

December var ytterligare en splittrad månad för de finansiella marknaderna. Europeiska börser återhämtade sig något medan amerikanska börser rekyletade lite efter den starka uppgången runt presidentvalet. Året som helhet bjöd på en mycket stor spridning där amerikanska börserna steg med mer än +20 % för andra året i rad medan de europeiska motsvarigheterna noterades för en genomsnittlig avkastning på ca 5 – 10 %, med Svenska OMXS30 bakom klungan med sina mediokra +3,6 % för 2024.

Köpa rykten och sälja nyheter

Hösten karaktäriserades för marknaden av en relativt envägs handel med siktet inställt på Trump 2.0. Den amerikanska börserna steg brant med både dollar och långränta i tandem. Samtidigt kämpade den europeiska marknaden i kräftgång under hot om handelskrig och strafftullar. Inför årsskiftet har dock trenden stött på patrull i form av högaktig retorik från amerikanska centralbanken.

Hökar blir duvor blir hökar igen

Det är inte första gången under 2024 som marknadens förväntade räntebanan från Federal Reserve ställs om. Året har varit osedvanligt svängigt mätt i förväntningar på centralbankernas agerande. I början av året var "alla" oerhört säkra på att styrräntor världen över skulle sänkas på ett sätt som tidigare bara sammanfallit med kraftiga konjunkturförsvagningar. Allteftersom inflationen envist höll sig kvar på förhöjda nivåer flyttades räntesänkningarna allt längre fram i tiden för att till slut påbörjas till sommaren. Därifrån har sänkningarna fortsatt stadigt men i varierande takt.

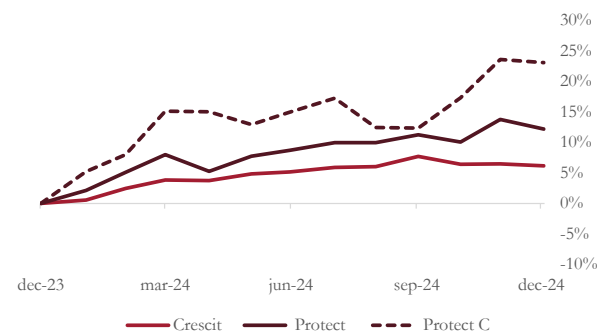
Europa i valet och kvalet

Från Riksbanken och Europeiska Centralbankens (ECB) sida har räntesänkningarna duggat tätt och ser ut att fortsätta in i 2025. Mot bakgrund av stagnerande ekonomi och under hot om strafftullar är det inte oväntat att penningpolitiken än en gång behöver kliva fram medan byråkrater och politiker fortsätter att tjafsa med outtröttlig energi. Med utlyst nyval i Tyskland först den 23 februari och rullande

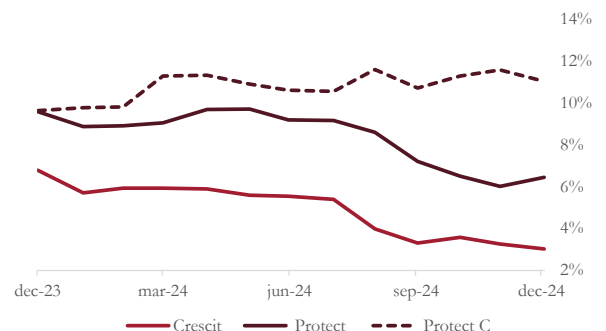
FONDERNAS AVKASTNING

	<u>December</u>	<u>2024</u>
Crescit:	-0,34 %	+5,95 %
Protect:	-1,38 %	+12,18 %
Protect C	-0,42 %	+23,05 %

AVKASTNING RULLANDE 12 MÅN



RISK RULLANDE 12 MÅN



regeringskriser i Frankrike och en handlingsförlamad, om än frekvent utredande, regering i Sverige ser 2025 ut att fortsätta på inslagen bana.

Osäkerhetspremie i räntemarknaden

Under hösten har räntekurvan (US 10y vs 2y) åter brantat efter en historiskt lång invertering. Med den återkommer en lutning i räntekurvan där längre räntor reflekterar en allt högre osäkerhet och tillhörande riskpremie. Mycket talar för att det är politisk osäkerhet som drivit på rörelsen ihop med räntesänkningarna.

