

Halvårsredogörelse 2025

T.O. FONDEN

Fonden är en specialfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder med ett flexibelt och aktivt förvaltad placeringsmandat. Målsättningen är att uppnå en välbalanserad risknivå genom investeringar i aktier, räntebärande instrument och fondandelar – utan begränsning till specifik region eller bransch. Fonden kan placera en betydande andel i andra fonder samt ha koncentrerade innehav i enskilda emittenter. Derivatinstrument får användas i förvaltningen. Fonden värderas månadsvis, vilket innebär att andelsinlösen inte sker dagligen.



Fond
T.O. Fonden

ORG.NR
515602-0447

PERIOD
2025-01-01 – 2025-06-30

SEC Services AB
Vattugatan 17
111 52 Stockholm
Tel: 08-509 31 300
www.isec.com/funds

Innehållsförteckning

Förvaltningsberättelse.....	2
Allmänt om verksamheten.....	2
Fondens utveckling under första halvåret 2025.....	2
Förvaltarkommentarer till resultatet	2
Valuta.....	3
Derivatinstrument.....	3
Organisatoriska eller andra väsentliga händelser	3
Händelser efter halvårets utgång.....	4
Övrigt	4
Ekonomisk översikt	5
Balansräkning.....	5
Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer.....	6
Not 1. Finansiella Instrument.....	7
Not 2. Övriga skulder	10
Not 3. Förändring av fondförmögenhet	10

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2025-01-01 - 2025-06-30 avseende T.O. Fonden, 515602-0447. Fonden är en specialfond enligt lagen (2013:561) om alternativa investeringsfonder ("LAIF").

Förvaltningen av T.O. Fonden utförs av Carnegie Investment Bank AB baserat på ett uppdragsavtal mellan Carnegie Investment Bank AB och ISEC Services AB.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling under första halvåret 2025

Fondförmögenheten minskade under perioden från 860,1 miljoner kronor till 819,9 miljoner kronor. Nettot av in- och utflöde i fonden under perioden var -10,6 miljoner kronor. Fondens utdelning uppgick till 29,9 miljoner kronor. Fondens andelsvärde ökade under perioden med 0,1 procent.

Förvaltarkommentarer till resultatet

Fonden har haft en nästintill oförändrad utveckling (0,1 procent) under det första halvåret 2025. Året inleddes starkt, men i mars föll marknaderna kraftigt till följd av Trumps tullpolitiska utspel. Under den senare delen av perioden återhämtade sig fondens innehav, vilket inneburit att fondens värde vid halvårsskiftet är oförändrat jämfört med årsskiftet.

Den amerikanska börsen har visat en stark återhämtning under det senaste kvartalet. Samtidigt har den svenska kronan stärkts markant mot dollarn, vilket påverkat fondens globala exponering negativt i SEK-termer. Den starkare kronan har även haft en dämpande effekt på den svenska börsen, där fonden har stor exponering. Många svenska bolag är exportberoende och har påverkats negativt av valutautvecklingen.

Den aktiva förvaltningen har bidragit positivt till fondens relativa utveckling, särskilt inom segmenten svenska småbolagsfonder, direktägda aktier och direktägda obligationer. Bland de enskilda innehaven har Asker, Alimak och Bravida utvecklats starkt. Även banksektorn har presterat väl under perioden.

Inom den globala exponeringen har fondens innehav i noterad private equity haft det motigt. Den ökade marknadsosäkerheten har lett till färre exits för private equity-bolag och skapat osäkerhet kring storleken på så kallad carried interest. Valutautvecklingen har också haft stor påverkan – kronan har stärkts med 14,57 procent mot dollarn sedan årsskiftet.

