

Januari inledde året med positiva tongångar. Förväntningar om mjuk penningpolitik drev på den positiva börsrörelse som inleddes under hösten även om globala aktier bara steg med en dryg procent. Crescits fonder utvecklades mycket väl under månaden och fortsatte att leverera en god riskjusterad avkastning med starka bidrag från ränteinvesteringar.

Sådan januari, sådant år...?

Efter den mycket starka avslutningen på 2023 där riskfyllda tillgångar och obligationer steg på bred front var inledningen på året något mer avvaktande. Svenska storbolag nådde inte riktigt upp till förväntningarna i helårsrapporterna och OMXS30 föll med -1,6 %. För internationella börsindex var utvecklingen bättre och trots en svag avslutning på månaden noterades amerikanska S&P500 för en uppgång på 1,6 % och globala aktier steg med 1,1 %. Marknadsräntorna var stabila efter det kraftiga fallet under november och december i takt med att centralbankerna flaggade för att höjningarna är slut för denna gång och att det börjar öppna sig en möjlighet att sänka räntorna.

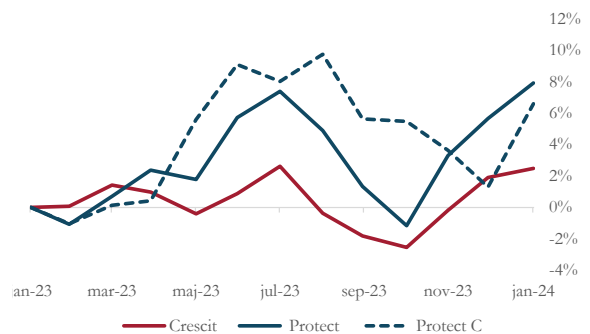
Lägre räntor, lägre smärta?

I takt med att räntorna faller har riskfyllda tillgångar prisats upp rejält. Den som sett höga räntor som en eventuell motvind för börsen har fått ställa sig i skamvrån när världens större index nu åter (med nöd och näppe) noteras för nya högstanivåer. Börsindex för världens utvecklade länder toppade ur unisont i början av 2022 och nu precis två år senare är vi tillbaka (och i viss mån förbi) de gamla topparna. Det högre ränteläget har av allt att döma inte orsakat några större skador på ekonomin (ännu!) vare sig för hushåll eller företag. Effekterna, om några alls, låter sig dröja tills vidare. Det är intressant att notera att aktiemarknaden trots höga räntor men med hopp om framtida sänkningar står på samma nivåer som när räntorna var låga och förväntades

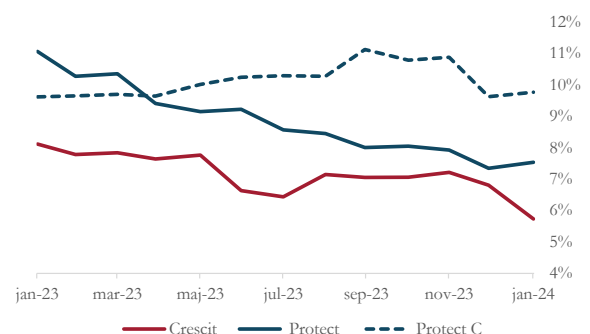
MÅNADSAVKASTNING

Crescit:	+0,57 %
Protect:	+2,15 %
Protect C	+5,23 %

AVKASTNING RULLANDE 12 MÅN



RISK RULLANDE 12 MÅN



ligga kvar lågt. Aktiemarknaden må vara framåtblickande vilket försvarar utvecklingen, men vi ställer oss något frågande till huruvida en långsiktig ränta på +3 % är likvärdigt med +2 %, eller om det borde resultera i olika värderingsmultiplar...?

Vad är på papper och vad är på riktigt?

