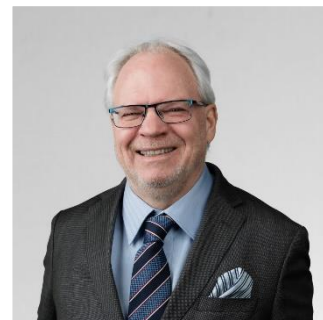
Cicero Sverige

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

Cicero Sverige är en aktivt förvaltnad svensk aktiefond med inriktning på bolag med stabil lönsamhet, hög direktavkastning och bra kassaflöden. Aktieurvalet baseras huvudsakligen på en modern faktormodell och fundamental analys. Som jämförelseindex använder fonden Morningstar Sweden LM UCITS Sel NR SEK.

FONDFÖRVALTARE



Peter Magnusson



André Netzen Örn

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Fondens avkastning och flöden

Fondens andelsvärde steg under perioden med 5,70 procent. Fondens jämförelseindex (Morningstar Sweden LM UCITS Sel NR SEK) steg med 2,45 procent. Fondförmögenheten minskade från 81,7 miljoner kronor vid årets början till 78,4 miljoner kronor vid periodens slut.

Nettot av flöden i fonden under perioden var -7,8 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. Mätt i lokal valuta är världens börser också generellt på plus. Världsindex 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.

Fondens utveckling beror i huvudsak på två faktorer – marknadsutvecklingen samt bolagsspecifika avvikelser i aktier då fonden är koncentrerad. Fondens investerar i omkring 50 aktieinnehav medan jämförelseindex innehåller drygt 100 bolag. Den huvudsakliga avkastningen i fonden förväntas komma från de aktieinnehav fonden förvaltar.

Avvikelsen mot jämförelseindex är relativt stor under perioden. Med det sagt vill vi som enskilt största negativa bidragsgivare i förhållande till jämförelseindex peka på innehaven i SEB och Ericsson där fonden har haft övervikt. Tillsammans står dessa fem bolag för en underavkastning på omkring 1 procent i jämförelse med index.

Därutöver är de fem bästa innehaven i Handelsbanken, Nordea, Flat Capital, Storytel och Medcover där fonden har haft

övervikt, överavkastat med 5,45 procent i förhållande till jämförelseindex.

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 svenska aktier till maximalt 100 % av fondens värde. Vid periodens utgång var 96,95% av fondens medel investerade i svenska aktier eller aktierelaterade instrument.

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 jämförelseindex. Fondens totala risk (standardavvikelse) uppgick till 15,6% och motsvarande värde för jämförelseindexet uppgick till 13,6% 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. Förvaltningen har under året skett i enlighet med fondens riskprofil. Likviditetstest har utförts på kvartalsbasis under perioden.

Aktielån

Fonden har möjlighet att låna ut aktier och har utnyttjat den möjligheten under året. Totalt har erhållits intäkter om ca 191 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	78 266 698	81 554 942	90 020 426	88 879 566	63 582 563
Utestående andelar	448 663	494 160	586 732	694 184	390 731
Andelsvärde kr	174,4444	165,0374	153,4268	128,0346	162,7273
Utdelning kr	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	5,7	7,6	19,8	-21,2	22,1
Jämförelseindex i %	2,5	8,0	18,4	-16,8	32,7
Aktiv risk % 2 år	4,2	4,2	9,8	12,1	10,2
Standardavvikelse fond % 2 år	15,6	14,4	25,5	23,5	19,6
Standardavvikelse index % 2 år	13,6	12,4	18,5	18,3	17,6

Andelsklass A startade 2019-09-13.

Utveckling klass A	2020-12-31	2019-12-31
Fondförmögenhet kr	75 092 719	87 221 868
Utestående andelar	563 353	781 322
Andelsvärde kr	133,2960	111,6338
Utdelning kr	0	0
Totalavkastning i %	19,4	11,6
Jämförelseindex i %	7,4	7,0
Aktiv risk % 2 år	-	-
Standardavvikelse fond % 2 år	-	-
Standardavvikelse index % 2 år	-	-

Utveckling klass B	2025-06-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Fondförmögenhet kr	160 692	114 471	1 202 733	41 207	84 543 497
Utestående andelar	887	669	7 602	314	508 900
Andelsvärde kr	181,2328	171,0355	158,2107	131,3678	166,1299
Utdelning kr	0	0	0	0	0
Totalavkastning i %	6,0	8,1	20,4	-20,9	22,7
Jämförelseindex i %	2,5	8,0	18,4	-16,8	32,7

Andelsklass B startade 2019-09-12. För aktiv risk och standardavvikelse, se andelsklass A.

