

Januari var en utomordentligt bra månad för Crescit. En taktisk övervikt mot de under 2024 så (relativt) pressade europeiska börsmarknaderna skapade bra värdeökningar i båda våra fonder. Crescit avkastade +3,64%, fondens 5:e bästa månad någonsin, och Protect steg med 2,30%. Trumps svängiga retorik fortsätter att driva marknaderna vilket bådär för ett spännande 2025.

### Flöden styr börsutvecklingen på kort sikt

Under andra halvan av 2024 flödade pengar in i amerikanska börsbolag med stor kraft vilket medförde en betydande skillnad i börsutveckling. Amerikanska S&P 500 steg med knappt 8% trots en svag utveckling under december. Samtidigt föll svenska OMXS30 med -3% europeiska EuroStoxx50 var oförändrat under perioden som dominerades av den amerikanska valrörelsen och förväntningar på kommande finanspolitik och hur den skulle komma att påverka penningpolitiken (räntan).

### När alla sitter i samma båt svänger det

Under januari framkom det att Trump preliminärt inte rivstartar sin "America first" politik lika hårt som man tidigare befarat. Därmed förefaller investerare ha investerat i europeiska aktier som inför ännu ett år framstår som billiga, eller i vart fall lägre värderade än de amerikanska motsvarigheterna. Rotationen in i Europa som inleddes i december fortsatte därmed i januari och Crescit har lyckats kapitalisera väl på rörelsen. Nu är dock frågan om inte rörelsen i Europa gått lite för fort, indexnivåerna ligger redan i linje med de globala bankernas prognoser för helåret 2025.

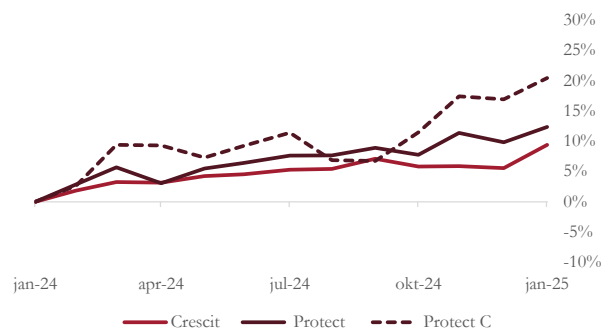
### Divergerande räntebanor

På längre sikt är det makro- och mikroekonomiska fundamenta som styr börsutvecklingen. Till exempel genom innovationskraft som ökar börsbolagens värde (USA) eller onödiga krångliga regleringar som sänker börsbolagens värde och hämmar utvecklingen (Europa). Efter några år av globalt mycket korrelerad penningpolitik så går vi nu mot ett läge där räntebanorna skiljer sig markant mellan länder.

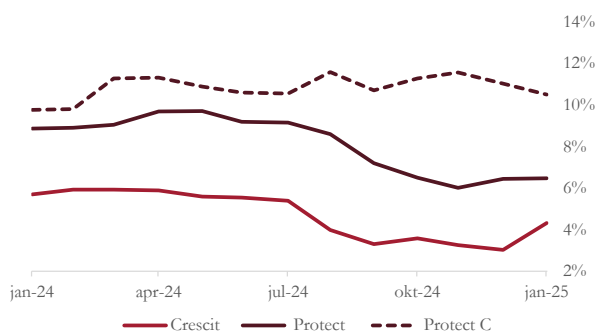
### FONDERNAS AVKASTNING

	<u>Januari</u>	<u>2025</u>
Crescit:	+3,64 %	+3,64 %
Protect B:	+2,30 %	+2,30 %
Protect C	+3,00 %	+3,00 %

### AVKASTNING RULLANDE 12 MÅN



### RISK RULLANDE 12 MÅN



I Sverige och Europa väntas ytterligare sänkningar som tar oss ned till vad de flesta av oss numera kallar normala räntor, alltså kring 2 %. I USA däremot förväntas styrräntan ligga kvar runt dagens nivåer under överskådlig framtid och den långsiktiga jämviktsräntan anser marknaden vara närmare 4 % än 2 %.

