



Halvårsredogörelse Protect

per den 30 juni 2020

Förvaltningsberättelse

Denna halvårsredogörelse omfattar perioden 2020-01-01 till 2020-06-30.

Fondbolaget Crescit Asset Management är en Auktoriserad AIF-förvaltare med tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt LAIF, lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, bolaget har även tillstånd för att bedriva diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. Bolaget är en AIF-förvaltare sedan april 2014. Crescit Asset Management driver en nyskapande specialfond, fonden Crescit, som startade i april 2013. Specialfonder har möjlighet att ha ett friare placeringsreglemente än vanliga värdepappersfonder. Crescit Asset Management AB är ett oberoende fondbolag som står under den svenska Finansinspektionens tillsyn. Verksamheten bedrivs på Brahegatan 20 i Stockholm.

Crescit Protect är en svensk specialfond (AIF) som startade 2019. Fonden använder derivatinstrument för att över en konjunkturcykel skapa en MSCI World-liknande avkastning till betydligt lägre volatilitet. Fondens medel placeras i obligationer utgivna av stat (USA) och en Total Return Swap. Statsobligationerna garanterar kundernas investerade kapital på slutdagen och durationsrisken hedgas inom ramen för swopen. Därmed erbjuder Crescit Protect sina investerare en långsiktigt konkurrenskraftig avkastning där både aktierisk och ränterisk är hedgad.

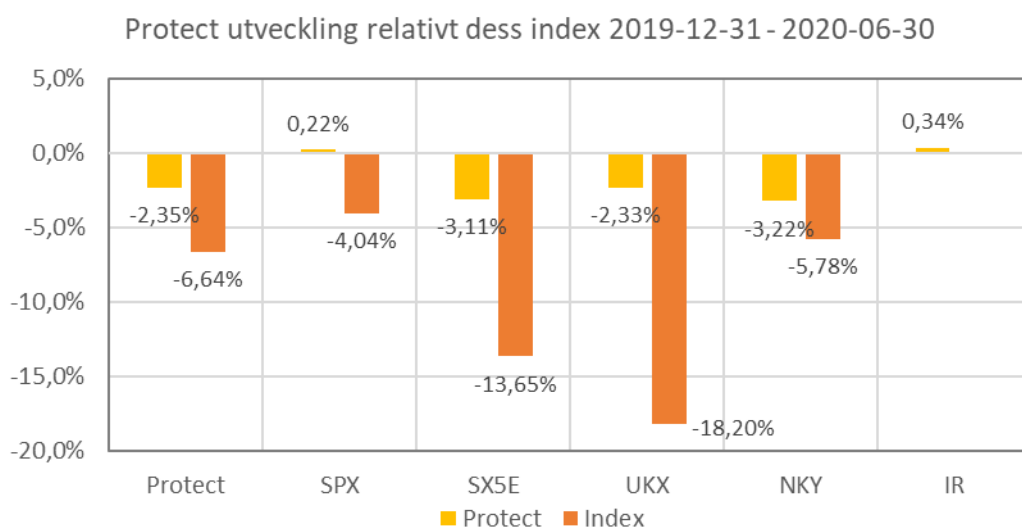
Crescit Protect allokerar mot globala aktieindex genom en systematiskt implementerad derivatstrategi där den grundläggande exponeringen fås genom terminer och skyddas genom löpande köp av nedsidesskydd på 12 månaders sikt. Skyddet finansieras i sin tur genom försäljning av optioner som skapar en begränsad uppsida på kort sikt (rullande 2 veckor - 1 månad). Utöver aktieexponeringen så erhåller investerarna ett kapitalskydd som skapas genom att fondens tillgångar placeras i säkerställda statsobligationer. Uppdelningen mellan statsobligationer och en Total Return Swap möjliggör allokering i globala aktier utan att riskera nominellt investerat kapital över fondens livslängd. Förvaltningens mål är att tillhandahålla en jämförbar men riskjusterat bättre avkastning än MSCI World Index över tid, primärt mätt uttryckt som Sharpe-kvot. Genom en ränteswap flyttas ränterisken från slutpunkten för produkten till 3m Libor vilket håller nere durationen i fondens underliggande obligationsexponering. All underliggande derivatexponering i fonden utgörs av börshandlade optioner och terminer. Förvaltningens roll i Protect är att balansera den långsiktiga allokeringen och löpande justera den geografiska exponeringen för att upprätthålla en gynnsam mix av global aktierisk.