Aktiemarknaden, och det finansiella systemet i sin helhet, lever och verkar i den nominella världen. Den världen finns egentligen bara på pappret, inte i verkligheten. Två viktiga punkter skiljer vad som finns på papper och vad som finns på riktigt från varandra. För det första skiljer sig effekten av inflation. Att en aktie kostar 100kr idag är inte samma som att den kostade 100kr för 2 år sedan eftersom det generella prisläget (KPIF) stigit med ca +13 % (Trots alla rubriker om fallande inflation så stiger faktiskt fortfarande priserna). För det andra så har man möjlighet att förränta sina pengar. Att aktier avkastat 0 % på två år är tråkigt nog som det är, och än tråkigare om man tar hänsyn till inflationen. Men tråkigare ändå blir det när man inkluderar alternativkostnaden, alltså kostnaden för att äga aktier i stället för att ha erhållit ca 3,75 % i ränta under tiden (Svenska statsskuldsväxlar)

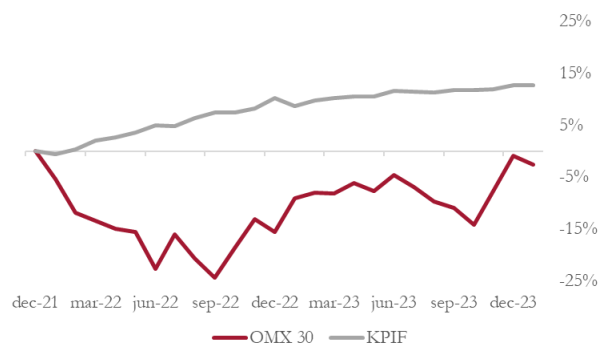
Mycket bra förutsättningar för derivatförvaltning

Det kraftigt förbättrade sentimentet under slutet på 2023 har skapat mycket bra förutsättningar för derivatförvaltning. Den låga upplevda risken i marknaden reflekteras i en ovanligt låg implicit volatilitet. Eftersom räntorna samtidigt är relativt höga så uppstår en mycket bra möjlighet att nyttja derivat i sin förvaltning. Genom att kombinera räntebärande investeringar med optioner så erhålls den potentiella uppsidan från aktiemarknaden med mycket liten risk på nedsidan ifall marknadsläget försämras under året. Oavsett om 2024 fortsätter som 2023 eller om världsekonomin skulle bromsa in så står Crescits fonder väl positionerade för att leverera en mycket stark riskjusterad avkastning. Som alltid är vårt fokus på att kontrollera riskerna i våra fonder utan att begränsa den potentiella avkastningen.

VOLATILITET OCH RÄNTENIVÅ



OMX30 OCH INFLATION



Crescits avkastning blev något bättre än indikerat givet de förhållandevis små rörelserna på aktiemarknaden. Derivatet gav ett mycket litet positivt bidrag där framför allt exponeringen mot Sverige var kostsam när både index och förväntad volatilitet föll under månaden. Våra övriga portföljsskydd var också kostsamma när volatiliteten sjönk generellt.

Ränteportföljen inledde året mycket starkt. Vi har fortsatt en låg duration och en medelhög kreditrisk i portföljen för att utnyttja det höga ränteläget med kontrollerad risk. Den totala risknivån i fonden är fortsatt ganska låg då vi ser en förhöjd risk för ett slagigt

år och lågriskalternativ erbjuder en konkurrenskraftig avkastningsmöjlighet till aktiemarknaden.

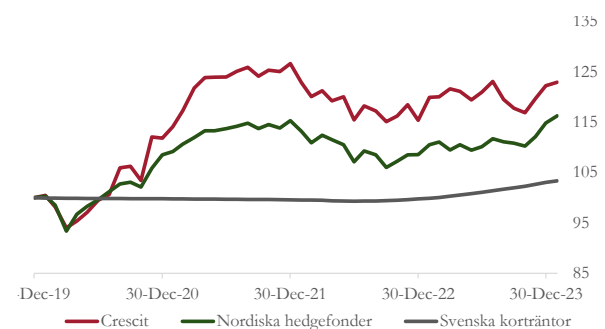
För att skapa en konvex exponering mot underliggande aktieindex är derivatportföljen överviktad mot köpta köpoptioner. Konvexiteten, eller "Gammat" som stress-testet längst ner i vänsterkolumnen visar fungerar som en automatisk risk-reglering vartefter marknaden rör sig. Över tid är konvexiteten kostsam, därför justerar vi positionerna löpande och arbetar aktivt för att kontrollera det tidsvärde ("Theta") som portföljen bär och balanserar det mot vår ränteportfölj.