### Utsikter för året

Efter den starka inledningen på året ser vi anledning att stärka portföljskydden inför våren. Det beror i stor utsträckning på att priserna för att köpa skydd har fallit som brukligt är när börsen stiger. Det är attraktivt att köpa skydd just nu vilket vi självklart utnyttjar. Börsoptimismen har varit väldigt stor och det är fortsatt långt ifrån säkert att den snälla retoriken från Trumps sida fortsätter. Samtidigt är Europa fast i en lågkonjunktur där regeringskriserna fortsätter avlösa varandra. Nu var det Norges tur att få se sin regering om inte falla så i vart fall rejält skadeskjuten. Vi ser dock en glimt av ljus för Europa på lite sikt om det visar sig att AI går att få tillgång till för kinesiska priser och inte amerikanska priser... Redan idag ser vi hur företagen nyttjar AI modeller för att stärka både sina erbjudanden och organisationer.

### Hopp för Sverige

Svensk konjunktur går enligt flertalet bedömare mot något bättre tider där fallande räntor till slut börjar leta sig vidare till konsumenterna. Under våren bör räntekostnaderna fortsätta att minska ordentligt samtidigt som avtalsrörelsen kan resultera i bra löneökningar. Således kommer den disponibla inkomsten att öka rejält hos hushållen. Det skulle i sin tur kunna leda till ett relativt bra klimat för små och medelstora bolag.

### Möjligheter i marknaden

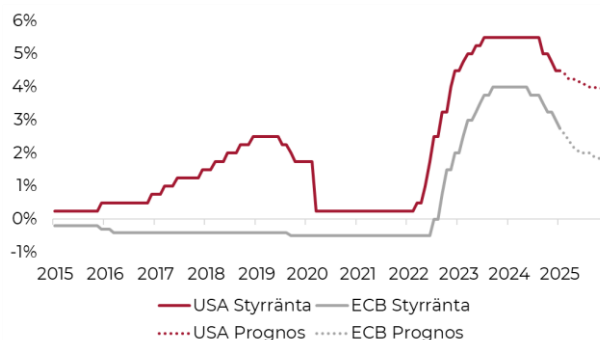
Trots låga kreditpåslag är den totala ränteintäkten som erbjuds i obligationsmarknaden fortsatt ganska hög med historiska mått. Låg volatilitet gör det också möjligt att skapa en attraktiv, konvex, exponering mot fortsatt stark börsmarknad. Därmed ser vi fortsatt möjligheter att skapa bra riskjusterad avkastning i våra fonder. Vi inledde året med en något högre exponering mot aktier än vi brukar ha vilket visade sig vara helt rätt. Nu ser vi dock skäl att dra ner exponeringen något till förmån för alternativa avkastningsdrivare i kredit- och volatilitetsmarknaderna. Beta är bra på lång sikt men på kort sikt är det mer vanskligt. Kanske är detta inledningen på en större rotation in i Europa och ut från USA och Tech-bolag men det är för tidigt att säga och kortsiktigt är sentimentet (ex Nvidia) något stretchat.

### Utvecklingen för amerikansk resp. europeisk och svensk börsmarknad senaste året



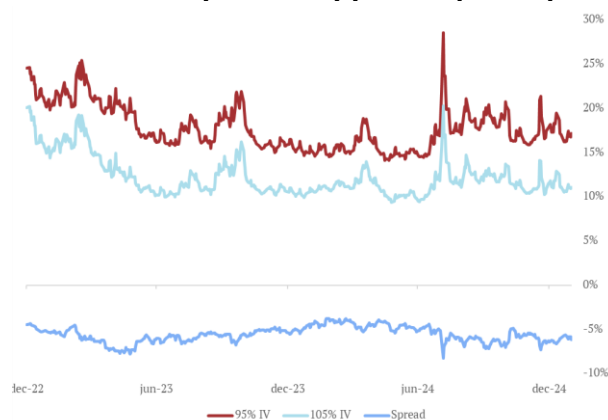
*Efter att ha halkat efter ordentligt under 2024 har Europa och Sverige inlett året mycket starkt.*

### Styrräntor/räntebanor i USA 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*

### Skillnaden mellan förväntad volatilitet på nedsidan respektive uppsidan (SKEW)



*Skew mäter skillnaden mellan förväntad volatilitet i uppåtgående respektive nedåtgående marknad. Spreaden reflekterar investerarens relativa oro för börsnedgång.*

Crescit avkastade bättre än förväntat i januari. Vår kortsiktiga övervikt mot aktier generellt och Europa specifikt blev mycket gynnsam. Januaris avkastning på +3,64% var fondens 5:e bästa någonsin och vår bästa månad sedan januari 2023. Det är ingen slump att just januari är en bra månad eftersom det finns tydliga säsongsmönster på både aktiemarknaden och volatilitetsmarknaden runt jul och nyår.