Många institutionella investerare, inklusive försäkringsbolag och pensionsstiftelser, står inför stora utmaningar från nya regelverk såsom IORP 2 och Solvens 2 som påverkar kapitalkraven i hög utsträckning. Crescit Protect är en regelverksoptimerad produkt riktad till institutionella placerare med en lång placeringshorisont, men Crescit Protect möjliggör dessutom en mycket kapitaleffektiv allokering mot aktierisk då institutionen i fråga kan placera i en långsiktigt gynnsam allokering utan att i onödan hindras av regelverk och kapitalkrav.

Fondens primära mål är att skapa en avkastning i paritet med MSCI World till sina andelsägare över en 10 årsperiod. Fondens avkastning ska därtill vara mindre volatil än den allmänna utvecklingen på aktiemarknaden över tiden. Ett mycket bra exempel på fondens mycket lägre risk är under årets pågående Corona-pandemi, där Protect som mest tappade -9,4 % i jämförelse med MSCI World som samtidigt tappade -34,2 % som mest i värde. På lång sikt är målsättningen att avkasta i linje med världsindex men till en markant lägre risk.

Fondens förvaringsinstitut är Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och fondbolaget har Wahlstedt & Sageryd Financial Services AB att utföra administrativa tjänster för fondens räkning. Vår externa oberoende värderare är också Skandinaviska Enskilda Banken AB. Fonden är öppen vid varje månadsskifte för köp och inlösen av fondandelar. Vad det gäller insättningsavgift och avgift vid försäljning av fondandelar var den noll under det första halvåret 2020. Fondförmögenheten uppgick till 75,35 miljoner amerikanska dollar (USD) vid utgången av juni.

Avkastningen i fonden under halvårsskiftet 2020 (**figur 1**) uppgick till -2,35 %. Vår jämförelseränta (MSCI World Index) avkastade under samma tidsperiod -6,64 %. Börserna runt om i världen hade en period med kraftigt fallande indexnivåer under mars för att sedan kraftigt studsa tillbaka i april, maj och juni. S&P 500 indexet hade en avkastning på -4 % under aktuella tidsperioden. Storbritannien (UKX) hade en negativ avkastning på -18,2 %, EuroStoxx50 backade -13,7 %, medan det japanska Nikkei-indexet föll med -5,8 %. Världsindexet MSCI World (i USD) avkastade -6,6 % under perioden.

Figur 1


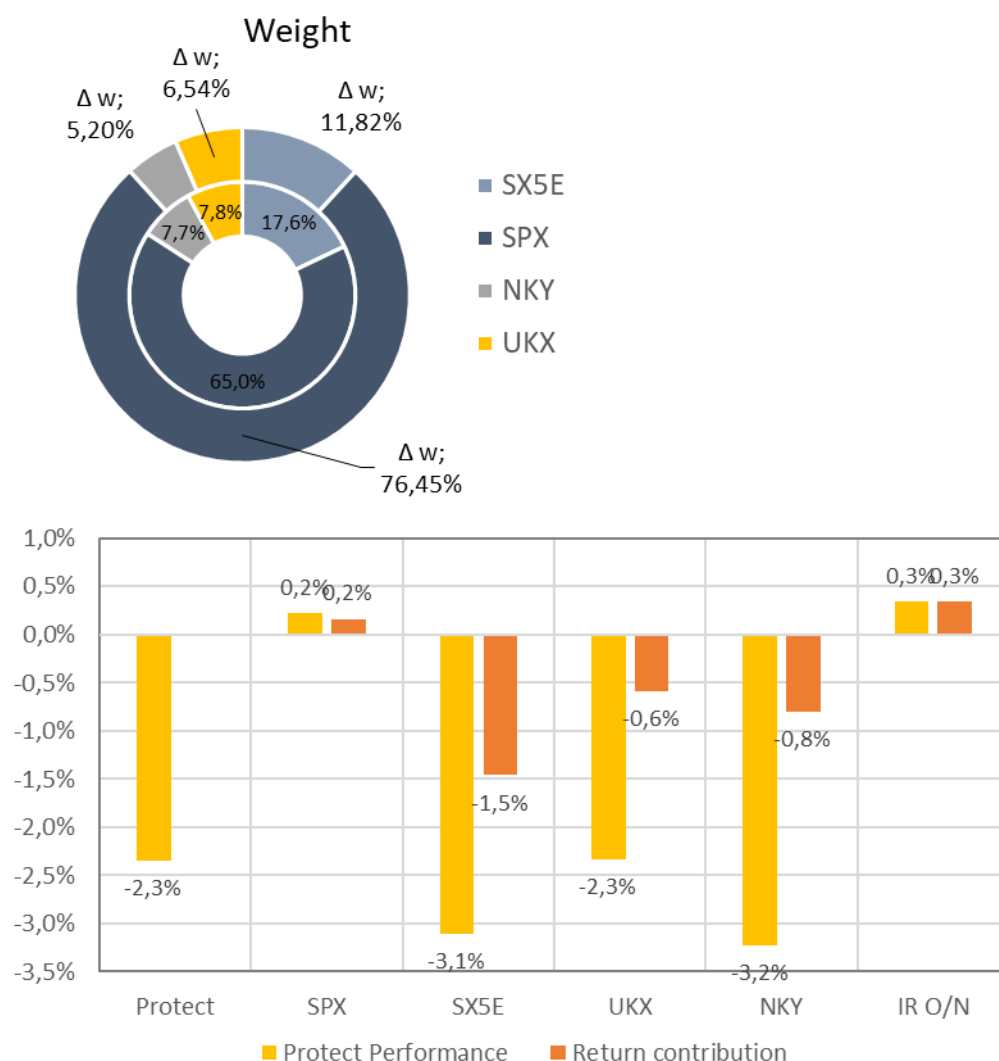
I **figur 2** nedan ses avkastningen i Protect sedan Finansinspektionen beviljade tillstånd att bedriva fonden. Den streckade linjen är handel utan kundpengar och den heldragna linjen (start i april 2019) är sedan fonden lanserades.

