

# Årsberättelse för Protect

År 2023

## Innehåll

<b>Förvaltningsberättelse</b>	<b>3</b>
<b>Fondens värdeutveckling</b>	<b>4</b>
<b>Hållbarhetsinformation</b>	<b>8</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>8</b>
<b>Fondens kostnader</b>	<b>8</b>
<b>Fondens risker</b>	<b>9</b>
<b>Riskbedömning</b>	<b>9</b>
<b>Uppdragsavtal</b>	<b>10</b>
<b>Omsättningshastighet</b>	<b>10</b>
<b>Ersättning till anställda</b>	<b>10</b>
<b>Fondförmögenhetens utveckling</b>	<b>11</b>
<b>Avkastningsmått</b>	<b>11</b>
<b>Riskmått för fonden</b>	<b>11</b>
<b>Hävstång för derivatinstrument</b>	<b>11</b>
<b>Kostnadsmått</b>	<b>12</b>
<b>De största positionerna</b>	<b>12</b>
<b>Balansräkning</b>	<b>13</b>
<b>Resultaträkning</b>	<b>13</b>
<b>Not 1 – 3</b>	<b>14</b>
<b>Not 4 – 6</b>	<b>15</b>
<b>Redovisningsprinciper</b>	<b>16</b>
<b>Allmän information</b>	<b>17</b>



## Förvaltningsberättelse

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 är en AIF förvaltare sedan april 2014. Crescit Asset Management driver en nyskapande specialfond, fonden Crescit, som startade i april 2013 samt Protect som startade april 2019. 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 Asset Management innehar tillstånd att bedriva specialfonderna Crescit och Protect. Crescit Asset Management har tillstånd att förvalta alternativa investeringsfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF).

Protect är en svensk specialfond (AIF) som startade i april 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.

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 6-12 månaders sikt. Skyddet finansieras i sin tur genom försäljning av köpoptioner som skapar en begränsad uppsida på kort sikt (rullande 2 veckor - 1 månad). Utöver aktieexponeringen 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. För investerare som varit med från dag ett har skyddet höljts så att en 5% avkastning är skyddad till fondens förfallodag. Förvaltningens mål är att tillhandahålla en jämförbar men riskjusterat bättre avkastning än globala aktier över tid, primärt mätt uttryckt som Sharpe-kvot. Genom en ränteswap flyttas ränterisken från slutpunkten för produkten till 3 månaders 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. Protect är framtagen som en regelverksoptimerad produkt riktad till institutionella placerare med en lång placeringshorisont. Protect möjliggör en mycket kapitaleffektiv allokering mot aktierisk så att institutionen i fråga kan placera i en långsiktigt gynnsam allokering utan att i onödan hindras av regelverk och kapitalkrav.

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 Wahlstedt & Partners 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 2023. Fondförmögenheten uppgick till 93,7 miljoner amerikanska dollar (USD) vid utgången av december 2023.

Protect förvaltas av Crescit Asset Management AB som är en oberoende AIF förvaltare som står under finansinspektionens tillsyn. Total Return Swapen och kapitalskyddet är upphandlat och tillhandahålls av Citibank som är motparten och tillhandahåller den plattform inom vilken förvaltningen med listade derivat sker och den underliggande kreditrisken är mot amerikanska staten.

Sammanfattningsvis erbjuder Protect en kapitaleffektiv global aktieexponering med jämförbar förväntad avkastning som ett globalt aktieindex men till väsentligt lägre förväntad volatilitet, samt ett nominellt kapitalskydd som säkerställer ca 122 % av nominellt belopp vid fondens start tillbaka på slutdagen. Således kan investerare under berörda regelverk investera i Protect och förvänta sig en mycket god



riskjusterad avkastning som binder betydligt mindre kapital än jämförbara, redan existerande, alternativ på den nordiska marknaden.