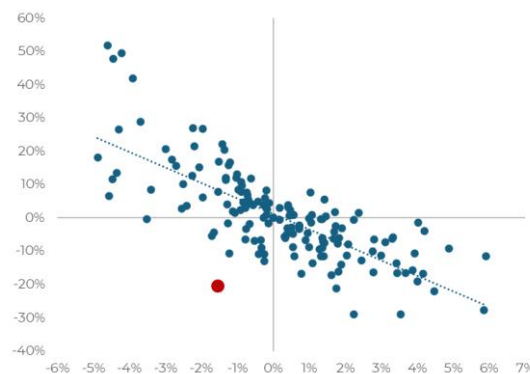
Nytt år, nya möjligheter

När vi går in i 2025 så ser vi en marknad som karaktäriseras av dyra aktier, låga kreditpåslag, och låg volatilitet. Vi anar att de enkla pengarna tyvärr redan är gjorda på nuvarande trender och även om tjurmarknaden kan vara i sin linda så stiger de sällan som ett rakt sträck. För Crescit är det tacksamt att inleda året med låga nivåer på förväntad volatilitet och höga nivåer på skevheten mellan köp- och sälj-optioner (SKEW). Det ger oss möjlighet att skapa en attraktiv asymmetrisk positionering i ett mycket osäkert läge. Redan i januari tillträder Trump och den här gången är han både rutinerad och redo för att rivstarta sina fyra år vid makten. Det är omöjligt att sia kring vad det innebär, men vi ser framför oss hur de kommande åren blir mycket intressanta när Trump inte heller kan eller behöver oroa sig för att bli omvald igen...

Kanske blir 2025 ett år av trendvändningar? Fallande räntor, fallande dollar, och med dem en återupplivning av tillväxtmarknader (inklusive Europa) och småbolag? Europa har länge halkat efter både vad gäller innovationskraft, regleringsbörda, och börsutveckling. Det har återspeglats i svaga flöden där investerare undvikit att allokera till europeiska bolag. Kanske kulminerade trenden med de enorma flöden som följde Trumps valvinst när investerarna rusade in i amerikanska aktier. Det är för tidigt att ropa hej ännu men det finns potential för en större vändning där Europa och Sverige kan komma att stå sig starkt...

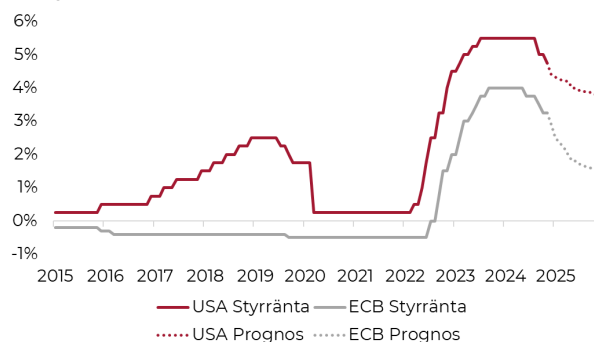
...eller också fortsätter mega-cap bolagen att dra ifrån och koncentrationen i marknaden ökar ytterligare. Vi har ingen spåkula och inget av detta går att veta. Vad som däremot GÅR att veta är att med låg volatilitet kommer billig optionalitet – och med den kommer stora möjligheter för Crescit att skapa stora värden för våra andelsägare.

Eurostoxx50 vs förväntad volatilitet (VStoxx)



Relationen mellan förväntad volatilitet och underliggande börsrörelse är ofta negativ. Veckan efter presidentvalet sticker ut med en oerhört extrem rörelse.

Styrräntor i US och Europa



Det är stora skillnader i den förväntade räntenivå som centralbankerna siktar in sig på mellan US och Europa, där ECB förväntas sänka betydligt mer

Crescit avkastade något bättre än förväntan i december. De relativt små nettorörelserna tog ut varandra i en månad som inleddes starkt men avslutade svagt. Inför årsskiftet har Crescit en relativt balanserad exponering där vi börjat etablera en selektiv kreditbok igen efter att ha varit underviktade mot företagskrediter under året.

Fallande räntor, minskade regelbördor och potentiellt högre tillväxt ser vi som drivande på kort sikt. Så länge Europa dras med hackande tillväxt och ovilja till politiska reformer ser vi tyvärr inte något starkt läge för aktiemarknaden även om det på kort sikt kan finnas lite potential för en studs. Vi

ämnar fortsätta skapa en stark riskjusterad avkastning utan att öka på risken i onödan.