AVKASTNING

	Jan	2024	12M	24M
Crescit	0,6%	0,6%	2,5%	0,0%
Nordiska hedgefonder	1,3%	1,3%	5,2%	2,7%
Globala aktier	1,1%	1,1%	15,1%	4,8%
60/40	0,6%	0,6%	9,9%	0,8%
Svenska krediter	2,0%	2,0%	11,6%	12,2%
Svenska räntor	-0,4%	-0,4%	3,3%	-2,3%
Svenska kortrräntor	0,3%	0,3%	3,5%	3,8%

60 / 40 består av 60% globala aktier och 40% globala räntor

HISTORISK AVKASTNING

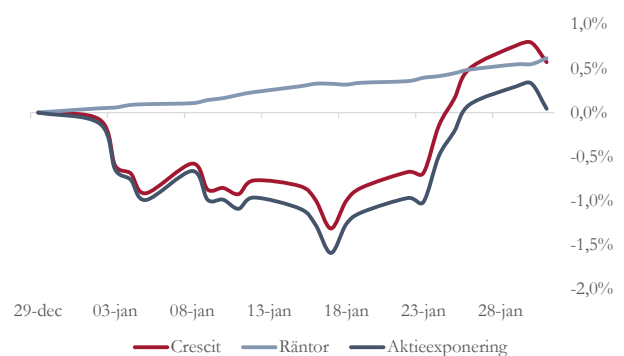


RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

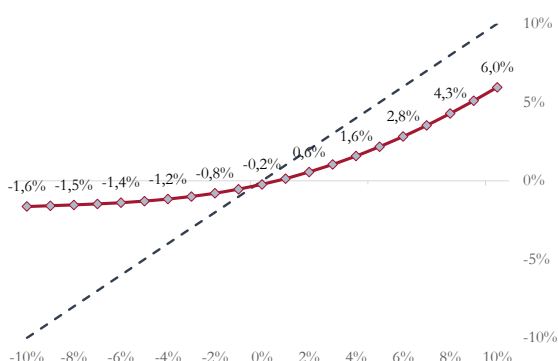
	Jan	3m	6m	12m
Risk i årstak	4,2%	3,7%	4,0%	4,3%
Nedsidesrisk	2,7%	1,8%	2,7%	2,7%
Max värdefall	-1,2%	-1,5%	-5,5%	-5,5%
Avkastning i årstakt	8,1%	23,5%	1,9%	2,5%
Sortino	1,66	10,73	- 0,76	- 0,37
Sharpe	1,05	5,18	- 0,50	- 0,23
Calmar	6,59	15,84	0,34	0,45