### Fondens värdeutveckling

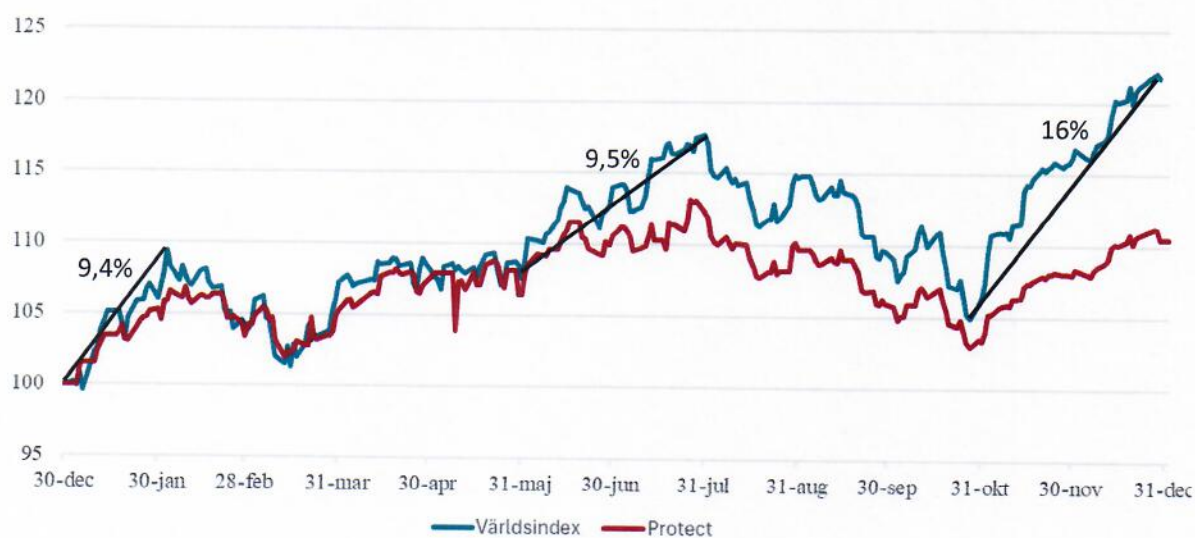
Protects avkastning uppgick till +10,49 procent under 2023 efter förvaltningsarvode. Den svenska tremånadersräntan (SSVX3M) utvecklades med +3,15 procent under motsvarande period. Världsindexet, som är tungt överviktat mot USA steg med +21,77 procent under samma tidsperiod.

Under året var avkastningen i fonden +10,49 % med en standardavvikelse på 10,89 %, att jämföra med jämförelseindex som avkastade +21,77 % till en risk på 13,50 %. Avkastningen per enhet tagen risk uppgick därmed sedan 2018 till 0,49 relativt index på 0,46.

Den geografiska fördelningen skall i möjligaste mån representera indexfördelningen i jämförelseindex.

I **figur 1** nedan ses avkastningen i Protect under fjolåret. Grafen sträcker sig till och med den 31 december 2023.

**Figur 1**



År	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	Ack	Ann.
2019				1,5%	-4,9%	4,3%	1,0%	-3,0%	1,1%	0,3%	2,5%	2,6%	5,2%	5,2%	5,2%
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%	10,1%	15,9%	8,8%
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%	17,9%	36,6%	12,0%
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%	-17,0%	13,4%	3,4%
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%	10,5%	25,3%	4,9%

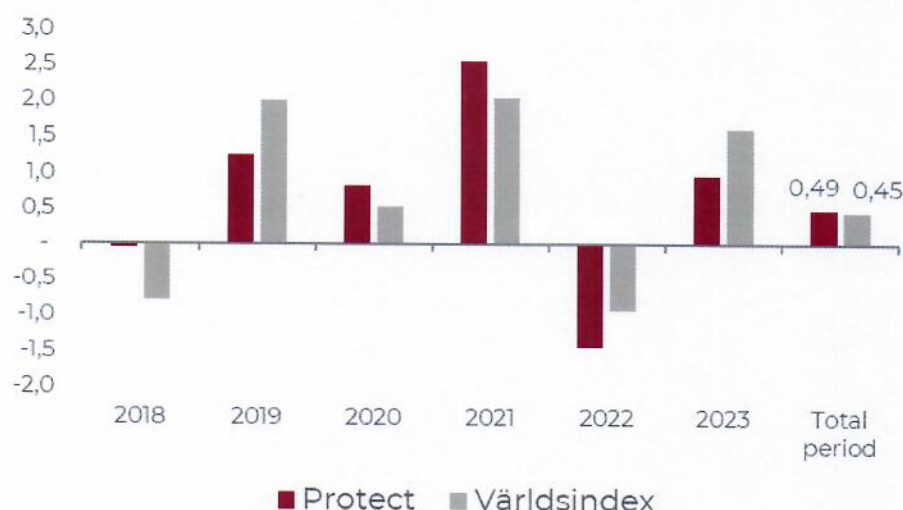
Under 2023 kan avkastningen för Protect vid en första anblick verka undermålig jämfört med den globala aktiemarknadens utveckling eftersom Protect strävar efter att fånga 60-70 % av globalindexets utveckling under ett normalår. Men en djupare analys avslöjar att en mer nyanserad analys behövs. *l*

Året började med en stark uppgång för världsindex, där det steg nästan 10 % fram till den 2 februari. Under denna period av snabb värdeökning halkade Protect naturligtvis efter, vilket är att förvänta givet fondens derivatstrategi. När marknaden sedan blev ostadigare och gick sidledes under våren överträffade Protect sitt jämförelseindex och återhämtade sig från den tidigare eftersläpningen.