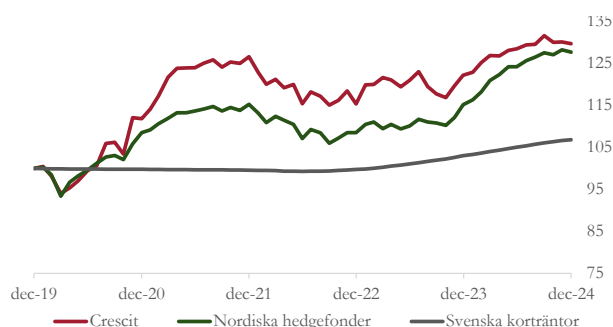
2024 blev ett bra år för Crescit som levererade en stabil avkastning med mycket låg risk. Som komplement till traditionella tillgångar är vi nöjda med vår avkastning på 5,95 % i ett läge där svenska börsen (OMSX30) levererade endast i paritet med den riskfria räntan på +3,6 % för helåret.

AVKASTNING

	Dec	2024	1 år	5 år
Crescit	-0,3%	6,0%	6,0%	30,5%
Nordiska hedgefonder	-0,3%	10,6%	10,6%	28,0%
Globala aktier	-2,7%	17,0%	17,0%	63,0%
60/40	-1,8%	11,2%	11,2%	37,6%
Nordiska Krediter	0,6%	12,2%	12,2%	36,8%
Svenska Obligationer	-1,3%	2,6%	2,6%	0,0%
Svenska kortrräntor	0,2%	3,6%	3,6%	6,8%

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

HISTORISK AVKASTNING

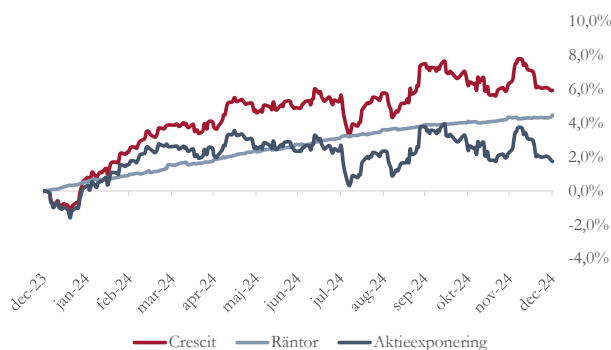


RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

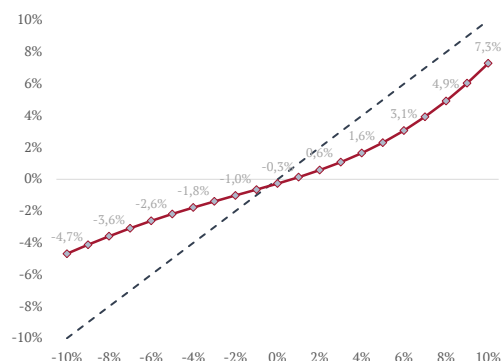
	3m	6m	12m
Risk i årstakt	3,2%	3,1%	3,5%
Nedsidesrisk	1,8%	1,7%	2,3%
Max värdefall	-0,9%	-0,9%	-5,1%
Avkastning i årstakt	7,1%	13,6%	5,3%
Sortino	1,62	5,68	0,59
Sharpe	0,94	3,12	0,38
Calmar	8,06	15,45	1,03

Begreppsförklaringar för nyckeltalen finns på nästa sida

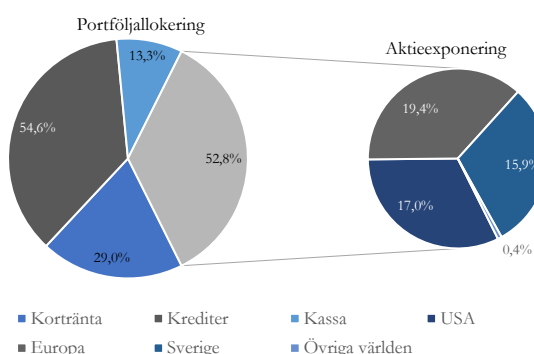
PORTFÖLJBIDRAG



Förväntad utveckling jämfört med börsindex



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%	0,1%	-0,3%	5,95%

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 fortsatte att utvecklas väl under december med tydlig relativ överavkastning mot globala aktier och till markant lägre risk. Derivatprogrammet levererar mycket bra avkastning till 30-40% lägre risk än aktier och 2024 blev som helhet ett **mycket** bra år för fonden. För helåret summerade avkastningen till 12,18 % samtidigt som C-klassen, hjälpt av en försvagad svensk krona, steg med hela 23,05 % och Globala aktier steg med ca 17%.

Under månaden gjorde vi enbart små aktiva justeringar av den systematiska strategin. Inför årsskiftet har Protect en relativt hög känslighet och tack vare den låga förväntade

volatiliteten ser 2025 ut att kunna bli ännu ett bra år för Protect.

