

Mars blev en oroväckande svag månad för de finansiella marknaderna. Crescits fonder, som generellt är av defensiv karaktär, klarade de stökiga marknaderna förhållandevis väl. Årets första kvartal präglades av stor osäkerhet för det geopolitiska och ekonomiska läget. Globala börsindex föll med -4,6% samtidigt som Crescit avkastade -1,5% och Protect tappade -3,6%. Börsfallet var synnerligen kännbart för svenskarna som fick se sina inhemska aktier falla med -8,5% och -8,0% för svenska storbolag respektive småbolag samtidigt som kronan fortsatte att stärkas vilket drabbade utländska tillgångar och globalfonder mycket hårt.

Upp som en sol, ned som en Trumpkaka

Efter en stark inledning på året vände aktiemarknaden tvärt ned. Från början var det främst amerikanska börsindex som föll men i mars smittade det av sig även till omvärlden. Svenska aktier föll mycket kraftigt under månaden och den vanligtvis förmildrande valutaeffekten spädde denna gång på värdefallen. Hård retorik från Trump och annalkande handelstullar fortsätter att pressa investerarnas riskvilja.

Det rör sig på alla marknader

Mars var en mycket intressant månad för volatilitetsinvestorer. Med den initiala börsnedgången steg den förväntade volatiliteten, dock utan att nå upp till de nivåer som brukar ackompanjera skarpa börsfall. Under den kortsiktiga respiten när översålda marknader studsade kortsiktigt kollapsade den förväntade volatiliteten för att sedermera åter stiga mot slutet av månaden. Den förväntade (inverterade) samvariationen med börsindex var väntad men magnituden i rörelserna var något mindre än vanligt. Trots detta bjöds det på stora svängningar och därmed möjligheter för den som kan positionera sig i volatilitetsmarknaderna. Det gavs både bra möjlighet att säkra vinster i portföljskydd och för att återlägga skydden inför den mycket svaga sista veckan på månaden.

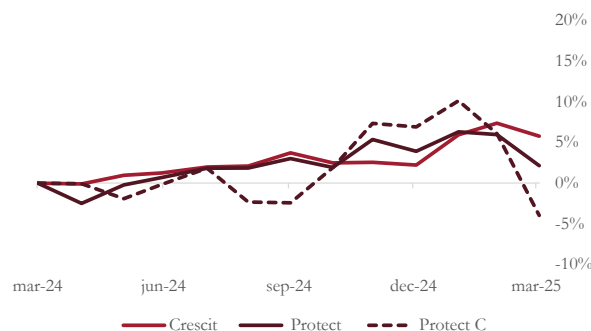
Utsikter för året

När det första kvartalet lagts till handlingarna konstaterar vi att den positiva tolkningen av den inkommande

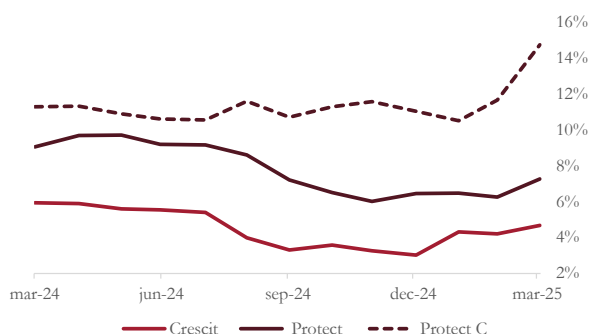
FONDERNAS AVKASTNING

	<u>Mars</u>	<u>2025</u>
Crescit:	-1,47 %	+3,50 %
Protect B:	-3,60 %	-1,69 %
Protect C	-9,47 %	-10,16 %

AVKASTNING RULLANDE 12 MÅN



RISK RULLANDE 12 MÅN



administrationen i USA gått om intet. I stället lider marknaderna och resten av världen sviterna av en enorm osäkerhet där spelteori läggs lager på lager i det geopolitiska pusslet. Att Trump skulle komma med stora förändringar var det nog ingen som tvivlade på, men däremot förefaller han vara än mer snabbfotad och nyckfull än förväntat. Även vi har tidigare lutat oss mot tilltron till Trumps vana att mäta sin framgång på börsindex men nu framstår det alltmer som att den kortsiktiga framgången för administrationen mäts i fallande dollarkurs och lägre inlåningskostnader (ränta) för staten. Så länge den regimen kvarstår är sannolikheten för börsuppgång låg.