Begreppsförklaringar för nyckeltalen finns på nästa sida

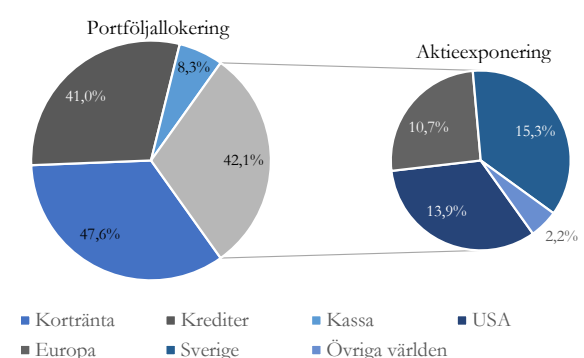
PORTFÖLJBIDRAG



STRESSTEST



PORTFÖLJALLOKERING



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Årets avkastning
2013				0,1%	0,0%	-0,9%	1,0%	-0,5%	1,1%	1,1%	0,8%	0,6%	3,41%
2014	-1,2%	2,0%	0,0%	0,9%	1,2%	-0,1%	-0,5%	1,4%	-0,1%	-0,1%	2,6%	-1,5%	4,42%
2015	2,6%	2,2%	0,4%	-0,6%	-0,5%	-3,0%	2,4%	-4,8%	-1,9%	3,6%	1,9%	-2,8%	-0,94%
2016	-2,7%	0,9%	1,2%	0,1%	0,8%	-0,7%	1,9%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	1,5%	2,45%
2017	-0,3%	1,9%	1,1%	0,6%	0,2%	-1,6%	-0,3%	0,1%	1,2%	0,9%	-1,2%	-1,1%	1,39%
2018	2,2%	-2,2%	-1,7%	2,1%	-2,2%	0,0%	1,2%	-0,5%	-0,5%	-3,6%	-1,1%	-3,4%	-9,52%
2019	2,1%	0,9%	-0,1%	2,5%	-1,9%	0,0%	-0,2%	-1,2%	-0,2%	-0,2%	0,2%	0,4%	2,26%
2020	0,5%	-2,3%	-4,2%	1,4%	1,8%	2,5%	1,1%	5,3%	0,3%	-2,7%	8,4%	-0,2%	11,86%
2021	2,0%	2,8%	3,8%	1,7%	0,1%	0,0%	0,9%	0,6%	-1,4%	1,0%	-0,2%	1,3%	13,23%
2022	-3,0%	-2,3%	1,0%	-1,7%	0,7%	-3,8%	2,4%	-0,9%	-1,8%	1,0%	1,9%	-2,6%	-8,88%
2023	3,9%	0,1%	1,3%	-0,4%	-1,4%	1,3%	1,7%	-2,9%	-1,5%	-0,7%	2,4%	2,1%	5,92%
2024	0,6%												0,57%

Nyckeltal
Begreppsförklaring

Risk i årstakt	Standardavvikelse upphöjd i årstakt
Nedsidesrisk	Tar endast negativa dagar i anspråk
Max värdefall	Högsta till lägsta - mätt intramånad
Avkastning i årstakt	Periodavkastning upphöjt i årstakt
Sortino	Avkastning i relation till nedsidesrisk
Sharpe	Mäter avkastning per enhet tagen risk
Calmar	Relaterar avkastningen med maximala värdefallet

VIKTIG INFORMATION Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

Crescit Asset Management org. nr 556893-0423 förvaltar fonderna Crescit hedge, Crescit Protect, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. Crescit har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna.

Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra en egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehållet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står Crescit inte för innehållets riktighet eller för dess fullständighet. Crescit påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehållet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering

Protect utvecklades mycket väl under månaden och överavkastade globala aktier med 1,0 %. Fondens allokeringmix gav ett positivt avkastningsbidrag relativt index med 0,9 %.

Derivatprogrammet utvecklades något svagare än förväntat. Realiserad känslighet per index låg mellan 36 – 75 %, där japanska Nikkei, som under månaden steg hela 8,4 %, begränsades av sålda köpoptioner. Medan Europa och USA utvecklades mer i linje med uppmätt känslighet vid månadens start.

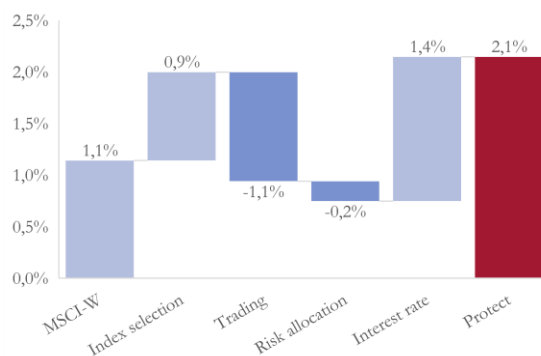
AVKASTNING

	Jan	2024	12M	24M
Protect	2,1%	2,1%	7,9%	-2,0%
Protect_C	5,2%	5,2%	6,6%	8,7%
Globala aktier	1,1%	1,1%	15,1%	4,8%
60/40	0,6%	0,6%	9,9%	0,8%
Svenska krediter	2,0%	2,0%	11,6%	12,2%
Nordiska hedgefonder	1,3%	1,3%	5,2%	2,7%
Svenska räntor	-0,4%	-0,4%	3,3%	-2,3%

RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	Jan	3M	6M	12M
Risk i årstak	7,3%	6,9%	8,4%	10,6%
Nedsidesrisk	4,9%	4,6%	5,7%	7,3%
Max värdefall	-1,9%	-3,8%	-9,0%	-9,0%
Avkastning i årstakt	27,1%	23,6%	4,2%	11,1%
Sortino	5,02	4,21	0,05	1,04
Sharpe	3,42	2,81	0,03	1,05
Calmar	13,13	5,16	0,03	0,85

