

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 2025 med undantag för hållbarhetsinformationen på sid 6 ("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 2025 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 sid 6.

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 bedöms 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, förfälskning, 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 sid 6 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 19 mars 2026



Leif Lüscher
Auktoriserad revisor



Årsberättelse för Protect

År 2025

Innehåll

Förvaltningsberättelse	3
Fondens värdeutveckling	4
Hållbarhetsinformation	6
Fondförmögenhet	7
Fondens kostnader	7
Fondens risker	7
Riskbedömning	8
Uppdragsavtal	9
Omsättningshastighet	9
Ersättning till anställda	9
Fondförmögenhetens utveckling	10
Avkastningsmått	10
Riskmått för fonden	10
Hävstång för derivatinstrument	10
Kostnadsmått	11
De största positionerna	11
Balansräkning	12
Resultaträkning	12
Not 1 – 2	13
Not 3 – 9	14
Redovisningsprinciper	15
Allmän information	16

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 dag för köp och inlösen av fondandelar. Vad det gäller insättningsavgift och avgift vid försäljning av fondandelar var den noll under 2025. Fondförmögenheten uppgick till 85,0 miljoner amerikanska dollar (USD) vid utgången av december 2025.

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 +11,44 procent under 2025 efter förvaltningsarvode. Den svenska tremånadersräntan (SSVX3M) utvecklades med +2,15 procent under motsvarande period. Världsindexet, som är tungt överviktat mot USA steg med +19,5 procent under samma tidsperiod.

Under året var risken i fonden mätt som standardavvikelse i snitt 10,31 %, att jämföra med världsindex som hade en risk på 14,38 %.

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

I **figur 1** nedan ses avkastningen i Protect sedan start.

Figur 1

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	Ack	Ann
2019				1,48%	-4,92%	4,32%	1,03%	-3,01%	1,14%	0,25%	2,50%	2,62%	5,20%	5,20%	6,99%
2020	-1,51%	-4,75%	1,59%	0,83%	0,99%	0,63%	2,64%	4,97%	-2,48%	-3,00%	7,84%	2,60%	10,12%	15,85%	8,77%
2021	-0,06%	2,68%	2,46%	3,23%	0,57%	0,96%	1,61%	2,18%	-3,26%	3,77%	-0,64%	3,30%	17,91%	36,60%	12,00%
2022	-4,44%	-2,31%	0,62%	-3,23%	-2,46%	-4,50%	3,42%	-3,03%	-5,02%	3,67%	3,82%	-4,39%	-17,01%	13,37%	3,40%
2023	4,57%	-1,07%	1,80%	1,65%	-0,58%	3,88%	1,57%	-2,32%	-3,39%	-2,46%	4,51%	2,29%	10,49%	25,26%	4,86%
2024	2,15%	2,87%	2,76%	-2,51%	2,35%	0,90%	1,13%	0,02%	1,15%	-1,06%	3,36%	-1,38%	13,76%	42,50%	6,35%
2025	2,30%	-0,31%	-3,60%	-0,59%	2,90%	2,41%	1,15%	1,56%	2,66%	2,64%	-0,46%	0,40%	11,44%	58,79%	7,09%

Under 2025 kan konstateras att avkastningen för Protect var i linje med fondens målsättning att fånga 60-70 % av globalindexets utveckling under ett normalår.

Under 2025 upplevde världens aktiemarknader en överlag stark utveckling, trots vissa ekonomiska osäkerheter och geopolitiska spänningar.

Året inleddes med en stark start för europeiska aktiemarknader. Efter en period där amerikanska aktier dominerat kapitalflödena skedde en rotation där investerare ökade exponeringen mot Europa. För Crescit innebar detta en gynnsam start på året då fonden hade en relativ övervikt mot europeiska marknader.

Under årets första månader började dock osäkerheten kring handelspolitik och globala relationer att påverka sentimentet. I mars kom en tydlig nedgång på de globala börserna, där särskilt svenska aktier föll relativt kraftigt. Samtidigt stärktes den svenska kronan, vilket innebar negativa valutabidrag för svenska investerare med internationell exponering.