Under halvåret har flera större förändringar genomförts i portföljen. Den globala exponeringen har minskats genom försäljning av innehav i Carnegie Listed Private Equity och Storebrand Global All Countries. Samtidigt har tre nya bolag tagits in i aktieportföljen: Bonesupport, Alimak och Asker. Positionen i amerikanska småbolag har avvecklats genom försäljning av ETF:en Invesco Russell 2000. Innehavet i Brock Milton Global Select har sålts och ersatts med GMO Global Quality, en global fond med fokus på kvalitetsbolag. Exponering mot europeiska småbolag har etablerats genom fonden Janus Henderson European Small Caps, som haft en stark utveckling under perioden. Dessutom har fonden Lannebo Fastigheter tagits in i portföljen.

Väsentliga risker

Fonden är en specialfond och exponering kan ske genom placeringar i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar samt på konto hos kreditinstitut. Den påverkas av en mängd olika risker varav tre värda att lyfta fram här: marknadsrisk, ränterisk samt likviditetsrisk.

Marknadsrisk: Marknadsrisken består i risken för förändringar i priser på fondens underliggande aktier, aktierelaterade finansiella instrument och fondandelar inklusive börshandlade fonder, så kallade ETF:er. Exponering mot aktiemarknader uppnås huvudsakligen genom investeringar i fondandelar. Marknadsrisken minskas genom att fonden har en diversifierad portfölj med god spridning på olika sektorer och branscher. Marknadsrisken är även något begränsad då fonden investerar i en betydande andel räntebärande.

Standardavvikelsen (två års historik) för fonden var vid årsskiftet 9,34 procent. Fondens riskklass enligt PRIIPS, som ger en bedömning av marknadsrisken, är 4 på en skala 1-7.

Ränterisk: Fondens investeringar i olika penningmarknadsinstrument medför en ränterisk, risken att investeringarna tappar i värde till följd av förändringar i marknadsräntorna. Då fonden investerar en viss del i räntebärande är den även exponerad mot denna risk.

Likviditetsrisk: Fonden kan placera i värdepapper vilka skulle kunna uppvisa svag likviditet och kan därför vara exponerad mot likviditetsrisk. Med likviditetsrisk menas den risk som finns att ett värdepapper inte omedelbart kan köpas eller säljas utan att priset påverkas. Likviditetsrisken anses vara relativt låg då fonden har en hög diversifiering och investerar en betydande del i större fonder med låg underliggande likviditetsrisk. Fonden har en relativt sett lång cut-off för inlösen (1 månad + 5 dagar), vilket skapar utrymme för en ordnad avyttring vid en eventuellt större inlösen.

Valuta

Fonden får valutasäkra, men har inte gjort det under perioden.

Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas för att effektivisera förvaltningen men möjligheten har inte utnyttjats. Derivat är finansiella instrument vars värde bestäms av ett eller flera underliggande instrument. Vid beräkningen av den sammanlagda exponeringen i fonden tillämpas som riskbedömningsmetod den så kallade åtagandemetoden.

Avgifter i underliggande fonder

Den fasta förvaltningsavgiften för underliggande fonder får som högst uppgå till 2 procent. Den resultatbaserade avgiften för underliggande fonder får som högst uppgå till 20 procent av överavkastningen relativt jämförelseobjekt.

Organisatoriska eller andra väsentliga händelser

Under våren 2025 slutförde den norska storbanken DNB sitt förvärv av alla aktier i Carnegie Investment Bank AB. Förändringen anses inte ha väsentlig betydelse för fonden och det har ej heller varit några förändringar i placeringsinriktning eller jämförelseindex.

Händelser efter halvårets utgång

Efter periodens slut har inga väsentliga förändringar skett i fråga om personal eller organisation. Inte heller har några förändringar skett avseende fonden eller dess placeringsinriktning.