Under sommaren inträffade ytterligare en snabb uppgång på aktiemarknaden där index steg med 9,5 %, vilket återigen fick Protect att halka efter. Under hösten hann Protect dock ikapp jämförelseindexet igen. Men, från slutet av oktober och sex veckor framåt avslutades året med exceptionella dubbelsiffriga uppgångar på världens börser. Detta kulminerade i en stark avslutning innan optionsförfallen i mitten av december. Under denna period kunde Protect omöjligt hålla jämna steg med de underliggande indexen, vilket resulterade i att året avslutades lägre än förväntat.

Den förväntade avkastningen för fonden är att i negativa aktiemarknader överträffa jämförelseindex, prestera i linje med marknaderna under långsamt ökande aktiekurser och uppvisa lägre relativ avkastning under de perioder som är starka på börserna. Trots fluktuationer är Protect en fond som över tid kommer att fortsätta skapa värde i en balanserad portfölj. Riskjusterat har fonden också klarat av att slå sitt jämförelseindex under de 6 senaste åren (se **figur 2**).

**Figur 2**

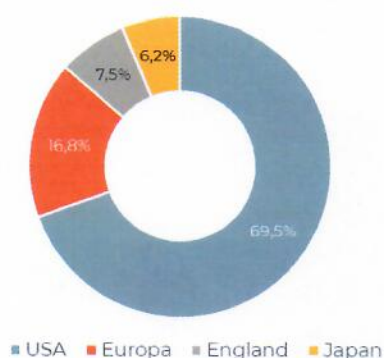


En kraftig negativ period inträffade under februari och mars 2020, då rädslan och osäkerheten kring viruset Covid-19 grep tag om och drog ner världens börser. Avkastningen konstateras ha varit i linje med index över tiden men till en mycket lägre risk. Således har fonden uppvisat en klart bättre riskjusterad avkastning än jämförelseindex ända sedan 2018. Den stora nyttan med fonden synliggörs under volatila perioder på aktiemarknaden när avkastningen inte alls faller i samma grad som index.

Vid årsskiftet 2023/2024 var vikterna mellan de 4 olika aktieindexen fördelade enligt munkringsdiagrammet i **figur 3**. Nedan ses också tabell över deltagarna, vikter och avstånd till snittstrikar på köp och säljoptionerna.



Figur 3



29-dec-23				Put		Call	
	Weight	Vol	Delta	Delta	Strike	Delta	Strike
SPX	69,5%	9,7%	88,3%	-10,1%	83,3%	-1,6%	104,4%
SX5E	16,8%	10,5%	67,0%	-12,5%	85,1%	-20,6%	103,0%
UKX	7,5%	8,5%	66,4%	-10,9%	92,1%	-22,9%	102,4%
NKY	6,2%	10,6%	67,6%	-11,5%	88,3%	-21,1%	103,8%
OMX	0,0%	10,8%	42,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Protect	100,0%	7,3%	74,9%	-10,6%	84,6%	-7,6%	104,0%

Fonden hade vid årsskiftet en derivatbok som låg mycket väl i linje med den strategiska positioneringen av hur fonden skall ligga positionerad i en svag, sidledes eller svagt uppåtgående marknad. Fonden hade ett avstånd på 15,4 % ner till lösenpriset för sälloptionerna (betydligt bättre skydd än 2021, då avståndet låg på 22,3 % men lite lägre än under 2022) och avståndet till "taken" på köpoptionerna var 7,6 % (jmf med 6,1 % för ett år sedan). Tack vare att den förväntade volatiliteten sjunkit under året samtidigt som marknadsräntorna stigit så köper fondens derivatstrategi in skyddsoptioner som ligger närmare dagens indexnivåer än vad som varit möjligt under de senaste åren. Det medför att fondens skydd i en fallande marknad förväntas bli väsentligt bättre än vad som gällde under 2022.

Känsligheten mot de underliggande indexen var näst intill 1:1 i zonen mellan sälloptionernas lösenpris och lösenpriset på köpoptionerna. Deltat var sammanvägt 74,9 % per den sista december 2023.