Det mest utmärkande draget under våren och försommaren var dock hur snabbt marknaden återhämtade sig efter nedgångar. Perioden präglades av snabba rörelser där kraftiga fall ofta följdes av nästan lika snabba uppgångar. För investerare som reducerat risk efter turbulensen blev detta utmanande, då marknaderna relativt snabbt återgick till tidigare nivåer.

Efter sommaren fortsatte marknaden att präglas av växlande sentiment, men fick samtidigt stöd av en gradvis förändrad räntepolitik. Riksbanken sänkte styrräntan till 1,75 procent i ett läge med dämpad inflation och svagare ekonomisk aktivitet. Även Federal Reserve fortsatte sin sänkingscykel och

signalerade en övergång mot en mer neutral penningpolitik. Dessa förändringar bidrog till att stabilisera riskaptiten på de globala finansmarknaderna.

Under årets sista månader ökade dock volatiliteten återigen när skillnader mellan centralbankernas politik, geopolitisk osäkerhet och rörelser mellan olika tillgångsslag skapade ett mer ryckigt marknadsklimat.

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 börsen. 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.

Nedan ses en tabell över deltavärden, vikter och avstånd till snittstrikar på köp och säljoptionerna.

Figur 2

2025-12-30			Säljoption		Köption	
	Vikt	Delta	Delta	Strike	Delta	Strike
USA	70,6%	88,7%	-11,6%	82,6%	-	-
Europa	16,6%	86,6%	-10,7%	83,0%	-3,0%	101,4%
England	7,5%	71,6%	-9,5%	89,5%	-19,0%	102,7%
Japan	5,3%	67,6%	-11,9%	81,2%	-20,4%	104,4%

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 16,9 % ner till lösenpriset för säljoptionerna och avståndet till "taken" på köptionerna var ca 2 % (jmf med 7,6 % för ett år sedan), men i SPX saknades tak vid årsskiftet.

Känsligheten mot de underliggande indexen var näst intill 1:1 i zonen mellan säljoptionernas lösenpris och lösenpriset på köptionerna. Deltat var sammanvägt 85,9 % per den sista december 2025.

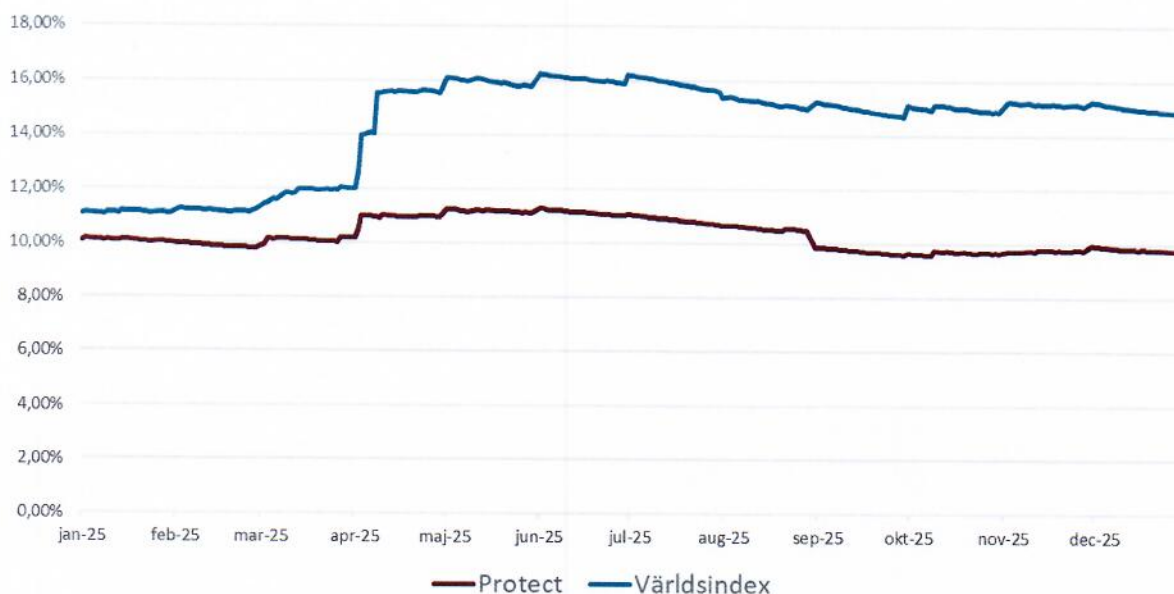
Fonden investerar sin kassa i långa OECD obligationer, för tillfället 100 % amerikansk stat. Ur ett marknadsutvecklingsperspektiv påverkas inte utvecklingen av räntan upp eller ned, detta då ränterisken är säkrad. Ränteläget (se **figur 3**) påverkar dock riskutrymmet i fonden. Dagligen avläses marknadsräntan 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 mindre än under senaste åren, men stängde till slut på 4,17 %, vilket var 40 baspunkter lägre än för ett år sedan.

