

Oktober var en skakig och spretig månad för de finansiella marknaderna. Europeiska börser pressades av makroekonomisk oro och efter en svag avslutning på månaden föll till slut globala aktier med -2,04 % under månaden. Crescit tappade -1,20% medan Protect tappade -1,06 %. Volatiliteten i marknaderna förbereder sig för det amerikanska presidentvalet och ligger på förhöjda nivåer.

Fortsatt osäkra utsikter

Oktober inleddes med spretig utveckling för de finansiella marknaderna. Amerikanska aktier steg medan europeiska motsvarigheter sjönk inledningsvis. Efter ett försök till återhämtning kunde dock inte bolagsrapporterna klara av att lyfta den svenska börsern till nya högstnivåer och månaden avslutades i moll. Därmed fortsätter den svenska börsern sin kräftgång som varat sedan i våras. Läser man media kan man lätt tro att världen står och faller med det amerikanska presidentvalet nästa vecka men luttrade av tidigare val och visa av erfarenhet ser vi främst fram emot att osäkerhetspremiern försvinner.

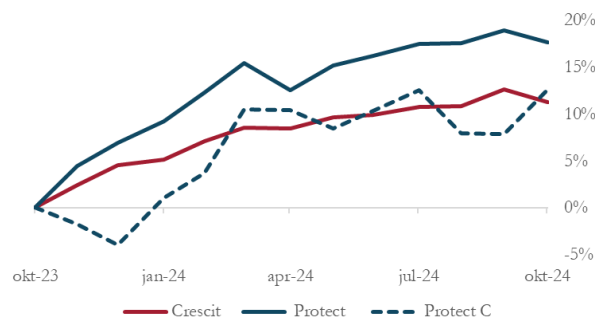
Räntebanorna är allt annat än stabila

Det är inte bara vem som är president som ska avgöras nästa vecka utan också vad den amerikanska styrräntan ska vara (åtminstone till nästa möte i december). I den bästa av världar är räntebanan både från prognosmakare och marknadsaktörer stabil. Det har den absolut inte varit i år och under oktober steg den amerikanska långräntan mycket kraftigt, samtidigt som det förväntade antalet totala kommande räntesänkningar från Federal Reserve minskade. För en månad sedan förväntade sig marknaden att FED skulle sänka hela vägen ner till under 3% under de kommande åren, nu är den siffran över 3,5%. Det får stora implikationer både för räntemarknaden och för alla de företag som behöver finansiera sina verksamheter de närmaste åren.

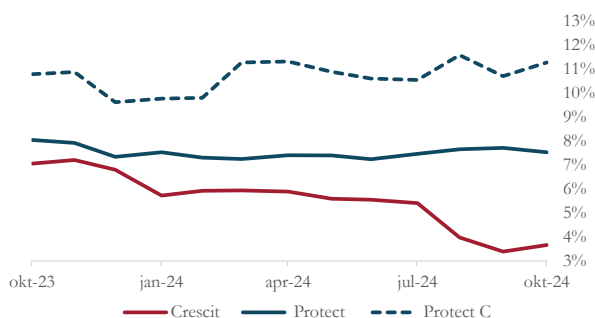
FONDERNAS AVKASTNING

	<u>Oktober</u>	<u>2024</u>
Crescit:	-1,20 %	+6,23 %
Protect:	-1,06 %	+10,06 %
Protect C	+4,43 %	+17,30 %

AVKASTNING RULLANDE 12 MÅN



RISK RULLANDE 12 MÅN



Fortsatt skakigt

Även oktober bjöd på stora rörelser och börsen fortsätter att ge goda möjligheter för aktiva förvaltare. Crescits fonder utnyttjar rörelser på marknaden för att skapa mervärde över tid och föredrar därför den här typen av marknad framför den typiska lagom snabba långlivade börsuppgång som de flesta önskar sig.

Nyttan av konvexitet

Nyckeln i Crescits förvaltning är positionshantering. Derivatförvaltning ger möjligheten att skapa en konvex exponering som är asymmetrisk. En begränsad nedsida i relation till den potentiella uppsidan skapar tillsammans med aktiv riskkontroll och justering av positionerna en möjlighet att skapa värde i snabba och stora rörelser.