Möjligheter i marknaden

Trots en relativt snabb nedgång på aktiemarknaden så är börskurserna fortfarande höga med historiska mått. Därmed anser vi fortsatt att ränte- och kreditmarknaderna erbjuder jämförelsevis goda möjligheter. Från dag till annan finns även stora värden att finna i marknaden för implicit volatilitet, men det skiljer sig stort från dag till dag och kan endast utnyttjas taktiskt av den som kan investera i derivat.

Den nuvarande nedgången på aktiemarknaden har ännu inte smittat av sig till kreditmarknaden. Nordiska krediter är överlag något långsammare att reagera på stökiga nyheter och brukar genomleva den initiala börsnedgången utan större huvudbry. Det är först om den initiala korrektionen övergår till större börsfall som även företagsobligationer börjar skaka. Tacksamt nog finns det fortfarande en del underliggande ränta som kan agera skydd vid förväntan om lägre tillväxt.

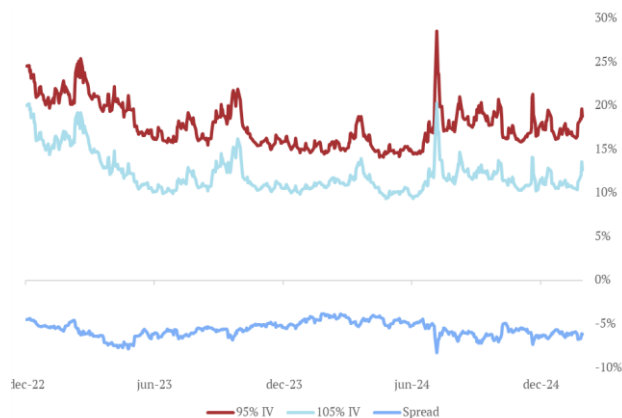
För svenska investerare har året bjudit på en blandad kompott. Kronförstärkningen har spett på den negativa utvecklingen för globalfonder generellt och då i synnerhet USA-fonder. Samtidigt inledde Sverigefonder och svenska aktier året starkt bara för att åka på en rejäl smäll denna månad. Rörelserna visar på vikten av att vara flexibel i sin förvaltning och vi är glada att se att aktiv och systematisk riskhantering skapat tydliga mervärden.

USD-index senaste 5 åren



Trump's hårda retorik och fallande långräntor sätter press nedåt på den tidigare mycket starka dollarn. Historiskt sett är den dock fortsatt relativt högt värderad.

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. I februari steg både upp- och nedsides-volatilitet medan skillnaden var relativt stabil.

Crescit avkastade något sämre än indikerat i mars eftersom ränteportföljen bidrog negativt under månaden. Den sedan tidigare minskade exponeringen mot aktiemarknaden tjänade oss väl och minskade värdetappen i derivatportföljen. Vi ökade vår relativa exponering mot amerikanska aktier inför månaden vilket visade sig vara för tidigt men eftersom vi nyttjade optioner för att skapa exponeringen klarade vi den mycket negativa rörelsen någorlunda väl.

Vi vidhåller en något avvaktande positionering i ljuset av den fortsatt mycket höga osäkerheten och kommande handelstullar.