Figur 3



I **figur 4** nedan ses risken i fonden mätt som standardavvikelse. I figuren har även ett jämförelseindex ritats in.

Figur 4



Avkastningen under 2025 hade en genomsnittlig standardavvikelse på 10,3 procent (8,4 procent under 2024). Samma värde uppgick till 14,4 procent för världsindex.

I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under året. Under 2025 har antalet handelsdagar där avkastningen antingen över- eller understeg 1,0 % uppgått till 10,0 procent (6,9 procent under 2024). Utfall i det snävre spannet +/- 0,5 % uppstod under 84 av handelsdagarna på hela året, vilket är 38 % av tiden (28 % under 2024). För mer djupgående analys av fondens risker se avsnittet "Fondens risker" i denna årsrapport.

Vinst och förlust	Antal	% av dagar	Snittavkastning	% som överstiger + / - 0,5 %	% som överstiger + / - 1,0 %
Totala antalet dagar	221	100	0,05%	38,0%	10,0%
Positiva dagar	126	57	0,46%	38,1%	8,7%
Negativa dagar	95	43	-0,49%	37,9%	11,6%

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 2025 uppgick fondförmögenheten i Protect till 85,0 miljoner USD. Insättningar i fonden under året uppgår till 326 tUSD eller ca 3,0 miljoner SEK. Uttag under året uppgick till 871 tUSD eller 8,0 miljoner SEK. Dessutom tillkommer det positiva resultatet i fonden under 2025 om 8,6 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 $0,95\% \cdot 1/12$ och betalas månadsvis i efterskott. Det utgår ingen rörlig avgift i fonden. Fonden har under 2025 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 2025 uppgår till 0,95 procent beräknat på årets fasta kostnader summerat med analyskostnader i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Fonden har avseende 2025 inte betalat några analyskostnader.

Fondens risker

Riskenivån i portföljen mäts med en så kallad Value-at-Riskmodell (VaR). Det högsta uppmätta värdet under året var 7,40 procent, det lägsta var 6,27 procent. Genomsnittet under året låg på 6,76 procent, vilket var lite lägre än fjolårets 7,52 %.

Den sista december 2025 var värdet 6,39 % mot 6,61 % 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 -6,39 procent över kommande 20 dagar. Ett tillfälle av hundra förväntas förlusten således vara större än -6,39 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 marknadens 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.

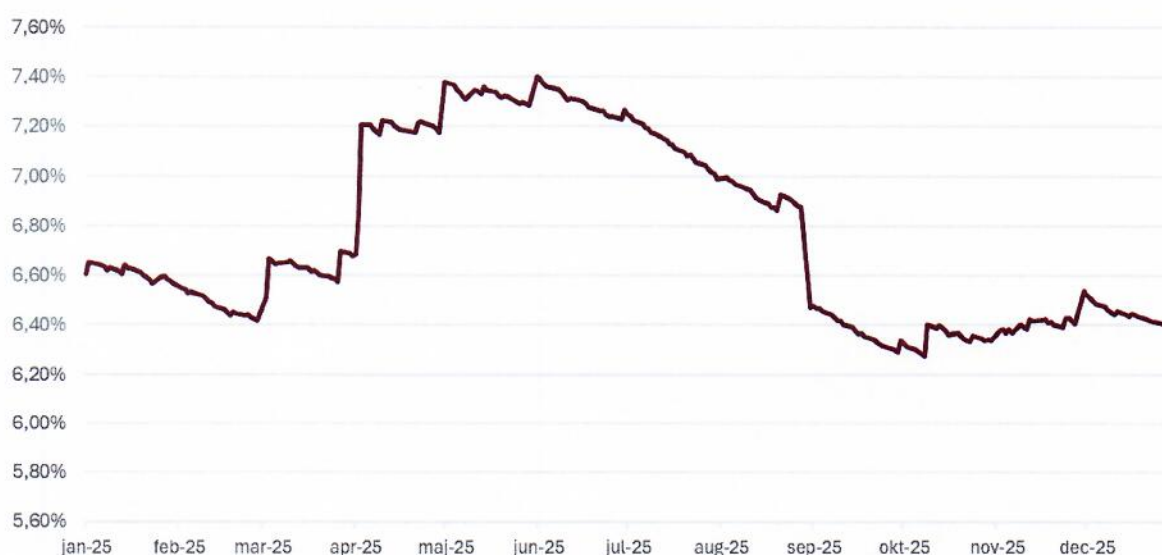
Ovanstående är en redogörelse för var och en av de risker som är förknippade med de innehav som fonden har och som vi anser vara de mest väsentliga. När det gäller derivat mot olika aktieindex är dessa också känsliga mot förändringar i den underliggande volatiliteten.