Övrigt

Under perioden var ansvarig förvaltare teamet Carnegie Investment Strategy under ledning av Peter Nelson.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel kr	Total- Jämförelse avkastning % index % **	Aktiv risk % ***
2025-06-30	819 929 561	17,82	46 001 826	0,65	0,06	-
2024-12-31	860 082 907	18,49	46 512 163	0,65	13,66	-
2023-12-31	784 654 692	16,87	46 523 962	0,65	13,64	-
2022-12-31	737 038 302	15,45	47 703 006	0,65	-15,02	-
2021-12-31	893 965 802	18,91	47 277 666	0,60	25,90	-
2020-12-31	735 815 361	15,56	47 289 859	0,6	7,8	-
2019-12-31	704 851 534	15,00	46 944 000	0,6	25,9	-
2018-12-31	558 182 381	12,40	45 049 000	0,6	-3,7	-
2017-12-31	608 778 835	13,40	45 454 000	0,5	9,2	-
2016-12-31	595 075 273	12,70	46 761 000	0,4	9,4	-
2015-12-31	566 006 278	12,10	46 867 000	0,4	6	-

* Total avkastning är beräknad med utdelningen återlagt

** Jämförelseindex: jämförelseindex saknas

*** Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

Balansräkning

Belopp i kr	Not	2025-06-30	2024-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		209 957 120	217 369 834
Fondandelar		604 648 467	637 041 148
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	814 605 587	854 410 982
Bankmedel och övriga likvida medel		5 607 944	4 476 094
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 189 582	1 490 869
Summa tillgångar		821 403 113	860 377 945
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		225 886	237 240
Övriga skulder	2	1 247 666	-
Summa skulder		1 473 552	237 240
Fondförmögenhet	1,3	819 929 561	860 140 705
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), ESMA:s riktlinjer och förordningar samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

Värderingsregler

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen. Om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande, ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

Not 1. Finansiella Instrument

Per 2025-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
BOLIDEN AB	6 790	2 003 729	0,24
SCA B	28 723	3 532 929	0,43
Material		5 536 658	0,68
ABB LTD, Switzerland	4 308	2 438 328	0,30
ALFA LAVAL	8 000	3 182 400	0,39
ALIMAK GROUP AB	21 500	3 130 400	0,38
ATLAS COPCO A	30 000	4 585 500	0,56
BEIJER REF AB	15 000	2 240 250	0,27
BRAVIDA HOLDING AB	30 000	2 854 500	0,35
SANDVIK	21 880	4 745 772	0,58
SDIPTECH AB - B	10 000	2 128 000	0,26
SKANSKA B	16 708	3 679 102	0,45
VOLVO B	20 000	5 308 000	0,65
Industri		34 292 252	4,18
AAK AB	11 500	2 854 300	0,35
Dagligvaror		2 854 300	0,35
ASKER HEALTHCARE	35 000	3 815 000	0,47
ASTRAZENECA, Great Britain	2 730	3 626 805	0,44
BONESUPPORT HOLDING AB	8 000	2 240 000	0,27
GETINGE B	17 418	3 304 195	0,40
NOVO NORDISK A/S-B, Denmark, DKK	4 000	2 626 522	0,32
Hälsovård		15 612 522	1,90
HANDELSBANKEN A	34 000	4 299 300	0,52
INVESTOR B	35 000	9 791 250	1,19
NORDEA, Finland	68 000	9 574 400	1,17
SEB A	67 000	11 061 700	1,35
SWEDBANK A	30 324	7 596 162	0,93
Finans		42 322 812	5,16
ERICSSON B	40 000	3 237 600	0,39
HEXAGON AB-B	44 573	4 241 567	0,52
LAGERCRANTZ GROUP AB-B SHS	14 500	3 300 200	0,40
Informationsteknik		10 779 367	1,31
AVANZA FRNPRP 300514	2 500 000	2 543 750	0,31
BILIA FRN 280626	4 000 000	4 102 560	0,50
BLUESTEP BANK FRN 340822	4 000 000	4 183 320	0,51
DNBNO 6,888 PERP, Norway	6 000 000	6 396 780	0,78
DOMSS FRN 300214	4 000 000	3 940 000	0,48
GREENN FRN 281202	2 500 000	2 512 500	0,31
HEIMSTAD FRN PERP	3 750 000	2 980 800	0,36