AVKASTNING

	Mar	2025	1 år	5 år
Crescit	-1,5%	3,5%	5,8%	42,7%
Nordiska hedgefonder	-2,0%	0,2%	5,9%	37,2%
Globala aktier	-4,6%	-2,1%	5,6%	95,9%
60/40	-2,8%	-0,1%	5,4%	50,1%
Nordiska Krediter	0,6%	2,3%	10,2%	78,6%
Svenska Obligationer	-0,7%	0,3%	3,4%	-0,1%
Svenska korträntor	0,2%	0,5%	3,3%	7,5%

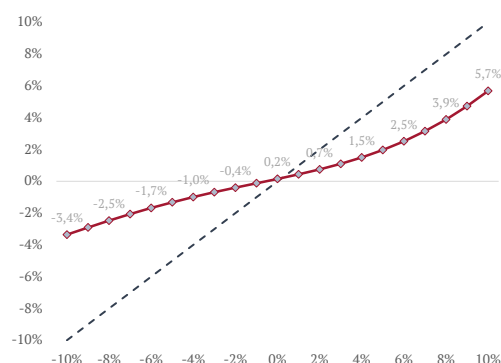
60/40 består av 60% globala aktier och 40% globala räntor

RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	3m	6m	12m
Risk i årstakt	4,3%	4,4%	4,2%
Nedsidesrisk	2,4%	2,7%	2,7%
Max värdefall	-1,5%	-1,9%	-2,6%
Avkastning i årstakt	14,3%	7,6%	5,6%
Sortino	4,49	1,38	0,60
Sharpe	2,49	0,85	0,39
Calmar	9,62	4,01	2,15

Begreppsförklaringar för nyckeltalen finns på nästa sida

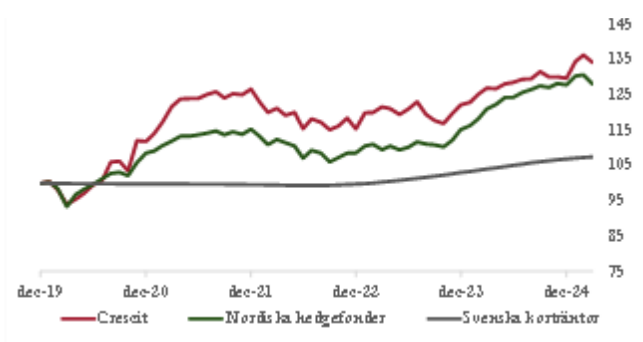
Förväntad utveckling jämfört med börsindex



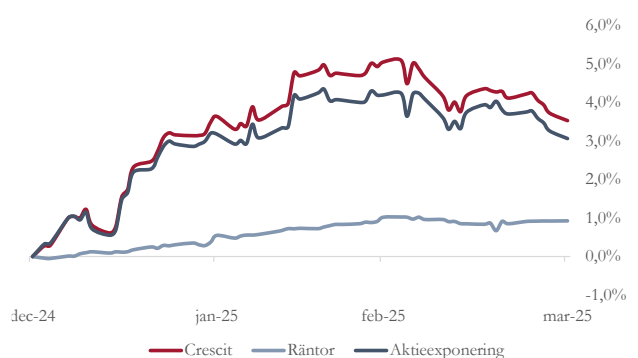
Vi fortsätter att vara mycket aktiva i vår handel med implicit / förväntad volatilitet. Prissättningen av optioner har varit mycket svängig under året och skapat bra möjligheter både på upp- och nedsidan. Samtidigt håller vi en fortsatt övervikt mot företagskrediter som typiskt sett är lägre risk än aktiemarknaden.

Inflationen har slutat falla och ser ut att kunna stiga igen vilket gör att räntenivåerna är fortsatt attraktiva. Så länge räntesänkningarna är på paus ser vi därför goda möjligheter att hämta vår avkastning från räntebärande instrument i väntan på bättre möjligheter i aktiemarknaden (som er ut att kunna komma i skrivande stund).

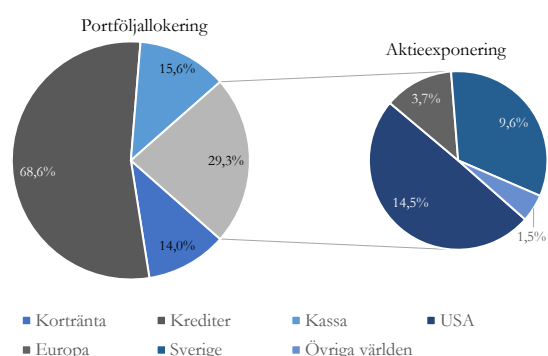
HISTORISK AVKASTNING



PORTFÖLJBIDRAG



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%
2025	3,6%	1,4%	-1,5%										3,50%

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 fortsätter att hantera turbulensen på marknaden väl och tappade endast -3,60% under mars att jämföra med globala aktier som föll -4,64%. Skyddsprogrammet levererar bra skydd när börsen faller och volatiliteten stiger. Även om reaktionen i förväntad volatilitet hittills varit något lägre än normalt så hjälper det fonden att bevara sin avkastning.