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 5** på nästa sida ses utvecklingen av VaR för Protect under 2025.

Figur 5



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 2024 uppgick till 29,48 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 ersättningspolicyn.

Fondbolagets totalbelopp för samtliga utbetalda ersättningar uppgår till 4,5 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 3,5 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.

	2025-01-01	2024-01-01	2023-01-01	2022-01-01	2021-01-01	2020-01-01	2019-01-01
	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
Fondförmögenhet (tusd)	85 021	76 823	93 741	83 157	100 185	85 012	119 250
Antal utelöpande fondandelar	510 615	518 618	715 415	733 500	714 656	721 476	1 133 500
Andelsvärde (usd)	166,51	148,13	131,03	113,37	140,19	117,83	105,20
Utdelning (usd/andel) ¹⁾	0	0	0	0	0	0	0
Totalavkastning							
Fond	12,21%	12,18%	10,49%	-17,00%	17,90%	10,12%	5,20%
Relevant jmf index i % ²⁾	2,15	3,59	3,15	-0,22	-0,22%	0,16%	-0,53%

¹⁾ Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

²⁾ Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

Utveckling

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Fondförmögenhet (Tusd)	84 952	76 822
Antal utelöpande fondandelar	510 615	518 618
Andelsvärde (usd)	166,51	148,13
Utdelning (usd/andel) ¹⁾	0	0
Totalavkastning		
Fond	12,21%	12,18%
Relevant jmf index i % ²⁾	2,15%	3,59%

¹⁾ Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

²⁾ Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

Förändring av fondförmögenheten

	2025-12-31	2024-12-31
Fondförmögenheten vid periodens början (Tusd)	76 822	93 741
Andelsutgivning (Tusd)	326	1 692
Andelsinlösen (Tusd)	-871	-30 329
Resultat enligt resultaträkning (Tusd)	8 676	11 717
Fondförmögenheten vid periodens slut (Tusd)	84 952	76 822

Avkastningsmätt

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Fonden, avkastning sedan start	66,51%	48,13%
Avkastning sedan årsskiftet	12,41%	12,18%
Fonden, avkastning sedan start, geometrisk annualisering	7,86%	7,08%
Jämförelseindex ¹⁾	2,15%	3,59%

¹⁾ Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

Riskmätt för fonden

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Value at Risk ¹⁾	6,39%	6,61%

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

Hävstång för derivatinstrument

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Högsta	93,41%	86,24%
Lägsta	64,49%	70,25%
Genomsnittlig	80,57%	75,75%

Ingen nettning eller risksäkring har använts.

L

Kostnadsmått

	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Transaktionskostnader (Tusd)	6	25
Förvaltningsavgift (Tusd) ¹⁾	764	949

Försäljnings- och inlösenavgifter

Max 4% vid inlösen.