Den kortsiktiga studsens vi såg framför oss i Europa och Sverige materialiserades i allra högsta grad och bidrog till fondens starka resultat. Ränteboken fortsatte att utvecklas väl och vi har ökat vår exponering något inför vad vi ser som

en bättre miljö för nordiska krediter när konjunkturen får ett uppsving och räntorna faller.

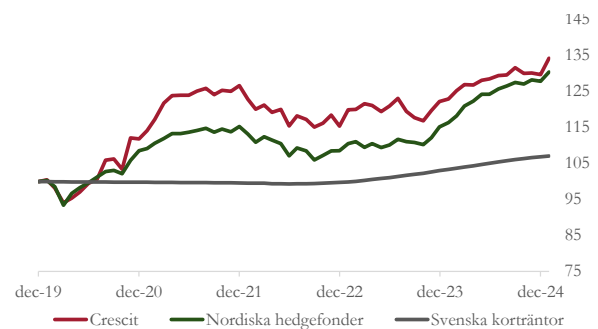
Januari bjöd på vad som än så länge ser ut att ha varit ett klassiskt tekniskt och maskindrivet köpläge. Måndag morgon när Deepseek annonserades så såldes varje börs och börstermin som kunde säljas mycket aggressivt. Varför en billig konkurrent till amerikansk-producerad AI skulle vara negativt för Sverige och Europa var dock inte helt självklart och efterhand visade det sig ha varit ett bra köpläge i tumultet som uppstod. De kortsiktiga vinsterna vi fick med oss är realiserade i skrivande stund, samtidigt som Trumps utspel om straffullar skapar ytterligare intressanta lägen

## AVKASTNING

	Jan	2025	1 år	5 år
Crescit	3,6%	3,6%	9,4%	33,8%
Nordiska hedgefonder	2,0%	2,0%	12,1%	30,0%
Globala aktier	3,5%	3,5%	19,7%	63,8%
60/40	2,3%	2,3%	12,4%	34,7%
Nordiska Krediter	0,8%	0,8%	10,7%	35,6%
Svenska Obligationer	1,0%	1,0%	4,0%	0,6%
Svenska kortrräntor	0,2%	0,2%	3,6%	7,2%

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

## HISTORISK AVKASTNING

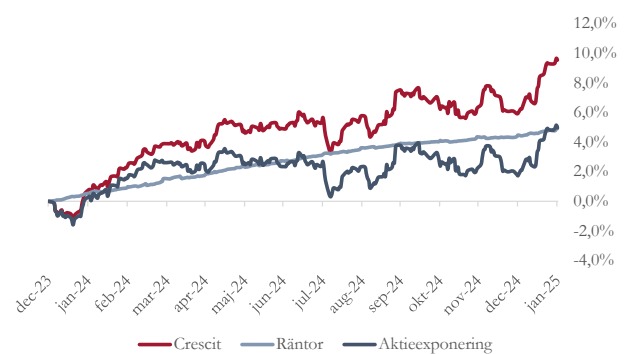


## RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

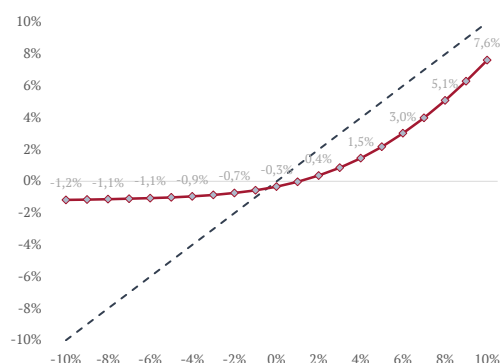
	3m	6m	12m
Risk i årstakt	4,5%	4,7%	4,0%
Nedsidesrisk	2,8%	3,0%	2,5%
Max värdefall	-1,7%	-2,3%	-2,6%
Avkastning i årstakt	10,8%	8,6%	8,9%
Sortino	2,54	1,57	1,97
Sharpe	1,57	1,01	1,24
Calmar	6,24	3,82	3,44