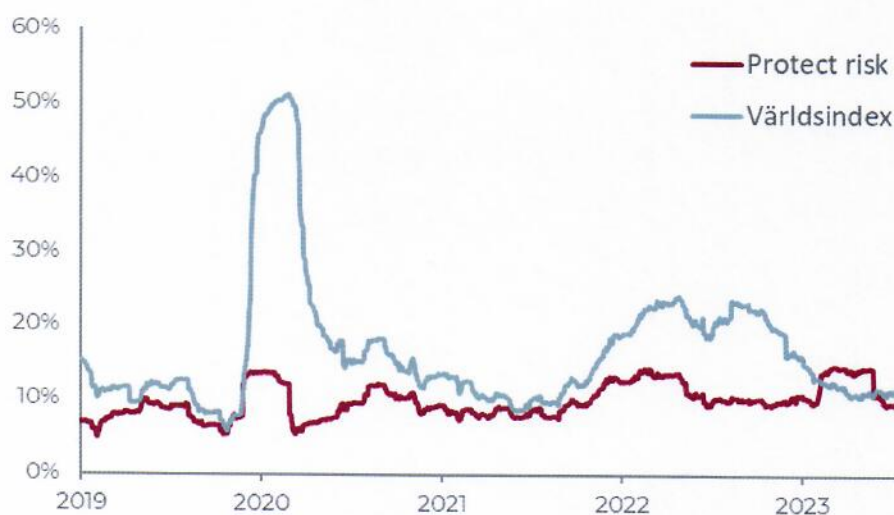
Fonden investerar sin kassa i långa OECD obligationer, för tillfället 100 % amerikansk stat. Ur ett marknadsutvecklingsperspektiv påverkas inte utvecklingen av räntan upp eller ned, detta då ränterisken är säkrad. Ränteläget (se **figur 4**) påverkar dock riskutrymmet i fonden. Dagligen avläses marknadsräntan till obligationernas förfall och nuvärdet av den aktuella räntan skapar ett riskutrymme som säkerställer kapitalskyddet på slutdagen. Fallande ränta betyder således, allt annat lika, att det potentiella riskutrymmet minskar. Under året rörde sig 10 årsräntan mycket, men stängde på i stort sett samma nivå som för ett år sedan.

Figur 4



I **figur 5** nedan ses risken i fonden mätt som standardavvikelse. I figuren har även jämförelseindex ritats in.

Figur 5



Avkastningen under 2023 hade en genomsnittlig standardavvikelse på 10,9 procent. Samma värde uppgick till 13,5 procent för världsindex.

I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under året. Under 2023 har antalet handelsdagar där avkastningen antingen över- eller understeg 1,0 % uppgått till 11 procent (23 procent under 2022). Utfall i det snävare spannet +/- 0,5 % uppstod under 100 av handelsdagarna på hela året, vilket är 37 % av tiden (49% under 2022). För mer djupgående analys av fondens risker se avsnittet "Fondens risker" i denna årsrapport.



<i>Vinst och förlust</i>	<i>Antal</i>	<i>% av dagar</i>	<i>Snittavkastning</i>	<i>% som överstiger + / - 0,5 %</i>	<i>% som överstiger + / - 1,0 %</i>
<i>Totala antalet dagar</i>	227	100	0,05%	37%	11%
<i>Positiva dagar</i>	123	54	0,50%	36%	11%
<i>Negativa dagar</i>	104	46	-0,47%	38%	10%

## Hållbarhetsinformation

Det ingår i en portföljförvaltares uppdrag att analysera relevanta risker och möjligheter oavsett om de benämns vara ESG-faktorer eller exempelvis makroekonomiska trender och politiska risker. Att fatta välinformerade beslut är nödvändigt för att uppfylla vårt mål att generera en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning över tid.

Gemensamt för alla Crescit Asset Managements instruktioner och policyer är att de utgår från PRI:s (UN Principles for Responsible Investment) sex principer för ansvarsfulla investeringar. är ett ledande initiativ som syftar till att främja ansvarsfulla investeringar inom hela investeringsindustrin.

Utöver PRI:s sex principer innehåller Crescit Asset Managements instruktioner en exkludering av bolag som är direkt involverade i att utveckla, producera, underhålla eller sälja vapen som är olagliga, exempelvis för att de bryter mot fördraget om ickespridning av kärnvapen eller anses som kontroversiella, till exempel klusterbomber, personminor, biologiska- och kemiska vapen.

Crescit arbetar i stor utsträckning med derivatpositioner på de stora börsernas breda index. I vissa fall är det svårt att exkludera rödflaggade bolag eftersom de ingår i börsernas breda och heltäckande index. Det är också på dessa index det finns listade optionskontrakt som marknaden arbetar utifrån. I de fall etiskt screenade index har tillräckligt djup likviditet och passar våra investeringsstrategier prioriterar vi dessa. Crescit Asset Management AB tar också hänsyn i sin analys till informationen rörande berört index från tid till annan. Vi beslutar från fall till fall huruvida vi skall fortsätta att vara långa i ett index som innehåller ett specifikt rödflaggat bolag eller om vi väljer att avveckla positionen.

Crescit Protect är en artikel 8 fond enligt SFDR.

## Fondförmögenheten

Per den 31 december 2023 uppgick fondförmögenheten i Protect till 93,7 miljoner USD. Insättningar i fonden under året uppgår till 1,8 miljoner USD. Några uttag registrerades inte under året. Dessutom tillkommer det positiva resultatet i fonden sedan start om 8,8 miljoner USD efter avgifter. Fonden lämnade ingen utdelning under året.