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

Finansiella instrument	Andel (%)
10-Year CPPI Swap linked on the Global Equity Active Collar Index <100.00>	22,01%
US TREASURY N/B/2032-11-15/4,125%	14,37%
US TREASURY N/B/2033-02-15/3,5%	13,92%
US TREASURY N/B/2032-05-15/2,875%	13,38%
US TREASURY N/B/2033-05-15/3,375%	11,38%
US TREASURY N/B/2032-08-15/2,75%	9,99%
US TREASURY N/B/2032-02-15/1,875%	5,29%
Summa	90,34%

2

Balansräkning

Belopp i usd	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper	1	58 050 895	55 505 895
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	18 759 706	13 832 402
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	649 143	146 364
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		77 459 745	69 484 661
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		77 459 745	69 484 661
Bankmedel och övriga likvida medel	1	16 365 972	19 412 389
Övriga tillgångar	2	0	534
Summa Tillgångar		93 825 717	88 897 585
Skulder			
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-74 730	-8 250
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-74 730	-8 250
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-98 514	-45 834
Övriga skulder	4	-8 700 000	-12 021 478
Summa Skulder		-8 873 244	-12 075 562
Fondförmögenhet		84 952 473	76 822 023
Poster inom linjen			
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		8 700 000	11 960 000
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument			

Resultaträkning

Belopp i usd	Not	2025-01-01 2025-12-31	2024-01-01 2024-12-31
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	5	2 545 000	-2 636 016
Värdeförändring OTC-derivatinstrument	6	3 678 228	12 641 404
Värdeförändring övriga derivatinstrument	7	831 570	-369 769
Ränteintäkter		2 661 648	3 093 353
Valutakursvinst- och förluster netto		203 587	-37 407
Övriga intäkter	8	0	1
Summa Intäkter och värdeförändring		9 920 032	12 691 566
Kostnader			
Förvaltningskostnad		0	0
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-764 090	-949 252
Räntekostnader		-473 455	-124
Övriga kostnader	9	-6 303	-24 842
Summa Kostnader		-1 243 848	-974 218
Årets resultat		8 676 184	11 717 348

Förklaringar och noter till resultat- och balansräkning

Not 1. Finansiella instrument

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Överlåtbara värdepapper			
US TREASURY N/B/2032-02-15/1,875%	5 000 000	4 497 385	5,29%
US TREASURY N/B/2032-05-15/2,875%	12 000 000	11 365 121	13,38%
US TREASURY N/B/2032-08-15/2,75%	9 000 000	8 488 064	9,99%
US TREASURY N/B/2032-11-15/4,125%	12 000 000	12 209 073	14,37%
US TREASURY N/B/2033-02-15/3,5%	12 000 000	11 826 970	13,92%
US TREASURY N/B/2033-05-15/3,375%	10 000 000	9 664 283	11,38%
Summa överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde		58 050 895	68,33%
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			
10-Year CPPI Swap linked on the Global Equity Active Collar Index <100.00>	620 922	18 695 733	22,01%
CPPI Swap CITIBANK SAF Cash Flow	63 973	63 973	0,08%
Summa OTC derivat med positivt marknadsvärde		18 759 706	22,08%
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde			
OMX 03/20/26 C2820	150	211 282	0,25%
OMX 03/20/26 C2940	150	94 671	0,11%
SPX US 01/16/26 C7000	20	21 400	0,03%
SPX US 03/20/26 C7200	15	63 900	0,08%
SPX US 03/20/26 P6100	8	27 560	0,03%
SPX US 04/17/26 P6100	8	43 000	0,05%
SPX US 05/15/26 P6200	8	67 040	0,08%
SPX US 06/18/26 C7400	10	79 600	0,09%
SX5E 03/20/26 P5000	17	3 507	0,00%
SX5E 04/17/26 P4900	17	4 762	0,01%
SX5E 05/15/26 P5100	17	10 182	0,01%
SX5E 07/17/26 P5300	17	22 238	0,03%
Summar Övriga derivat med positivt marknadsvärde		649 143	0,76%
Bankmedel och övriga likvida medel			
Protect Investeringskonto - EUR	21 321	24 991	0,03%
Protect Investeringskonto - SEK	816 103	88 425	0,10%
Protect Investeringskonto - USD	9 420 350	9 420 350	11,09%
Citibank US912828R366 Coupon	3 146	3 146	0,00%
Protect Ränteregleringskonto - USD	789	789	0,00%
Protect Säkerhetskonto - SEK	594 490	696 832	0,82%
Protect Säkerhetskonto - EUR	2 009 180	217 695	0,26%
Protect Säkerhetskonto - USD	5 913 745	5 913 745	6,96%
Summa likvidkonton		16 365 972	19,26%
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde			
SPX US 03/20/26 P5400	-8	-10 240	-0,01%
SPX US 04/17/26 P5400	-8	-16 824	-0,02%
SPX US 05/15/26 P5500	-8	-27 600	-0,03%
SX5E 03/20/26 P4550	-17	-1 674	0,00%
SX5E 04/17/26 P4500	-17	-2 571	0,00%
SX5E 05/15/26 P4700	-17	-5 340	-0,01%
SX5E 07/17/26 P4800	-17	-10 481	-0,01%
Summar Övriga derivat med negativt marknadsvärde		-74 730	-0,09%