Begreppsförklaringar för nyckeltalen finns på nästa sida

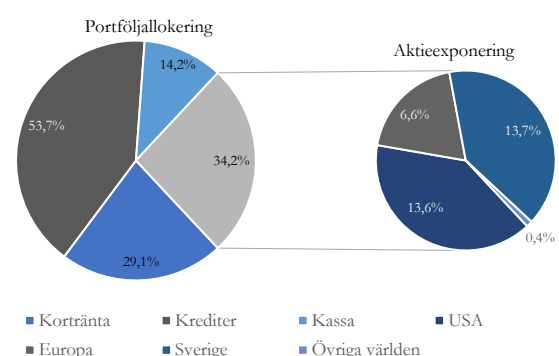
## PORTFÖLJBIDRAG



## Förväntad utveckling jämfört med börsindex



## PORTFÖLJALLOKERING



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Årets avkastning
<b>2013</b>				0,1%	0,0%	-0,9%	1,0%	-0,5%	1,1%	1,1%	0,8%	0,6%	<b>3,41%</b>
<b>2014</b>	-1,2%	2,0%	0,0%	0,9%	1,2%	-0,1%	-0,5%	1,4%	-0,1%	-0,1%	2,6%	-1,5%	<b>4,42%</b>
<b>2015</b>	2,6%	2,2%	0,4%	-0,6%	-0,5%	-3,0%	2,4%	-4,8%	-1,9%	3,6%	1,9%	-2,8%	<b>-0,94%</b>
<b>2016</b>	-2,7%	0,9%	1,2%	0,1%	0,8%	-0,7%	1,9%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	1,5%	<b>2,45%</b>
<b>2017</b>	-0,3%	1,9%	1,1%	0,6%	0,2%	-1,6%	-0,3%	0,1%	1,2%	0,9%	-1,2%	-1,1%	<b>1,39%</b>
<b>2018</b>	2,2%	-2,2%	-1,7%	2,1%	-2,2%	0,0%	1,2%	-0,5%	-0,5%	-3,6%	-1,1%	-3,4%	<b>-9,52%</b>
<b>2019</b>	2,1%	0,9%	-0,1%	2,5%	-1,9%	0,0%	-0,2%	-1,2%	-0,2%	-0,2%	0,2%	0,4%	<b>2,26%</b>
<b>2020</b>	0,5%	-2,3%	-4,2%	1,4%	1,8%	2,5%	1,1%	5,3%	0,3%	-2,7%	8,4%	-0,2%	<b>11,86%</b>
<b>2021</b>	2,0%	2,8%	3,8%	1,7%	0,1%	0,0%	0,9%	0,6%	-1,4%	1,0%	-0,2%	1,3%	<b>13,23%</b>
<b>2022</b>	-3,0%	-2,3%	1,0%	-1,7%	0,7%	-3,8%	2,4%	-0,9%	-1,8%	1,0%	1,9%	-2,6%	<b>-8,88%</b>
<b>2023</b>	3,9%	0,1%	1,3%	-0,4%	-1,4%	1,3%	1,7%	-2,9%	-1,5%	-0,7%	2,4%	2,1%	<b>5,92%</b>
<b>2024</b>	0,6%	1,9%	1,4%	-0,1%	1,1%	0,3%	0,7%	0,1%	1,6%	-1,2%	0,1%	-0,3%	<b>5,95%</b>
<b>2025</b>	3,6%												<b>3,64%</b>

**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 utvecklas väl under januari med en stark absolut avkastning uppgående till +2,30% till en markant lägre risk än borsindex. Under månaden arbetade vi aktivt med exponeringen mot Europa för att undvika att bli begränsade av den kraftiga underliggande rörelsen. Sista handelsdagen i 2024 var de den 30/1 vilket medför en lite haltande jämförelse av fondens utveckling relativt andra aktiemarknader.

Aktieexponeringen realiserade 72% av globala aktiers rörelse under månaden, vilket är starkt då underliggande

marknader som stiger kraftigt på kort tid normalt brukar missgynna fondens utveckling.