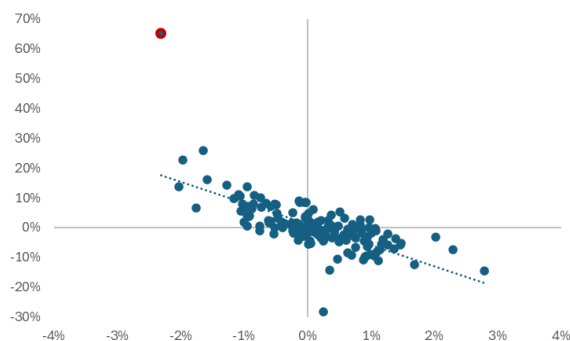
Volatilitetens skyddande funktion

En exponering mot stigande volatilitet medför ett pålitligt skydd mot börsnedgång. Som framgår i bilden till höger så har VIX, ett index som mäter förväntad volatilitet, en tydligt negativ korrelation mot SP500. Att volatilitet stiger medan börsen faller är betydligt mer tillförlitligt än vad det är att förvänta sig till exempel att obligationer stiger i pris (räntor faller) – vilket ligger till grund för många traditionella portföljer, blandfonder, eller s.k ”risk-parity” fonder.

Ränta på ränta?

Den sammanlagda nyttan av en konvex implementering (med extra volatilitetsskydd) är den långsiktiga effekten av ränta på ränta. Med kontrollerad risk och nedsida skapas förutsättningar för en mycket god långsiktig riskjusterad avkastning. Vi ger exponering mot traditionella tillgångslag men på ett effektivare sätt. Vi utnyttjar börsens normala och naturliga rörelser över tid för att förbättra avkastningen i fonderna. På sikt förbättrar det den totala avkastningen för investeraren och minimerar huvudvärken på vägen.

DAGLIG RÖRELSE I VIX vs SP500



Relationen mellan förväntad volatilitet och underliggande börsrörelse är ofta negativt. Det går att utnyttja till sin fördel genom derivatförvaltning.

STYRRÄNTAN MED PROJEKTION



Nu förväntar sig marknaden att FED sänker räntan till ca 3,6% För bara en månad sedan var den förväntade slutliga (terminala) räntan ca 3%.

Crescits avkastade i linje med förväntan för oktober. Efter en svag avslutning summerade globalt börsindex till en nedgång som var något sämre än uppgången blev i september (totalt -0,39 %). Crescit har under perioden skapat en stabil positiv avkastning tack vare att vi utnyttjat rörelserna på marknaden (+0,42 %) Derivatförvaltningen ger möjlighet att skapa mervärde trots ganska små nettorörelser. Samtidigt har ränteboken utvecklats väl och under sommaren/hösten har vi dragit ner exponeringen mot krediter mot bakgrund av ovanligt låga kreditpåslag.

Crescit har under de senaste åren aktivt växlat vår allokering från aktiederivat till räntebärande tillgångar och

sedan tillbaka till aktiederivat. Vår allokering följer möjligheterna i respektive marknad såsom vi uppfattar dem samt de möjligheter som vi ser i prissättningen av derivat. Den totala risken i fonden är fortsatt ganska låg inför ett potentiellt stökigt amerikanskt presidentval. Efter valet ser vi goda möjligheter för ett positivt avslut på året vartefter osäkerheten minskar.

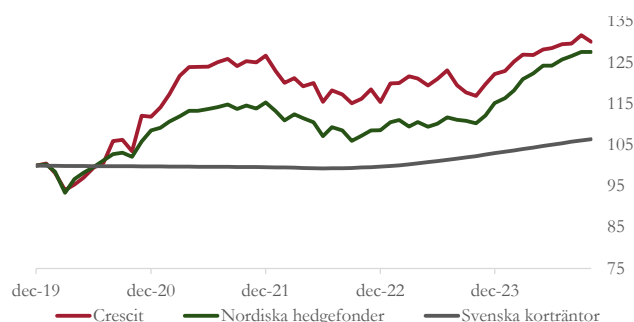
Stresstestet längst ner till vänster visar fondens förväntade utveckling vid ett parallellskifte på börsindex och reflekterar vår avvaktande syn på marknaden samt målet att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning för våra andelsägare över tid.