ISLANDSBANKI FRN PERP, ISLAND	4 000 000	4 039 720	0,49
LANDSHYPOTEK BANK FRN PERP	2 000 000	2 024 880	0,25
LÄNSFORSÅKRINGAR BANK 251119	4 000 000	4 025 000	0,49
MAGNOLIA FRN 280211	2 500 000	2 417 700	0,29
MEKONOMEN FRN 260318	2 500 000	2 509 375	0,31
MILLICOM FRN 270120, Luxemburg	5 000 000	5 042 550	0,61
NDAFH FRN PERP, Finland	4 000 000	4 052 040	0,49
NORDAX FRN 311029	3 750 000	3 697 200	0,45
NORDNET FRN PERP	6 000 000	6 121 800	0,75
NORION FRN 350125	2 500 000	2 450 550	0,30
NYFOSA FRN 251118	3 750 000	3 784 688	0,46
SBAB 5,8% 290221	4 000 000	4 105 000	0,50
SBAB FRN PERP	4 000 000	4 064 720	0,50
SEB FRN PERP	4 000 000	4 070 000	0,50
STENA METALL FINANS FRN 280510	3 750 000	3 825 563	0,47
TAGHUS FRN 271217	2 500 000	2 528 125	0,31
TF BANK FRN 330228	2 500 000	2 673 350	0,33
VATTENFALL 2,4% 271126	4 000 000	3 902 240	0,48
VERISURE MIDHOLDING FRN 290215	2 500 000	2 525 000	0,31
ÅLANDSBANK FRN260324, Finland	4 000 000	4 040 000	0,49
Räntebärande		98 559 210	12,02
Summa Kategori 1		209 957 120	25,61
Summa Överlåtbara värdepapper		209 957 120	25,61

Fondandelar			
ALCUR SELECT	127 833	51 333 556	6,26
CARNEGIE LISTED PE-B	145 998	25 594 402	3,12
CARNEGIE SVERIGEFOND B	120 861	23 755 097	2,90
CLIENS MICROCAP-B	14 893	21 173 459	2,58
ENTER SMÅBOLAG A	4 587	17 342 374	2,12
GMO-QUALITY INVESTMENT- USD, Irland, USD	8 113	9 948 739	1,21
JHH PN EU SC-I2EUR, Luxemburg, EUR	20 334	21 555 212	2,63
LANNBO FASTFD-F	261 165	20 423 087	2,49
STOREBRAND GLOBAL ALL COUNTRIES A	422 840	115 133 094	14,04
STOREBRAND SVERIGE- A SEK	333 088	175 174 913	21,36
Aktiefond		481 433 933	58,72
CARNEGIE WEALTH MNGT FUND SICAV, Luxemburg	426 531	48 236 341	5,88
Alternativfond		48 236 341	5,88
STOREBRAND FRN FORETAGSOBL-A SEK	253 761	33 143 438	4,04
STOREBRAND KORTRANTA-A SEK	321 029	41 834 755	5,10
Räntefond		74 978 193	9,14
Summa Kategori 7		604 648 467	73,74
Summa Fondandelar		604 648 467	73,74
Summa värdepapper		814 605 587	99,35
Övriga tillgångar och skulder		5 323 974	0,65
 Fondförmögenhet		 819 929 561	 100,00

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

Not 2. Övriga skulder

	2025-06-30	2024-12-31
Upplupet kunduttag	1 247 666	-
Summa	1 247 666	-

Not 3. Förändring av fondförmögenhet

	2025-01-01- 2025-06-30	2024-01-01- 2024-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	860 140 705	784 654 692
Andelsutgivning	13 632 380	4 399 197
Andelsinlösen	-24 213 299	-4 926 249
Lämnad utdelning	-29 946 687	-30 278 902
Periodens resultat enligt resultaträkning	316 462	106 291 967
Fondförmögenhet vid periodens slut	819 929 561	860 140 705