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.

Under månaden släppte Inveztly sin analys av helåret 2024, där kom Protect ut som den 5e bästa fonden vilket är väldigt glädjande.

## AVKASTNING

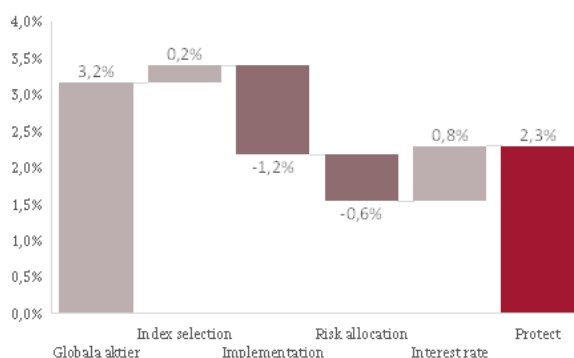
	Jan	2025	1 år	5 år
Protect	2,3%	2,3%	12,3%	38,7%
Protect C	3,0%	3,0%	20,4%	59,7%
Globala aktier	3,5%	3,5%	19,7%	63,8%
60/40	2,3%	2,3%	12,4%	34,7%
Nordiska Krediter	0,8%	0,8%	10,7%	35,6%
Nordiska hedgefonder	2,0%	2,0%	12,1%	30,0%
Svenska Obligationer	1,0%	1,0%	4,0%	0,6%

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

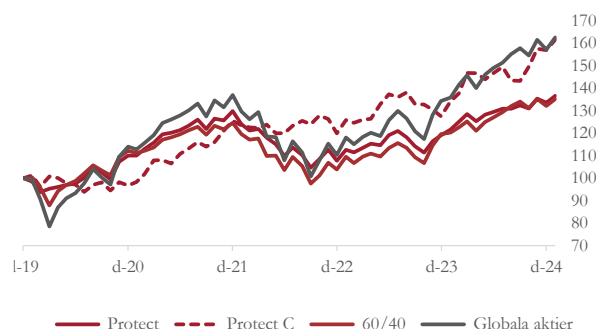
## RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	Jan	3M	6M	12M
Risk i årstakt	10,7%	8,1%	9,3%	8,5%
Nedsiderisk	8,0%	5,8%	6,9%	5,8%
Max värdefall	-1,0%	-2,8%	-5,0%	-5,0%
Avkastning i årstakt		11,4%	9,3%	17,4%
Sortino		1,33	1,00	2,37
Sharpe		0,96	0,74	2,05
Calmar		2,80	1,37	2,74

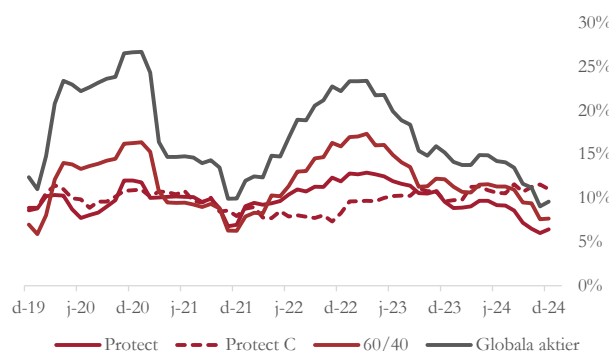
## AVKASTNINGSBIDRAG



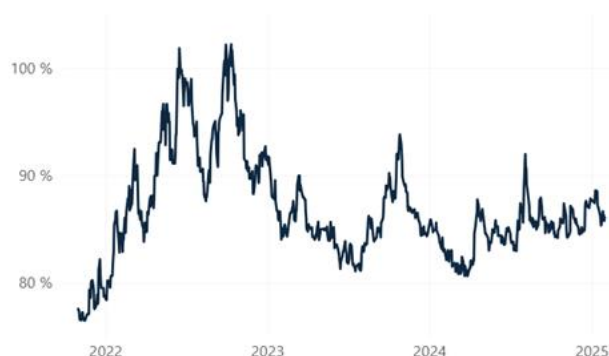
## HISTORISK AVKASTNING



## 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%
2025	2,3%												2,30%

**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%
2025	3,0%												3,00%

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