Hittills i år har Protect begränsat värdetappet till -1,69% medan globala aktier tappat -2,14% i värde. Det är helt i linje med förväntan att fonden har en högre känslighet i mindre rörelser. Under januari steg Protect med ca 73% av börsuppgången för globala aktier, och i den efterföljande

nedgången har Protect tappat motsvarande ca 72% av börsnedgången. Inför april har Protect en lägre exponering tack vare att skyddsprogrammet blir alltmer aktuellt vartefter börsen faller.

Sedan årsskiftet har den svenska kronan stärkts rejält samtidigt som den amerikanska dollarn försvagats. Valutautvecklingen drabbar Protect C hårt men än så länge har kronförstärkningen/dollarförsvagningen faktiskt bara reverserat den initiala rörelsen som kom efter det amerikanska presidentvalet i november.

AVKASTNING

	Mar	2025	1 år	5 år
Protect	-3,6%	-1,7%	2,1%	37,8%
Protect C	-9,5%	-10,2%	-4,0%	39,9%
Globala aktier	-4,6%	-2,1%	5,6%	95,9%
60/40	-2,8%	-0,1%	5,4%	50,1%
Nordiska Krediter	0,6%	2,3%	10,2%	78,6%
Nordiska hedgefonde	-2,0%	0,2%	5,9%	37,2%
Svenska Obligationer	-0,7%	0,3%	3,4%	-0,1%

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

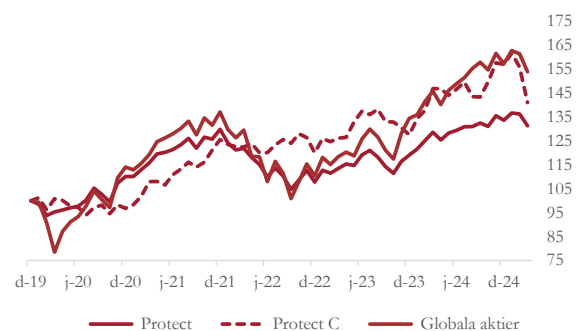
RISKMÅTT OCH NYCKELTAL

	Mar	3M	6M	12M
Risk i årstakt	11,3%	10,0%	9,1%	9,1%
Nedsiderisk	9,1%	7,8%	6,9%	6,4%
Max värdefall	-3,9%	-5,8%	-5,8%	-5,8%
Avkastning i årstakt	-	-14,5%	0,3%	8,0%
Sortino	-	2,33	0,31	0,67
Sharpe	-	1,81	0,23	0,88
Calmar	-	3,13	0,36	0,74

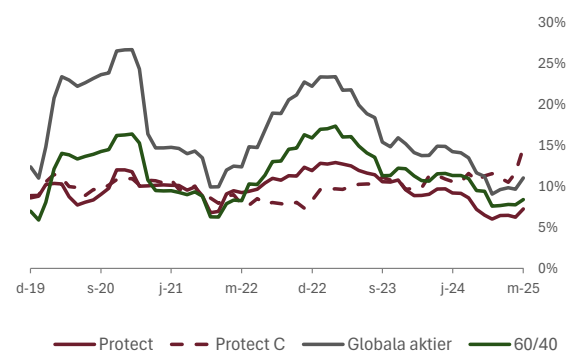
AVKASTNINGSBIDRAG



HISTORISK AVKASTNING



RISK (STANDARDVARIATION)



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%	-0,3%	-3,6%										-1,69%

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%	1,6%	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%	-3,6%	-9,5%										-10,16%

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 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