Figur 2

	YTD												Ackumulerat		Annualiserat			
	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Protect	MSCIW	Protect	MSCIW	Protect	MSCIW
2017													1,5%	3,3%	1,5%	3,3%		
2018	4,2%	-3,2%	-2,4%	1,6%	0,4%	0,2%	2,7%	2,0%	0,2%	-4,7%	0,6%	-1,6%	-0,4%	-10,4%	1,1%	-7,5%	1,0%	-6,5%
2019	3,6%	2,2%	0,1%*	1,5%	-4,9%	4,3%	1,0%	-3,0%	1,1%	0,2%	2,5%	2,6%	11,4%	21,2%	12,7%	12,1%	5,9%	5,6%
2020	-1,5%	-4,7%	1,6%	0,8%	1,0%	0,6%							-2,3%	-6,6%	10,0%	4,7%	3,8%	1,8%

Utvecklingen jämfört med MSCI World indexet är gynnsam. Avkastningen har varit bättre till en väsentligt lägre risk. Således har fonden uppvisat en bättre riskjusterad avkastning än jämförelseindex sedan 2017. Nyttan med fonden synliggörs under volatila perioder på aktiemarknaden när avkastningen inte faller i samma grad som index, se slutet av 2018 och Corona-pandemin som slog mot världen i februari-mars 2020 som referens.

Vid halvårsskiftet 2020 var vikterna mellan de fyra olika aktieindexen fördelade enligt pajdiagrammet i **figur 2**. Nedan ses också derivatstrategiernas avkastning för respektive index samt avkastningsbidragen till totala avkastningen i fonden.