Not 2. Övriga tillgångar

	2025-12-31	2024-12-31
Fondlikvidfordran	0	534
Summa Övriga tillgångar	0	534

Not 3. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2025-12-31	2024-12-31
Förvaltningsarvode	-68 402	0
Upplupen räntekostnad	-30 112	-45 834
Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-98 514	-45 834

Not 4. Övriga skulder

	2025-12-31	2024-12-31
Erhållen säkerhet	-8 700 000	-11 960 000
Fondlikvidskuld	0	-61 478
Summa Övriga skulder	-8 700 000	-12 021 478

Not 5. Värdeförändring på överlåtbara värdepapper

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	0	-810 458
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	2 545 000	-1 825 557
Summa Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	2 545 000	-2 636 016

Not 6. Värdeförändring på OTC-derivatinstrument

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Realisationsvinster OTC-derivatinstrument	0	4 660 059
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument	-1 943 998	-3 040 584
Orealiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument	5 622 226	11 021 929
Summa Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	3 678 228	12 641 404

Not 7 Värdeförändring på övriga derivatinstrument

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Realisationsvinster övriga derivatinstrument	1 933 462	418 134
Realisationsförluster övriga derivatinstrument	-1 497 367	-249 023
Orealiserad vinst/förlust övriga derivatinstrument	395 475	-538 880
Summa Värdeförändring på övriga derivatinstrument	831 570	-369 769

Not 8. Övriga intäkter

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Öresjustering	0	1
Summa Övriga intäkter	0	1

Not 9. Övriga kostnader

	2025-01-01	2024-01-01
	2025-12-31	2024-12-31
Transaktionskostnader	-6 303	-24 842
Öresjustering	0	-1
Summa Övriga kostnader	-6 303	-24 843

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 balansdagen.

Ett noterat 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 jämföra 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 senaste fastställd NAV-kurs för fonden.

För OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket LVF avses med marknadsvärde senaste betalkurs eller om sådan inte finns senaste 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

Aktiekapital

Fondbolagets aktiekapital är 1 499 000 kronor.

Styrelse och företagsledning

Fondbolagets styrelse och företagsledning består av:

Namn	Titel
Carl Nordberg	Styrelseordförande
Jonas Granholm	Verkställande direktör
Christian Haglund	Styrelseledamot
Gustaf Ehrenborg	Styrelseledamot
Gustav Lundeberg	Styrelseledamot

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor

Leif Lüscher
Auktoriserad revisor

Underskrifter

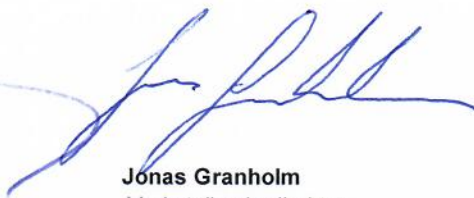
Stockholm den

19/3

2026



Carl Nordberg
Styrelseordförande



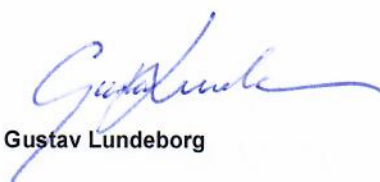
Jonas Granholm
Verkställande direktör



Gustaf Ehrenborg



Christian Haglund



Gustav Lundeborg

Min revisionsberättelse har lämnats den
Lüscher & Co Revision AB

19/3

2026



Leif Lüscher
Auktoriserad revisor