AVKASTNING

	Okt	2024	1 år	5 år
Crescit	-1,2%	6,4%	11,3%	30,8%
Nordiska hedgefonder	-0,3%	10,3%	15,3%	29,3%
Globala aktier	-2,0%	15,1%	31,7%	63,3%
60/40	-2,2%	9,7%	23,0%	36,5%
Nordiska Krediter	0,8%	10,7%	13,5%	35,3%
Svenska Obligationer	-0,5%	3,1%	7,5%	0,0%
Svenska kortrräntor	0,3%	3,2%	4,0%	6,3%

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

HISTORISK AVKASTNING

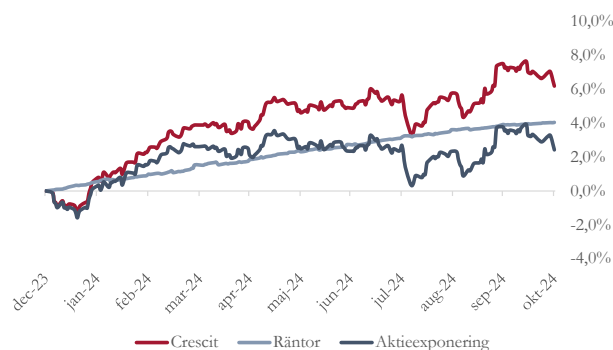


RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

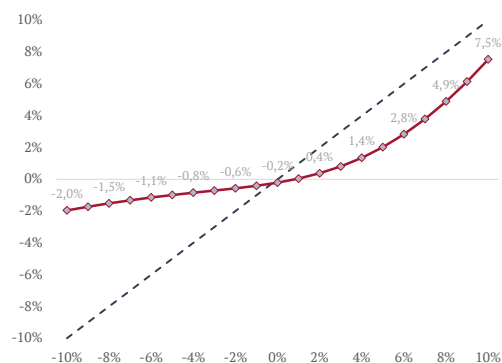
	3m	6m	12m
Risk i årstakt	3,2%	3,1%	3,5%
Nedsidesrisk	1,8%	1,7%	2,3%
Max värdefall	-0,9%	-0,9%	-5,1%
Avkastning i årstakt	7,1%	13,6%	5,3%
Sortino	1,62	5,68	0,59
Sharpe	0,94	3,12	0,38
Calmar	8,06	15,45	1,03

Begreppsförklaringar för nyckeltalen finns på nästa sida

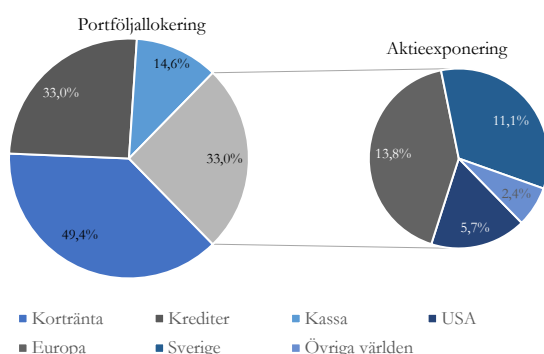
PORTFÖLJBIDRAG



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%	1,9%	1,4%	-0,1%	1,1%	0,3%	0,7%	0,1%	1,6%	-1,2%			6,23%

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 starkt under månaden och trots en indikativ känslighet på 70 % blev nedgången endast 53 % av rörelsen för globala aktier. B-klassen föll därmed med -1,06 % medan C-klassen fick ett rejält lyft av den svaga svenska kronan och steg +4,43 %

Även om valuta på lång sikt bör vara ett nollsummespel så gynnas en global aktieexponering som Protect av att kronan har en positiv korrelation till risksentiment. Den amerikanska dollarn har en tendens att stiga i tider av osäkerhet vilket skapar ytterligare ett lager av skydd för svenska investerare i Protect C.

Den systematiska derivatförvaltningen i Protect fortsatte att leverera enligt förväntan och i mitten av månaden tog vi vinst på de positioner fonden tog efter fallet i september för att vara med i en rekyl uppåt.