Valutaexponeringen i C-klassen bör på sikt vara ett nollsummespel men så länge omvärlden präglas av ovanligt stor osäkerhet så gynnas fonden av att kronan präglas av riskviljan internationellt. Den amerikanska dollarn har en tendens att stiga i tider av kris vilket skapar ytterligare ett lager av skydd för svenska investerare.

Med presidentvalets osäkerhetsfaktor bakom oss och en tillkommande regering med fokus på att minska regleringar och öka tillväxt så ser det ut som att vi står inför

AVKASTNING

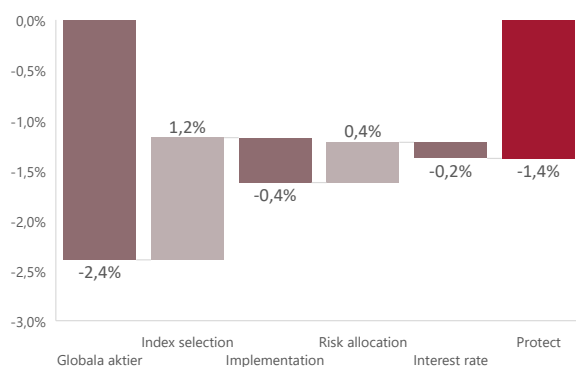
	Dec	2024	1 år	5 år
Protect	-1,4%	12,2%	12,2%	37,5%
protect c	-0,4%	23,0%	23,0%	58,0%
Globala aktier	-2,7%	17,0%	17,0%	63,0%
60/40	-1,8%	11,2%	11,2%	37,6%
Nordiska Krediter	0,6%	12,2%	12,2%	36,8%
Nordiska hedgefonder	-0,3%	10,6%	10,6%	28,0%
Svenska Obligationer	0,8%	3,9%	6,5%	1,3%

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

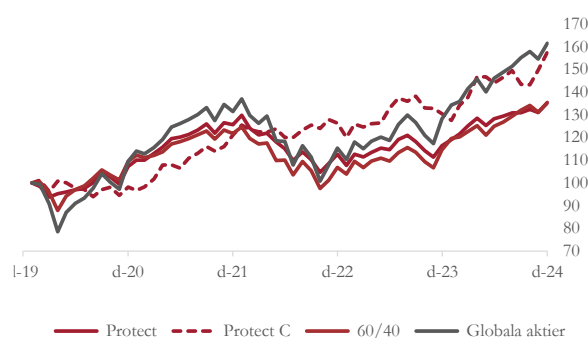
RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	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

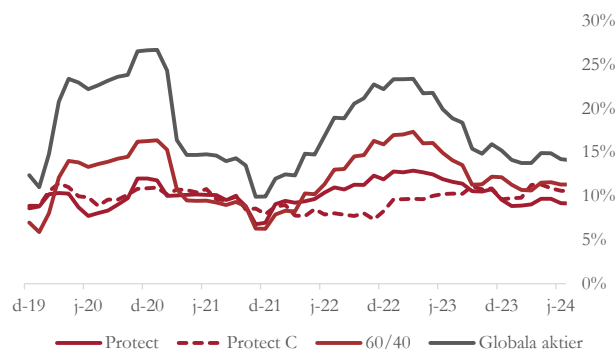
AVKASTNINGSBIDRAG



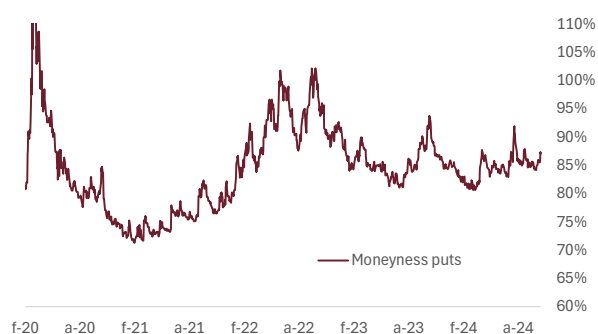
HISTORISK AVKASTNING



RISK (STANDARDVARIANS)



AVSTÅND TILL SÄLJOPTIONER



Mäter avståndet som % av rådande indexnivå och förfall.

PROTECT B (USD KLASS)

	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%	2,9%	2,8%	-2,5%	2,4%	0,9%	1,1%	0,0%	1,2%	-1,1%	3,4%	-1,4%	12,18%

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%	2,6%	6,6%	-0,1%	-1,8%	1,8%	2,0%	-4,1%	-0,1%	4,4%	5,3%	-0,4%	23,05%

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 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