## Fondens kostnader

Ersättningen till Crescit Asset Management AB är en fast avgift som uppgår till 0,95 procent i årstakt av värdet på tillgångarna i fonden, beräkningen görs på utgående månadsvärde som multipliceras med 0,95% \* 1/12 och betalas månadsvis i efterskott. Det utgår ingen rörlig avgift i fonden. Fonden har under 2023 inte belastats med några tecknings- eller inlösenavgifter. Samtliga kostnader avseende förvaring av fondens tillgångar till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsynsverksamhet har burits av Crescit Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

Årlig avgift för 2023 uppgår till 0,95 procent beräknat på årets fasta kostnader summerat med analyskostnader i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Fonden har avseende 2023 inte betalat några analyskostnader.



## Fondens risker

Risiknivån i portföljen mäts med en så kallad Value-at-Riskmodell (VaR). Det högsta uppmätta värdet under året var 11,44 procent, det lägsta var 7,17 procent. Genomsnittet under året låg på 9,42 procent, vilket var i linje med fjolåret.

Den sista december 2023 var värdet 7,85 procent mot 9,91 för ett år sedan. En VaR-modells prognostiserade förlustrisk kan beskrivas på följande sätt: Baserat på statistisk analys av historiska priser förväntas således den aktuella portföljen 99 tillfällen av 100 visa en förlust på högst -7,85 procent över kommande 20 dagar. Ett tillfälle av hundra förväntas förlusten således vara större än -7,85 procent. Fonden hade vid årets utgång en riskprofil som berodde på ett antal olika typer av risker såsom marknadsrisk, likviditetsrisk, kreditrisk, motpartsrisk och operationell risk.

Exempel på dessa är:

### Marknadsrisk

- att hela marknaden för ett tillgångsslag kan stiga eller falla i pris,
- risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader, där en fond som exempelvis placerar i färre värdepapper och på ett mindre antal geografiska marknader har högre risk,
- att investeringar i olika derivatinstrument kan göra fonden mer känslig för marknadsförändringar genom hävstångseffekt,
- att värdet på en investering kan påverkas av förändringar i valutakurser.

### Likviditetsrisk

- att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris.

### Kreditrisk

- att en emittent ställer in betalningarna (priset påverkas också av marknadsens syn på emittentens kreditvärdighet).

### Motpartsrisk

- risken för förluster som uppstår genom att motparten i en finansiell transaktion inte fullgör sina åtaganden.

### Operationell risk

- risker kopplade till fondbolagets operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, kassa- och likvidhantering, värdering, IT-system, rutiner med mera.

Ovanstående är en redogörelse för var och en av de risker som är förknippade med de innehav som fonden har och som vi anser vara de mest väsentliga. När det gäller derivat mot olika aktieindex är dessa också känsliga mot förändringar i den underliggande volatiliteten.

## Riskbedömning

Protects känslighet för marknadsrisk beräknas dagligen med hjälp av Value-at-Risk-metod (parametrisk) i kombination med scenarioanalyser och stresstester. Riskmätningen utförs dagligen av Wahlstedt & Partners AB. Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Protects externa rapportering avser parametrisk VaR med 99 procents konfidens, en innehavsperiod på 20 dagar och 12 månaders historik. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

I **figur 6** nedan ses utvecklingen av VaR för Protect under 2023.

Figur 6



### Uppdragsavtal

Ett led i att säkerställa kvalitén i organisationen är att delegera delar av verksamheten på extern part. Funktioner som ligger utanför förvaltarnas befogenheter, t.ex. att säkerställa riktigheten i tagna risker samt slutförandet av transaktioner efter avslut, har fondbolaget valt att lägga ut på externa uppdragstagare. Redovisning samt back office är utlagt till Wahlstedt Sageryd (WS). Riskberäkningar och värderingar utförs av Wahlstedt och Partners, säkerställandet av finansiella säkerheter (som en följd av handel med derivatinstrument) hanteras av SEB Collateral Services. För riskkontroll har Protect valt att anlita Wahlstedt och Partners till sin uppdragspartner, här leds arbetet av Tobias Färnlycke som är riskansvarig för Crescit Asset Management AB. Regelefterlevnadsfunktion är delegerad till advokatfirman Apriori, med Marie Friman, flerårig erfarenhet av finansbranschen, som ansvarig. Protects internrevision görs av Anders Fornstedt som även han har en lång erfarenhet från branschen.

### Omsättningshastighet

Fondens omsättningshastighet beräknas genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden. Om summan av sålda och förfallna finansiella instrument är lägre än summan av köpta finansiella instrument så ska istället summan av de sålda och förfallna finansiella instrumenten användas vid beräkningen av omsättningshastigheten. Omsättningshastigheten i fonden under 2023 uppgick till 78,47 procent.

### Ersättningar till anställda

Styrelsen i Crescit Asset Management AB fastställer fondbolagets ersättningspolicy. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna till de anställda är förenliga med ersättningspolicyen.

Fondbolagets totalbelopp för samtliga utbetalda ersättningar uppgår till 3,8 mkr (i medeltal 3 personer), varav allt är fast ersättning till styrelse, ledning och övriga anställda. Fondbolagets utbetalning till verkställande ledning och sådana anställda som kan påverka fondens riskprofil uppgår till 2,6 mkr.

Ovanstående redovisade utbetalda fasta och rörliga ersättningar tar inte hänsyn till förändringar i semesterlöneskuld, sjuk och sjukvårdsförsäkringar m.m. vilka ingår i totala löner och ersättningar i not till Fondbolagets årsredovisning. *l*



**Utveckling**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Fondförmögenhet (Tusd)	93 741	83 155
Antal utelöpande fondandelar	715 415	733 500
Andelsvärde (usd)	131,03	113,37
Utdelning (usd/andel) <sup>1)</sup>	0	0
<b>Totalavkastning</b>		
Fond	10,49%	-17,00%
Relevant jmf index i % <sup>2)</sup>	3,15%	-0,22%

<sup>1)</sup> Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

<sup>2)</sup> Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

**Förändring av fondförmögenheten**

	2023-12-31	2022-12-31
<b>Fondförmögenheten vid periodens början (Tusd)</b>	83 155	100 185
Andelsutgivning (Tusd)	1 823	0
Andelsinlösen (Tusd)	0	0
Resultat enligt resultaträkning (Tusd)	8 763	-17 030
<b>Fondförmögenheten vid periodens slut (Tusd)</b>	93 741	83 155

**Avkastningsmätt**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Fonden, avkastning sedan start	31,03%	13,37%
Avkastning sedan årsskiftet	10,49%	-17,00%
Fonden, avkastning sedan start, geometrisk annualisering	5,61%	11,79%
Jämförelseindex <sup>1)</sup>	3,15%	-0,27%

<sup>1)</sup> Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

**Riskmätt för fonden**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Value at Risk <sup>1)</sup>	7,85%	11,55%

<sup>1)</sup> Risken i fonden får uppgå till högst 20 % mätt som Value at Risk.

**Hävstång för derivatinstrument**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Högsta	76,60%	66,49
Lägsta	54,31%	29,77
Genomsnittlig	69,55%	49,58

Ingen nettning eller risksäkring har använts.

**Kostnadsmått**

	2023-01-01 2023-12-31	2022-01-01 2022-12-31
Transaktionskostnader (Tusd)	2	0
Förvaltningsavgift (Tusd) <sup>1)</sup>	850	834
Årlig avgift i % av total genomsnittlig fondförmögenhet	0,00%	0,00%

Försäljnings- och inlösenavgifter

Max 4% vid inlösen.

<sup>1)</sup> Maximal tillåten förvaltningsavgift är 0,95% per år.**De största positionerna**

Finansiella instrument	Andel (%)
US TREASURY N/B/2032-02-15/1,875%	4,63
US TREASURY N/B/2032-05-15/2,875%	11,92
US TREASURY N/B/2032-08-15/2,75%	8,90
US TREASURY N/B/2032-11-15/4,125%	24,00
US TREASURY N/B/2033-02-15/3,5%	23,08
US TREASURY N/B/2033-05-15/3,375%	20,59
10-Year CPPI Swap linked on the Global Equity Active Collar Inc	3,94
<b>Summa</b>	<b>97,06</b>

C



## Balansräkning

Belopp i usd	Not	2023-12-31	2022-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper	1	87 284 044	69 613 808
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		3 768 607	13 604 498
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>91 052 650</b>	<b>83 218 307</b>
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>			
Bankmedel och övriga likvida medel		3 985 042	13 028 535
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	37	42 776
Övriga tillgångar	3	0	0
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>95 037 729</b>	<b>96 289 618</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	0	0
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-6 644	-114 843
Övriga skulder	5	-1 290 000	-13 020 000
<b>Summa Skulder</b>		<b>-1 296 644</b>	<b>-13 134 843</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>93 741 085</b>	<b>83 154 775</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		13 020 000	13 020 000
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument			

## Resultaträkning

Belopp i usd	Not	2023-01-01 2023-12-31	2022-01-01 2022-12-31
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	6	-188 825	-11 027 714
Värdeförändring OTC-derivatinstrument	7	7 261 328	-7 233 221
Ränteintäkter		3 543 598	2 279 595
Valutakursvinst- och förluster netto		26 588	0
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>10 642 689</b>	<b>-15 981 341</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnad			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-850 193	-834 392
Räntekostnader		-1 027 578	-214 381
Övriga kostnader	8	-1 826	-246
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-1 879 596</b>	<b>-1 049 020</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>8 763 092</b>	<b>-17 030 360</b>