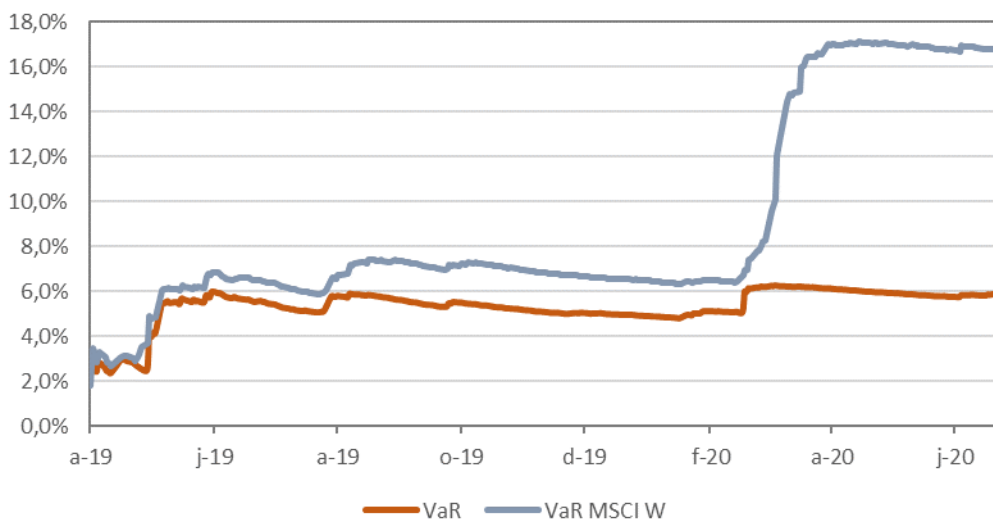
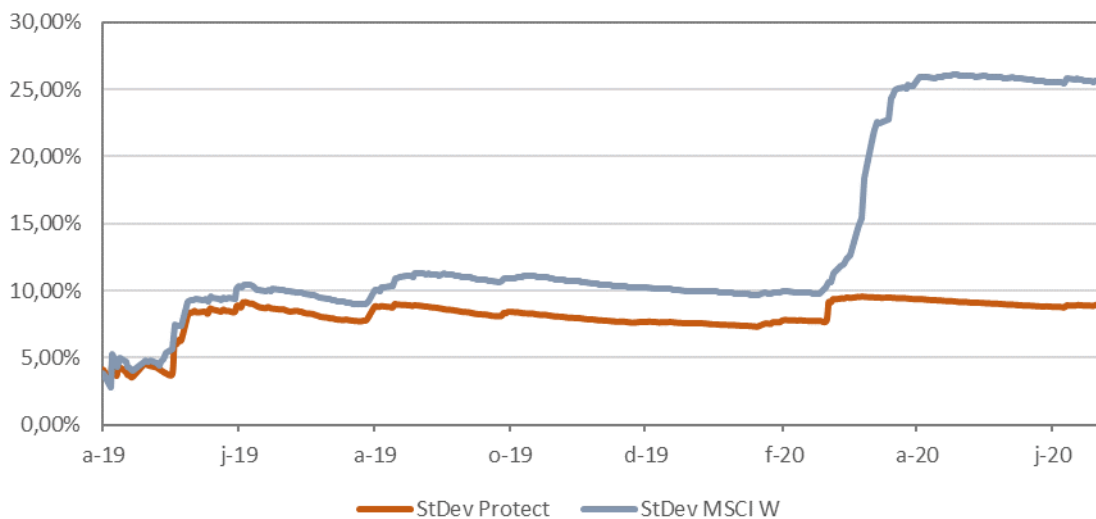
Om vi fokuserar djupare på derivaten kan vi konstatera att bidraget i derivatsstrategin på SPX stod sig starkast under årets första halvår, strategin har den största indexvikten därifrån vilket gynnade fondens avkastning. Allokeringen emot de europeiska strategierna stod för nästan hela den negativa avkastningen under H1.

Figur 3 Tabell över deltavärden, vikter och avstånd till snittstrikar på köp och säljoptionerna.

30-jun-20	Weight	Delta	VaR	StDev	Wtd_Avg _Strike_p ut	Delta_fut ure	Delta_c all	Vega_call	Wtd_Avg_ Maturity_ Call	Wtd_Avg_ _Strike_C all	Delta_p ut	Vega_put	Wtd_Avg_ Maturity_ put
SX5E	17,6%	37,9%	4,7%	12,8%	86,2%	100,5%	-37,9%	-0,07%	0,86	102,0%	-24,8%	0,2%	7,47
SPX	65,0%	66,3%	9,9%	14,5%	83,8%	100,1%	-13,0%	-0,04%	0,30	104,6%	-20,8%	0,2%	6,71
NKY	7,7%	38,0%	7,0%	10,6%	82,7%	97,9%	-40,9%	-0,07%	0,75	102,5%	-19,0%	0,1%	3,03
UKX	7,8%	47,0%	4,6%	10,8%	88,8%	100,2%	-19,9%	-0,06%	0,88	105,1%	-33,2%	0,1%	3,20
Crescit_Protect		56,4%			83,0%	98,2%	-19,8%	-0,05%	0,47	102,0%	-21,9%	0,2%	6,16

Vi hade vid halvårsskiftet en derivatbok som påverkas av både det kraftiga fallet under våren, deltat från säljoptionerna i framförallt Europa är högre än under normalläge, men även den kraftiga återhämtningen med de sålda call deltan upp över -40% (en funktion av att index rört sig upp till strikenivån). Fonden hade ett avstånd på 17 % ner till lösenpriset för säljoptionerna och avståndet till ”taken” på köpoptionerna var 2 %. Deltat var sammanvägt 56,4 % per den sista juni 2020.