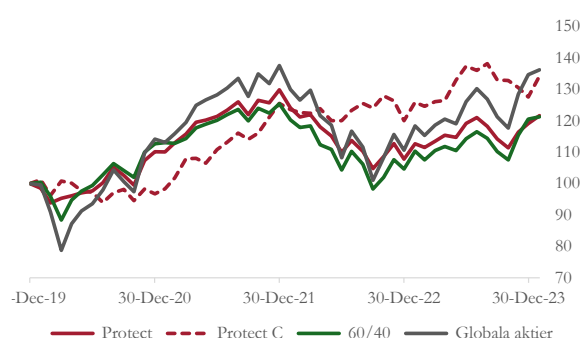
AVKASTNINGSBIDRAG



Räntebenet, som avslutade 2023 svagt, bidrog med hela 1,4 % under månaden. Kronans försvagning gynnade SEK-klassen som totalt steg med hela 5,2 %.

Inför kommande månad uppmäter fonden en beräknad känslighet på 71 % emot index. Rådande skydd handlar som aggregat ca 15 % från dagens indexnivåer, medan taken i snitt ligger 3,9 % upp.

HISTORISK AVKASTNING



RISK (STANDARDVARIATION)



AVSTÅND LÖSENPRIS SÄLJOPTIONER



Mäter avståndet som % av rådande indexnivå, högre tal ger således bättre skydd

PROTECT B (USD KLASS)

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Årets avkastning
2019				1,5%	-4,9%	4,3%	1,0%	-3,0%	1,1%	0,3%	2,5%	2,6%	5,20%
2020	-1,5%	-4,7%	1,6%	0,8%	1,0%	0,6%	2,6%	5,0%	-2,5%	-3,0%	7,8%	2,6%	10,12%
2021	-0,1%	2,7%	2,5%	3,2%	0,6%	1,0%	1,6%	2,2%	-3,3%	3,8%	-0,6%	3,3%	17,91%
2022	-4,4%	-2,3%	0,6%	-3,2%	-2,5%	-4,5%	3,4%	-3,0%	-5,0%	3,7%	3,8%	-4,4%	-17,01%
2023	4,6%	-1,1%	1,8%	1,7%	-0,6%	3,9%	1,6%	-2,3%	-3,4%	-2,5%	4,5%	2,3%	10,49%
2024	2,1%												2,15%

PROTECT C (SEK KLASS)

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Årets avkastning
2019				3,6%	-4,8%	2,0%	5,2%	-1,3%	1,1%	-1,7%	1,7%	0,4%	6,03%
2020	1,2%	-4,9%	4,8%	-0,7%	-2,4%	-0,6%	-3,3%	3,4%	1,0%	-3,6%	3,9%	-1,5%	-3,25%
2021	1,6%	3,6%	6,0%	0,1%	-1,4%	4,0%	2,1%	2,6%	-1,7%	1,8%	4,3%	3,6%	29,76%
2022	-1,6%	-0,7%	-0,2%	1,2%	-3,1%	0,0%	2,7%	1,8%	-1,2%	3,2%	-1,3%	-5,0%	-4,41%
2023	4,9%	-1,0%	1,2%	0,3%	5,2%	3,3%	-1,0%	1,6%	-3,7%	-0,1%	-1,7%	-2,3%	6,29%
2024	5,2%												5,23%

Protects tillgångsfond är i USD. SEK-klass började handlas i september 2023. Tidigare månader är USD-klassen översatt till svenska kronor.

Nyckeltal	Begreppsförklaring
Risk i årstakt	Standardavvikelse upphöjd i årstakt
Nedsidesrisk	Tar endast negativa dagar i anspråk
Max värdefall	Högsta till lägsta - mätt intramånad
Avkastning i årstakt	Periodavkastning upphöjt i årstakt
Sortino	Avkastning i relation till nedsidesrisk
Sharpe	Mäter avkastning per enhet tagen risk
Calmar	Relaterar avkastningen med maximala värdefallet

VIKTIG INFORMATION Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

Crescit Asset Management org. nr 556893–0423 förvaltar fonderna Crescit hedge, Crescit Protect, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. Crescit har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna.

Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra en egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehållet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står Crescit inte för innehållets riktighet eller för dess fullständighet. Crescit påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehållet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering