



Halvårsredogörelse Crescit

per den 30 juni 2024

Förvaltningsberättelse

Denna halvårsredogörelse omfattar perioden 2024-01-01 till 2024-06-30 för specialfonden Crescit.

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 två specialfonder, Crescit som startade i april 2013, samt Crescit 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.

Vår förvaltning består i att utnyttja börsens långsiktiga värdetillväxt genom exponering via aktieindexderivat. Crescit fokuserar löpande på att erbjuda ett omfattande skydd mot negativa börsutfall med syfte att kunna nyttja svängningarna till att öka sin exponering vid gynnsamma lägen. Fondens strategi är utformad för att kunna tjäna pengar även vid omfattande och långdragna börsnedgångar. För att kunna uppnå strategins mål tillåts en viss fluktuation i marknadsvärdet för fonden på kort sikt. Detta är en viktig skillnad från många andra hedgefonder som eftersträvar små till inga fluktuationer i NAV. Fondens primära mål är att skapa en positiv avkastning till sina andelsägare som ska vara mindre volatil än den allmänna utvecklingen på aktiemarknaden över tid. På lång sikt är målsättningen att avkasta omkring 4 % - 6 % över den riskfria räntan per år.

Fondens förvaringsinstitut är Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och fondbolaget har anlitat Wahlstedt & Sageryd Financial Services AB att utföra administrativa tjänster för fondens räkning. Extern oberoende värderare är Skandinaviska Enskilda Banken AB. Fonden är öppen vid varje månadskifte för köp och inlösen av fondandelar. Vad det gäller insättningsavgift och avgift vid försäljning av fondandelar var den noll under det första halvåret 2024.

Det första halvåret av 2024 var en relativt stillsam period. De finansiella marknaderna fortsatte att gå starkt allteftersom inflationen faller tillbaka till mer normala nivåer. Konjunkturläget stabiliseras och förväntningar om kommande räntesänkningar ger bränsle för tillgångspriser. De kommande halvårsrapporterna från världens stora bolag ser ut att visa på fortsatt tillväxt och därmed ser en eventuell lågkonjunktur ut att fortsatt ligga långt framåt i tiden. Arbetsmarknaden och löneutvecklingen har också stabiliserats under året och den mjuklandning som centralbankerna hoppats på ser ut att materialiseras.

Räntorna ser ut att ha toppat och nu pekar räntemarknadens förväntningar på att vi går in emot en ny lågräntemiljö. Många företag och bostadsrättsföreningar har under året behövt refinansiera sina lån på betydligt högre nivåer än de hade innan men effekterna har än så länge varit begränsade.

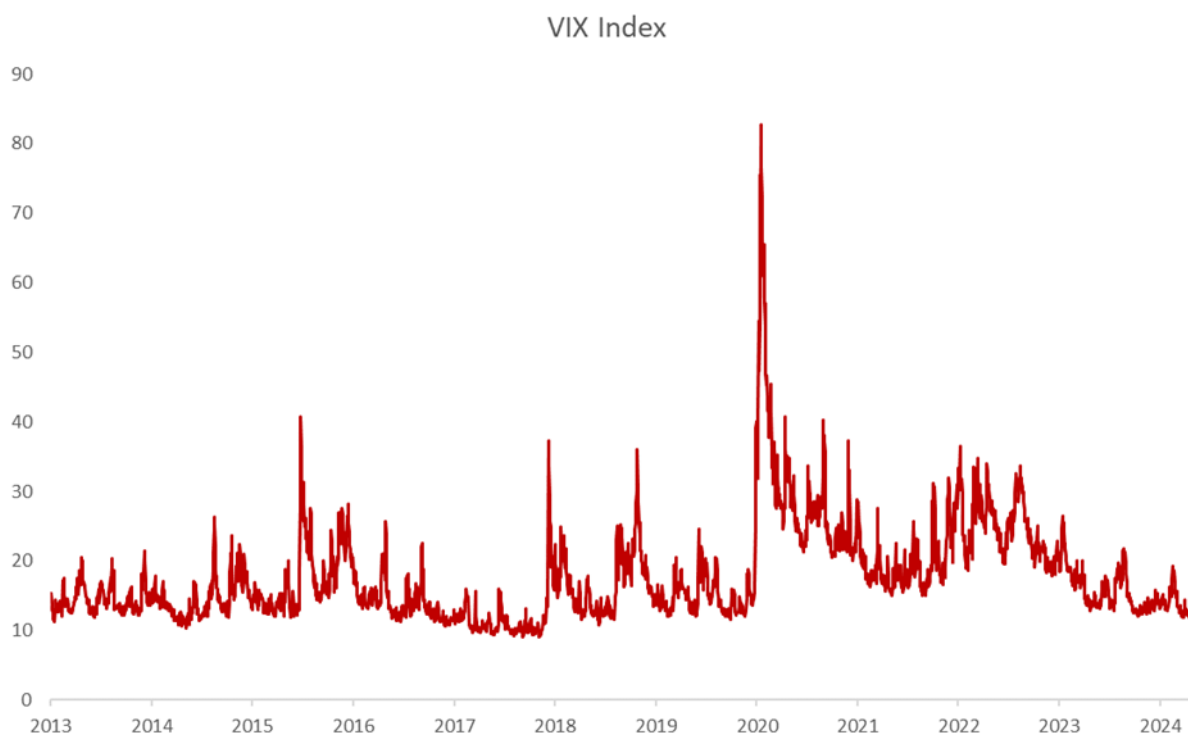
Vi håller fortsatt en något lägre exponering mot aktier än vad vi haft historiskt eftersom värderingarna är ansträngda och alternativen som erbjuds i ränte- och kreditmarknaden är fortsatt konkurrenskraftiga. Trots det att korträntorna har börjat falla i takt med att räntesänkningar närmar sig och kreditpåslagen är relativt historiskt låga är totalavkastningen på företagskrediter enligt oss ett attraktivt alternativ till att äga aktier. Aktieriskpremien, alltså den förväntade avkastningen på aktier utöver den riskfria räntan, är fortsatt låg eftersom värderingarna är höga och även om börsuppgången har blivit något "bredare", där fler och fler bolag deltar i uppgången, så är den fortfarande relativt "smal" och drivs i stort av ett fåtal stora teknikbolag i USA.

Totalavkastningen uppgick för Crescit till +4,91% under första halvåret. Vår jämförelseränta (SSVX 90 dagar) avkastade under samma period +1,93%. En stark överavkastning relativt den riskfria räntan och marginellt bättre än fjolårets första halvår på +4,84%. Kärnan i Crescits erbjudande har alltid varit att erbjuda vår kompetens inom derivatförvaltning till institutioner som saknar interna resurser och nödvändig riskkontroll för att förvalta genom derivat i egen regi. Vår förvaltning ger investerare möjligheten att erhålla exponering mot aktierisk på ett, i vårt tycke, effektivare sätt än genom att äga aktier rakt av. Det aktiesubstitut som utgör kärnan i vår exponering generar över tid en konkurrenskraftig avkastning till en betydligt lägre volatilitet.

Det naturliga behovet för institutioner av att köpa skydd mot börsnedgång skapar en skevhet i prissättningen av optioner som med fördel kan nyttjas av en förvaltare som har ett friare mandat och spetskompetens inom derivat. Crescit kompletterar portföljen med ett multi-strategi-tänk där aktiesubstituten kompletteras med andra avkastningsdrivare såsom räntebärande instrument och aktiv handel med optioner för att öka/minska risken efter behov.

Huvudpoängen med att förvalta genom derivat i stället för "vanliga" aktier är att man kan skapa och utnyttja exponering mot förväntad volatilitet. Inför andra halvåret så är den implicita volatiliteten relativt låg efter att gradvis ha fallit under åren sedan pandemin (se figur 1). Den relativa skevheten mellan förväntad volatilitet på uppsidan kontra nedsidan är fortsatt relativt låg vilket gör det svårare än historiskt att skapa en attraktiv exponering för börsuppgång vilket också väger in i vårt beslut att minska exponeringen mot aktier till förmån för räntebärande tillgångar.

Figur 1: Förväntad volatilitet på S&P 500 indexet från starten av Crescit



Sedan sista juni 2023 har mer av fondens tillgångar placeras i räntebärande instrument som ger en förväntad avkastning på >5 % över 1 års tid och marknadsexponeringen består främst av köpta köpoptioner som ger exponering för en börsuppgång. Köpoptionerna finansieras till största delen av

kortare sålda säljoptioner på 5% - 10% ner. Det innebär att Crescit har en förväntad uppsida på 12 månaders sikt som är något lägre än marknadsutvecklingen under förutsättning att börsen genererar en positiv avkastning och en förväntad nedsida som är kraftigt begränsad om börsen skulle falla rejält.

I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under året. Under första halvåret 2024 uppgick ingen av de enskilda handelsdagarnas uppskattade avkastning till mer(mindre) än +1,0(-1,0) procent. Utfall i det snävare spannet +/- 0,5 % uppstod under 3 handelsdagar under årets första sex månader, Denna siffra är klart lägre än för samma tidsperiod förra året och reflekterar fondens lägre risknivå

<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>	123	100	0,04%	2%	0%
<i>Positiva dagar</i>	73	59	0,17%	1%	0%
<i>Negativa dagar</i>	50	41	-0,15%	2%	0%

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

Utöver PRI:s sex principer innehåller Crescits 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 är en kategori 6 fond enligt SFDR-regelverket.

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 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.

För ytterligare information se: www.crescit.se/fondbolaget/ansvarsfull-investering/

Balansräkning

Belopp i kr	Not	2024-06-30	2023-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper	1	132 481 346	61 277 321
Penningmarknadsinstrument	1	69 521 385	166 110 300
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	2 680 582	1 928 639
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	17 699 302	21 517 138
Fondandelar	1	123 059 062	116 555 957
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		345 441 677	367 389 355
Placering på konto hos kreditinstitut	1	96 042 885	56 949 427
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		441 484 562	424 338 782
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	78 111	107 886
Övriga tillgångar	3	5 471 226	8 285 903
Summa Tillgångar		447 033 899	432 732 571
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	0	-3 642 302
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-9 923 212	-255 000
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-9 923 212	-3 897 302
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-354 510	-508 611
Övriga skulder	5	-21 074 712	-31 559 032
Summa Skulder		-31 352 433	-35 964 945
Fondförmögenhet		415 681 466	396 767 626
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		9 197 185	8 260 000
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		11 198 225	3 237 271

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 2024

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde			
Arla aug24	15 000 000	14 924 767	3,59
Boliden aug	15 000 000	14 903 630	3,59
Intea juli	10 000 000	9 987 543	2,40
NCC 3009	20 000 000	19 778 469	4,76
Peab 2908	10 000 000	9 926 977	2,39
Summa penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde		69 521 385	0,17
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde - Obligationer			
Essity FRN 2025	10 000 000	10 107 979	2,43
Fabege FRN 2027	16 000 000	15 994 600	3,85
Hexagon2025	10 000 000	10 114 017	2,43
Intea FRN27	20 000 000	20 540 193	4,94
KINV FRN 2026	10 000 000	9 956 012	2,40
NCC 09	10 000 000	10 013 503	2,41
SEB FRN sep26	15 000 000	15 241 686	3,67
SFS2028	10 000 000	10 143 803	2,44
Scania mars2025	10 000 000	10 021 053	2,41
Volvo finans FRN 240916	10 000 000	10 026 444	2,41
Elux2025	10 000 000	10 322 056	2,48
Summa överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde		132 481 346	0,32
Räntefonder med positivt marknadsvärde			
IKC Avkastningsfond B	390 000	57 337 873	13,79
Mandatum Life Nordic HY CI B	47 366	65 721 189	15,81
Summa räntefonder med positivt marknadsvärde		123 059 062	0,30
OTC derivat med positivt marknadsvärde			
fxe aug	-7 000 000	2 393 633	0,58
fxu aug	-1 000 000	286 949	0,07
Summa OTC derivat med positivt marknadsvärde		2 680 582	0,01

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Övriga derivat med positivt marknadsvärde			
M12CC5050c	200	3 379 630	0,81
M12EM46c	1 000	848 592	0,20
M12O2700c	400	2 310 000	0,56
M12OH2400p	200	885 000	0,21
M12SH4450p	100	806 296	0,19
M12X5150p	10	850 926	0,20
M12X5750c	10	1 232 050	0,30
M7O2720c	400	39 200	0,01
M8O2720c	200	120 000	0,03
M8S5300c	100	40 883	0,01
M8X5600c	20	896 325	0,22
M9O2680c	200	582 600	0,14
M9O2720c	100	177 500	0,04
M9PC4850p	200	2 450 686	0,59
M9S5200c	100	324 790	0,08
M9S5250c	100	221 448	0,05
M9S5400c	100	61 324	0,01
M9X5750c	10	320 343	0,08
O12XH4800p	10	2 151 711	0,52
Summa övriga derivat med positivt marknadsvärde		17 699 302	0,04

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Övriga derivat med negativt marknadsvärde			
M09X2460p	-200	-602 600	-0,14
M12O2600c	-200	-2 160 000	-0,52
M12OH2800c	-200	-500 000	-0,12
M12SH5500c	-100	-250 974	-0,06
M12TLT85p	-300	-404 142	-0,10
M12XH4750p	-10	-418 462	-0,10
M12XH5800c	-10	-1 020 432	-0,25
M7PC4850p	-200	-1 458 147	-0,35
M8S4900p	-100	-1 202 630	-0,29
M9CC5050c	-200	-1 692 086	-0,41
M9X5200p	-5	-213 739	-0,05
Summa övriga derivat med negativt marknadsvärde		-9 923 212	-0,02

Likvidkonton			
Crescit Investeringskonto EUR	322 900	3 666 945	0,88
Crescit Investeringskonto GBP	96 656	1 295 329	0,31
Crescit Investeringskonto NOK	0	0	0,00
Crescit Investeringskonto SEK	51 514 313	51 514 313	12,39
Crescit Investeringskonto USD	304 379	3 228 670	-0,44
Crescit Säkerhetskonto EUR	459 659	5 220 017	1,26
Crescit Säkerhetskonto EUR ränta	14 344	162 900	0,04
Crescit Säkerhetskonto GBP	39 012	522 813	0,13
Crescit Säkerhetskonto GBP ränta	11 028	147 787	0,04
Crescit Säkerhetskonto SEK	16 883 862	16 883 862	4,06
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta	522 539	522 539	0,13
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta 2	22 277	22 277	0,01
Crescit Säkerhetskonto USD	103 614	1 099 077	0,26
Crescit Säkerhetskonto USD ränta	52 617	558 132	0,13
FUTCLIENT EUR	70 556	801 251	0,29
FUTCLIENT SEK	2 254 521	2 254 521	-3,31
FUTCLIENT USD	767 620	8 142 453	1,97
Summa likvidkonton		96 042 885	0,18

Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat EUR	966	10 975	0,00
Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat SEK	16 368	16 368	0,00
Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat USD	3 002	31 847	0,01
Upplupen Ränteintäkt SEK	18 921	18 921	0,00
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		78 111	0,00
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Förvaltningsarvode fast	-346 681	-346 681	0,08
Upplupen Räntekostnad SEK	-7 829	-7 829	0,00
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-354 510	0,00
Övriga tillgångar			
Ställd Säkerhet SEK (CASH)	5 017 185	5 017 185	1,21
Summa övriga tillgångar		5 017 185	0,01
Likvider på väg			
Instrument		Fondlikvidfordran	Fondlikvidskuld
GSKORVAR T			-1 828 122
GSKORVAR T			-3 228 670
VGU4 INDEX		2 726	
M12S5450C		384 626	
TRANSAVG EUR			-1 837
QCN4 INDEX			-8 750
TRANSAVG			-1 481
FABEGE FRN 2027			-8 031 729
FABEGE FRN 2027			-7 968 271
UMTU4 COMDTY		680	
HWRU4 INDEX		1 040	
ESU4 INDEX		64 970	
HWAU4 INDEX			-5 675
TRANSAVG USD			-68
TRANSAVG USD			-109
Summa övriga tillgångar		454 041	-21 074 712
Fondförmögenhet		415 681 466	1,00

Not 2 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2024-06-30	2023-12-31
Upplupen ränteintäkt	78 111	107 886
Summa Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	78 111	107 886

Not 3 Övriga tillgångar

	2024-06-30	2023-12-31
Fondlikvidfordran	454 041	25 903
Upplupen ställd säkerhet	5 017 185	8 260 000
Summa Övriga tillgångar	5 471 226	8 285 903

Not 4 Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2024-06-30	2023-12-31
Förvaltningsarvode	-346 681	-501 035
Upplupen räntekostnad	-7 829	-7 576
Upplupen Transaktionsavg SEB	0	0
Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-354 510	-508 611

Not 5 Övriga skulder

	2024-06-30	2023-12-31
Fondlikvidskuld	-21 074 712	-31 559 032
Upplupen erhållen säkerhet	0	0
Summa Övriga skulder	-21 074 712	-31 559 031

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

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)

Stockholm 26 augusti



Jonas Granholm
Verkställande direktör