I **figur 4** nedan ses risken i fonden som VaR och standardavvikelse. I figuren har även jämförelseindex ritats in.

Figur 4


Avkastningen under 2020 hade ett genomsnittligt VaR-värde på 5,77 procent med ett 99 procentigt konfidensintervall. Nyttan av fondens säkringsstrategi syns tydligt under Corona-krisens handlösa fall i aktieindex och dess risk, Protect följer med till en början men risken begränsas sedan och toppar strax under 10% medan index stiger över 25%.

I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under året. Sedan sista december har antalet handelsdagar där avkastningen antingen över- eller understeg 1,0 % uppgått till 12 stycken. Utfall i det snävare spannet +/- 0,5 % uppstod under 26 handelsdagar på hela året, vilket motsvarar 20% av tiden. För mer djupgående analys av fondens risker se avsnittet ”Fondens risker” i denna årsrapport.

Tabell 1

<i>Vinst och förlust</i>	<i>Antal</i>	<i>% av dagar</i>	<i>Snittavkastning</i>	<i>% som överstiger + / - 0,5%</i>	<i>% som överstiger + / - 1%</i>
<i>Totalt antal dagar</i>	130	100%	-0,01%	20%	9%
<i>Positiva dagar</i>	77	59%	0,30%	17%	5%
<i>Negativa dagar</i>	53	41%	-0,46%	25%	15%

Balansräkning**Balansräkning**

Tillgångar	Not	2020-06-30	2019-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	87 275 655	123 213 246
Bankmedel och övriga likvida medel	1	21 500	42 840
Övriga tillgångar	2	0	54
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		87 297 156	123 256 140
Summa tillgångar		87 297 156	123 256 140

Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-11 885 456	-3 911 827
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-11 885 456	-3 911 827
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-59 701	-94 474
Summa skulder		-11 945 157	-4 006 301

Fondförmögenhet		
Fondförmögenhet	75 351 998	119 249 838

Ställda säkerheter för otc-derivat		
Ställda säkerheter för OTC-derivat	14 497 048	0
Summa poster ställda säkerheter för OTC-derivat	14 497 048	0

Tilläggsupplysningar

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt 12 kap. 10 § lagen om alternativa investeringsfonder (2013:561) och Finansinspektionens Föreskrifter FFFS 2013:9 om värdepappersfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.

Not 1 Fondens innehav av finansiella instrument (kr) den 30 juni 2020

Instrumentnamn	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde - Obligationer			
SWP-US TREASURY N/B T 2 3/4 02/15/28	17 263 018	17 263 018	0,23
SWP-US TREASURY N/B T 2 5/8 02/15/29	17 331 759	17 331 759	0,23
SWP-US TREASURY N/B T 2 7/8 05/15/28	17 363 320	17 363 320	0,23
SWP-US TREASURY N/B T 2 7/8 08/15/28	17 527 791	17 527 791	0,23
SWP-US TREASURY N/B T 3 1/8 11/15/28	17 789 767	17 789 767	0,24
		87 275 655	1,16
OTC derivat med negativt marknadsvärde			
Citibank CPPI SWAP Coupon Leg	-14 532 839	-14 532 839	-0,19
10-Year CPPI Swap linked on the Global Equity Active Collar Index <102.18>	2 587 209	2 587 209	0,03
CPPI Swap CITIBANK SAF Cash Flow	60 174	60 174	0,00
		-11 885 456	-0,16
Likvidkonton			
Protect Investeringskonto - SEK	0	0	0,00
Protect Investeringskonto - USD	21 500	21 500	0,00
		21 500	0,00
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Förvaltningsarvode	-59 701	-59 701	-0,00
		-59 701	-0,00
Fondförmögenhet		75 351 998	100

Not 2 Övriga tillgångar

Not 2	2020-06-30	2019-12-31
Fondlikvidfordran	0	54
Övriga tillgångar	0	54

Not 3 Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Not 3	2020-06-30	2019-12-31
Förvaltningsarvode	-59 701	-94 474
Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-59 701	-94 474