Utveckling klass B	2020-12-31	2019-12-31
Fondförmögenhet kr	68 472 024	56 625 656
Utestående andelar	505 681	501 831
Andelsvärde kr	135,4054	112,8340
Utdelning kr	0	0
Totalavkastning i %	20,0	12,8
Jämförelseindex i %	7,4	7,9

Genomsnittlig årsavkastning

Genomsnittlig årsavkastning (2år) 11,42%

Genomsnittlig årsavkastning (5år) 9,93%

Omsättningshastighet

Omsättningshastighet ggr/år 2,26

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

INNEHAV I FINANSIELLA INSTRUMENT PER 2025-06-30

Aktier	Antal	Marknadsvärde	Andel	Kategori
Industrivaror och tjänster				
ALFA LAVAL	7 000	2 784 600	3,55%	1
ASSA ABLOY B	11 000	3 247 200	4,14%	1
ATLAS COPCO A	38 000	5 808 300	7,41%	1
ENGCON	10 000	902 000	1,15%	1
EPIROC B	19 500	3 529 500	4,50%	1
HEXATRONIC GROUP	20 000	497 000	0,63%	1
varav utlånade	-19 000	0	0,00%	1
NETEL	50 000	500 000	0,64%	1
NIBE INDUSTRIER B	26 637	1 074 537	1,37%	1
varav utlånade	-3 312	0	0,00%	1
PEAB B	659	51 040	0,07%	1
VOLVO B	16 200	4 299 480	5,48%	1
Summa Industrivaror och tjänster		22 693 657	28,94%	
Sällanköpsvaror och tjänster				
MIPS	3 000	1 329 600	1,70%	1
varav utlånade	-2 850	0	0,00%	1
Summa Sällanköpsvaror och tjänster		1 329 600	1,70%	
Dagligvaror				
ESSITY B	10 535	2 760 170	3,52%	1
Summa Dagligvaror		2 760 170	3,52%	
Hälsovård				
ADDVISE GROUP AB	800 000	1 302 400	1,66%	1
varav utlånade	-266 633	0	0,00%	1
AMBEA	10 000	1 127 000	1,44%	1
ASTRAZENECA	2 550	3 387 675	4,32%	1
BIOGAIA B	8 389	890 912	1,14%	1
CAMURUS AB	1 826	1 107 469	1,41%	1
GETINGE B	8 500	1 612 450	2,06%	1
varav utlånade	-4 631	0	0,00%	1
MEDICOVER B	6 728	1 695 456	2,16%	1
RAYSEARCH LABORATORIES	3 068	1 027 780	1,31%	1
Summa Hälsovård		12 151 142	15,49%	
Finans				
EQT	10 000	3 159 000	4,03%	1
varav utlånade	-9 500	0	0,00%	1
FLAT CAPITAL	106 616	2 110 997	2,69%	3
varav utlånade	-74 969	0	0,00%	3
INVESTOR A	19 500	5 458 050	6,96%	1
KINNEVIK B	18 800	1 573 184	2,01%	1

SVENSKA HANDELSBANKEN A	37 000	4 678 650	5,97%	1
SWEDBANK A	16 800	4 208 400	5,37%	1
Summa Finans		21188 281	27,02%	
Informationsteknologi				
ALCADON	32 863	749 276	0,96%	3
ERICSSON B	42 000	3 399 480	4,33%	1
HANZA HOLDING	16 000	1 436 800	1,83%	1
HEXAGON B	29 801	2 835 863	3,62%	1
SHT SMART HIGH-TECH AB	20 219	312 990	0,40%	3
SIVERS SEMICONDUCTORS	250 000	971 500	1,24%	1
SMART EYE	25 701	1 632 014	2,08%	3
varav utlånade	-22 709	0	0,00%	3
TRUECALLER	25 000	1 677 500	2,14%	1
Summa Informationsteknologi		13 015 423	16,60%	
Telekomoperatörer				
ASMODEE GROUP	7 200	900 000	1,15%	1
EMBRACER GROUP	7 200	777 312	0,99%	1
STORYTEL	13 000	1 218 750	1,55%	3
Summa Telekomoperatörer		2 896 062	3,69%	
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad (kategori 1)		70 010 308	89,27%	
Överlåtbara värdepapper föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten (kategori 3)		6 024 027	7,68%	
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		76 034 335	96,95%	
Övriga tillgångar och skulder – netto		2 393 055	3,05%	
Fondförmögenhet		78 427 390	100,00%	
Summa exponering mot företag eller företagsgrupp				
-				

BALANSRÄKNING

Tillgångar	2025-06-30	2024-12-31
Överlåtbara värdepapper	76 034 334	79 574 260
Fondandelar	-	-
S:a fin. Instr. Positivt marknadsv	76 034 334	79 574 260
S:a placeringar positivt marknadsv	76 034 334	79 574 260
Bankmedel och övriga likvida medel	2 504 997	2 218 690
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0	0
Övriga tillgångar (se not 1)	-	-
Summa tillgångar	78 539 331	81 792 950

Skulder

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	101 325	105 133
Övriga skulder (not 2)	10 616	18 404
Summa skulder	111 941	123 537
Fondförmögenhet	78 427 390	81 669 413

Poster inom linjen

Ställda säkerheter för derivatinstrument	-	-
--	---	---

Not 1 Övriga tillgångar	2025-06-30	2024-12-31
Fordran sålda värdepapper	-	-
Summa	0	0

Not 2 Övriga skulder

Skuld andelsinlösen	10 616	18 404
---------------------	--------	--------

	2025-06-30	2024-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	81 669 413	91 223 159
Andelsutgivning	3 052 748	3 506 117
Andelsinlösen	-10 840 847	-19 776 297
Periodens resultat enligt resultaträkningen	4 546 077	6 716 435
Fondförmögenhet vid periodens slut	78 427 390	81 669 413