Inför en potentiellt svängig period har vi justerat portföljskydden för att balansera risken i fonden. Tack vare att Protect inte förlitar sig på korrelations-baserade skydd utan faktiska portföljskydd så kunde fonden leverera ett tydligt mervärde i den fallande marknaden. *(Ett ytterligare korrelationskydd kan väljas till genom C-klassen som gynnas av dollarexponeringen enl. ovan)*

AVKASTNING

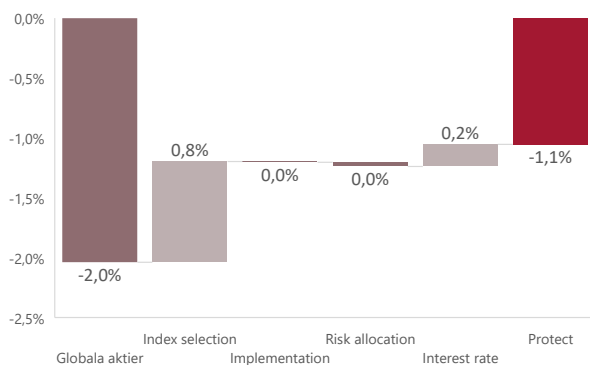
	Okt	2024	1 år	5 år
Protect	-1,1%	10,1%	17,6%	37,8%
Protect_C	4,4%	17,3%	12,7%	52,7%
Globala aktier	-2,0%	15,1%	31,7%	63,3%
60/40	-2,2%	9,7%	23,0%	36,5%
Nordiska Krediter	0,8%	10,7%	13,5%	35,3%
Nordiska hedgefonder	-0,3%	10,4%	15,3%	29,3%
Svenska Obligationer	-0,5%	3,1%	7,5%	0,0%

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

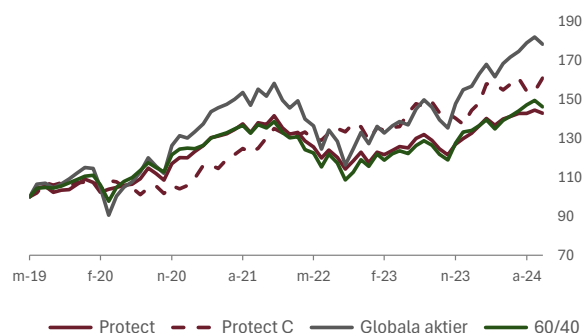
RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	Okt	3M	6M	12M
Risk i årstakt	6,7%	10,1%	9,2%	8,4%
Nedsidesrisk	5,6%	7,7%	6,5%	5,8%
Max värdefall	-2,1%	-3,8%	-5,0%	-6,1%
Avkastning i årstakt		1,3%	5,6%	10,9%
Sortino	-	0,31	0,25	1,18
Sharpe	-	0,24	0,18	1,29
Calmar	-	0,62	0,33	1,12

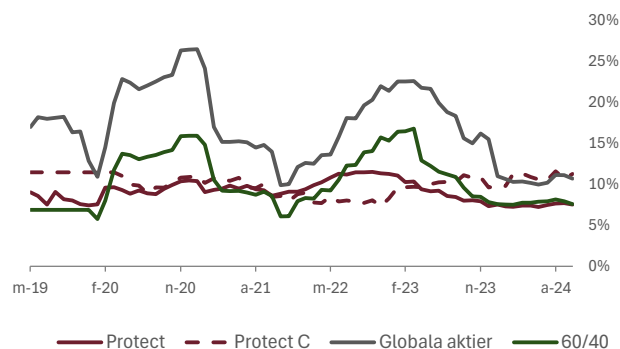
AVKASTNINGSBIDRAG



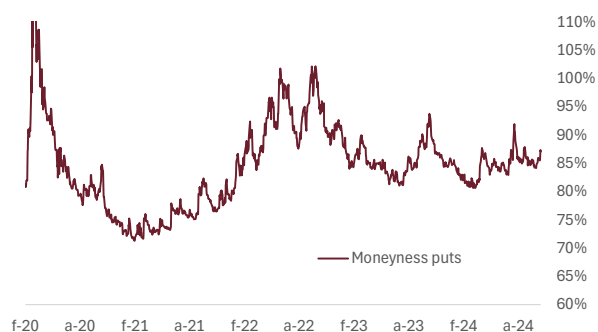
HISTORISK AVKASTNING



RISK (STANDARDVARIANS)



AVSTÅND TILL SÄLJOPTIONER



Mäter avståndet som % av rådande indexnivå och förfall.

PROTECT B (USD KLASS)

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
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%	2,9%	2,8%	-2,5%	2,4%	0,9%	1,1%	0,0%	1,2%	-1,1%			10,06%

PROTECT C (SEK KLASS)

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
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%	2,6%	6,6%	-0,1%	-1,8%	1,8%	2,0%	-4,1%	-0,1%	4,43%			17,30%

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

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 säga 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 skäligen 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