## Förklaringar och noter till resultat- och balansräkning

### Not 1. Finansiella instrument

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
US TREASURY N/B/2032-02-15/1,875%	5 000 000	4 336 838	4,63%
US TREASURY N/B/2032-05-15/2,875%	12 000 000	11 172 682	11,92%
US TREASURY N/B/2032-08-15/2,75%	9 000 000	8 341 814	8,90%
US TREASURY N/B/2032-11-15/4,125%	22 000 000	22 496 077	24,00%
US TREASURY N/B/2033-02-15/3,5%	22 000 000	21 639 810	23,08%
US TREASURY N/B/2033-05-15/3,375%	20 000 000	19 296 824	20,59%
<b>Summa överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde</b>		<b>87 284 044</b>	<b>93,11%</b>
<b>OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde</b>			
10-Year CPPI Swap linked on the Global Equity Active Collar Index <100.00>	920 922	3 694 282	3,94%
CPPI Swap CITIBANK SAF Cash Flow	74 325	74 325	0,08%
<b>Summa OTC derivat med positivt marknadsvärde</b>		<b>3 768 607</b>	<b>4,02%</b>
<b>Bankmedel och övriga likvida medel</b>			
Protect Investeringskonto - SEK	3 520 140	350 664	0,37%
Protect Investeringskonto - USD	2 378 451	2 378 684	2,54%
Protect Ränteregleringskonto - USD	9 656	9 656	0,01%
Protect Säkerhetskonto - USD	1 246 037	1 246 037	1,33%
<b>Summa likvidkonton</b>		<b>3 985 042</b>	<b>4,25%</b>

### Not 2. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2023-12-31	2022-12-31
Upplupen ränteintäkt	37	42 776
<b>Summa Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>37</b>	<b>42 776</b>

### Not 3. Övriga tillgångar

	2023-12-31	2022-12-31
Fondlikvidfordran	0	0
<b>Summa Övriga tillgångar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



**Not 4. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

	2023-12-31	2022-12-31
Förvaltningsarvode fast USD	0	-65 883
Upplupen Ränteskuld erhållna säkerheter USD	-6 644	-48 960
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-6 644</b>	<b>-114 843</b>

**Not 5. Övriga skulder**

	2023-12-31	2022-12-31
Erhållen säkerhet USD (CASH)	-1 290 000	-13 020 000
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-1 290 000</b>	<b>-13 020 000</b>

**Not 6. Värdeförändring på överlåtbara värdepapper**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	-6 087 607	0
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	5 898 782	-11 027 714
<b>Summa Värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>-188 825</b>	<b>-11 027 714</b>

**Not 7. Värdeförändring på OTC-derivatinstrument**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument	16 215 834	-2 087 159
Orealiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument	-8 954 506	-5 146 062
<b>Summa Värdeförändring på OTC-derivatinstrument</b>	<b>7 261 328</b>	<b>-7 233 221</b>

**Not 8. Övriga kostnader**

	2023-01-01	2022-01-01
	2023-12-31	2022-12-31
Transaktionskostnader	-1 826	-246
<b>Summa Övriga kostnader</b>	<b>-1 826</b>	<b>-246</b>

## Redovisningsprinciper

---

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt enligt ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV).

### Värdering


De finansiella instrument som ingår i fonden värderas enligt Crescit Protects fondbestämmelser 8.1 §, som lyder: Fondens tillgångar värderas till gällande marknadsvärde.

Marknadsvärde för noterade innehav ska bestämmas utifrån senaste betalkurs för innehavet på balansdagen. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balandagen.

Ett onoterat innehav som inte anses vara prissatt på aktiv marknad kan kurssättas genom användande av en värderingsteknik. Värderingstekniker innefattar användandet av nyligen genomförda transaktioner mellan av varandra oberoende kunniga marknadsparter och som har ett intresse av att transaktionen genomförs, och som är motiverad av sedvanliga affärsvillkor. I första hand bör det ske genom att härleda ett marknadsvärde genom att utgå från liknande transaktioner som ägt rum under marknadsmässiga omständigheter den senaste tiden. Generellt gäller att noterade och onoterade innehav ska upptas till det värde som Crescit på objektiv grund kan fastställa. Detta kan ske genom att erhålla marknadspriser från icke godkänd reglerad marknad eller så kallad market maker alternativt jämställa innehavet med ett annat innehav eller index med justering för skillnader i till exempel risk. Om värderingstekniken inte går att tillämpa eller blir uppenbart missvisande ska förvaltaren använda en värderingsmetod som är etablerad på marknaden. För fondandelar ska värderingen grundas på senast fastställd NAV-kurs för fonden.

För OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket LVF avses med marknadsvärde senast betalkurs eller om sådan inte finns senast köpkurs. Om sådana kurser saknas får marknadsvärdet fastställas på objektiva grunder genom till exempel användande av allmänt vedertagna värderingsmetoder, exempelvis Black & Scholes, Monte Carlo eller en gittermodell.

Överlåtbara värdepapper enligt 5 kap. 5 § LVF som är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas i enlighet med noterade innehav. Överlåtbara värdepapper enligt 5 kap. 5 § LVF som ej är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas genom inhämtande av information om nyligen genomförda transaktioner mellan av varandra oberoende kunniga marknadsparter. Detta kan ske genom att erhålla marknadspriser från icke godkänd reglerad marknad/handelsplats eller så kallad market maker. Marknadsvärderingen ska ske på objektiva grunder.

Penningmarknadsinstrument enligt 5 kap. 5 § LVF som är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas till slutkurs betalt. Finns ingen sådan notering ska genomsnitt användas av dagens senaste köp- och säljkurs. För penningmarknadsinstrument enligt 5 kap. 5 § LVF som inte är föremål för handel vid en aktiv marknad ska marknadsvärde grundas på de kvoteringskurser som finns tillgängliga, utifrån exempelvis senaste köp- och säljkurs. Saknas tillförlitlig kvotering beräknas instrumentets marknadsvärde med utgångspunkt från motsvarande kvoteringskurser av instrument med en likartad löptid, med justering för skillnader i kreditrisk, likviditet etc. 



## Allmän information

---

### Fondbolaget

Crescit Asset Management AB  
Brahegatan 20, 1 tr  
114 37 STOCKHOLM

Tel: 08-12 13 76 76

Organisationsnummer: 556893-0423

Hemsida: [www.crescit.se](http://www.crescit.se)

### Aktiekapital

Fondbolagets aktiekapital är 1 499 000 kronor.

### Styrelse och företagsledning

Fondbolagets styrelse och företagsledning består av:

Namn	Titel
Lauri Vaittinen	Styrelseordförande
Jonas Granholm	Verkställande direktör
Carl Nordberg	Styrelseledamot
Christer Franzén	Styrelseledamot
Gustav Lundeborg	Styrelseledamot

### Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

### Revisor

Leif Lüscher  
Lüscher & Co Revision AB  
Kungsgatan 55  
111 22 Stockholm

## Underskrifter

---

Stockholm den 7/3 2024



**Lauri Vaittinen**  
Styrelseordförande



**Jonas Granholm**  
Verkställande direktör



**Carl Nordberg**



**Christer Fränzen**



**Gustav Lundeborg**

Min revisionsberättelse har lämnats den 7/3 2024



**Leif Lüscher**  
Auktoriserad revisor



## Revisionsberättelse

### Till andelsägarna i Specialfonden Crescit Protect, org.nr. 515602-9497

### Rapport om årsberättelse

#### Uttalanden

Jag har i egenskap av revisor i Crescit Asset Management AB, org nr 556893-0423, utfört en revision av årsberättelsen för Specialfonden Crescit Protect för år 2023 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidan 8 ("hållbarhetsinformationen").

Enligt min uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Specialfonden Crescit Protects finansiella ställning per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat för året enligt med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Mitt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på s 8.

#### Grund för uttalanden

Jag har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Mitt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Jag är oberoende i förhållande till AIF-förvaltaren enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort mitt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Jag anser att de revisionsbevis jag har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mitt uttalande.

#### AIF-förvaltarens ansvar

Det är AIF-förvaltaren som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. AIF-förvaltaren ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

#### Revisorns ansvar

Mina mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag och att lämna en revisionsberättelse som innehåller mina uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder jag professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer jag riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för mina uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar jag mig en förståelse av den del av AIF-förvaltarens interna kontroll som har betydelse för min revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar jag lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i AIF-förvaltarens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar jag den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

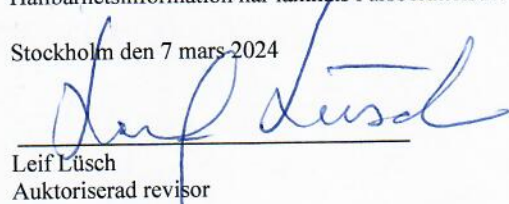
Jag måste informera AIF-förvaltaren om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Jag måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som jag identifierat.

#### Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är AIF-förvaltaren som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidan 8 och för att den är upprättad i enlighet med lag om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Min granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FAR's uttalande RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att min granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Jag anser att denna granskning ger mig tillräcklig grund för mitt uttalande. Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 7 mars 2024

  
Leif Lüsch  
Auktoriserad revisor