



Halvårsredogörelse Crescit

per den 30 juni 2025

Förvaltningsberättelse

Denna halvårsredogörelse omfattar perioden 2025-01-01 till 2025-06-30.

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 specialfond, fonden Crescit, som startade i april 2013, samt specialfonden Crescit. 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 så 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 Wahlstedt & Sageryd Financial Services AB att utföra administrativa tjänster för fondens räkning. Vår externa oberoende värderare är också Skandinaviska Enskilda Banken AB. Fonden är öppen vid varje månadsskifte för köp och inlösen av fondandelar. Vad det gäller insättningsavgift och avgift vid försäljning av fondandelar var den noll under det första halvåret 2025. Fondförmögenheten steg med 23,8 miljoner under årets första sex månader.

Första halvåret 2025 präglades av betydande osäkerhet och volatilitet på de finansiella marknaderna, till stor del drivet av president Trumps återkomst till Vita huset och den därtill hörande geopolitiska osäkerheten.

Perioden kännetecknades av kraftiga svängningar när marknaden försökte tolka och prissätta effekterna av den nya administrationens ekonomiska politik. Trumps snabbfotade och ofta oförutsägbara utspel, särskilt gällande handelspolitik och straffttullar, skapade en miljö där traditionella prognosmodeller fick svårt att ge vägledning. Den tidigare så starka "US-exceptionalism" som präglat slutet av 2024 vacklade när investerare insåg komplexiteten i att navigera en administration som mätte framgång i fallande dollarkurs snarare än stigande börsindex.

En av de mest dramatiska perioderna inträffade i mars-april när Trump introducerade omfattande straffttullar mot handelspartners världen över. Marknadsreaktionen var kraftig - amerikanska börsen föll som mest över 11 procent under april innan en lika dramatisk återhämtning tog vid. Förväntad volatilitet exploderade under denna period, med VIX-index som nådde nivåer som påminde om krisen 2020.

Denna miljö av osäkerhet gynnade fonder med defensiv karaktär och aktiv riskhantering. Crescits systematiska approach för att skydda portföljen visade sitt värde särskilt tydligt under de mest volatila

perioderna. När traditionella investerare fick se sina portföljer svinga kraftigt kunde fonden genom sina skyddsstrategier begränsa nedgångarna och till och med kapitalisera på marknadsturbulensen.

Den svenska kronan stärktes markant mot dollarn under halvåret, delvis drivet av förväntningar om en mer försiktig penningpolitik från Riksbanken jämfört med Federal Reserve. Denna valutärörelse påverkade svenska investerare i globalfonder negativt, vilket understryker vikten av aktiv valutahantering i en portfölj

Mot slutet av halvåret började marknaderna gradvis stabiliseras när investerare vände sig vid den nya politiska verkligheten. Federal Reserves signaler om en mer ackommoderande penningpolitik bidrog också till att lugna nerverna, även om den underliggande osäkerheten kring handelspolitiken kvarstod.

Efter flera år av stora uppgångar för världens börser så är argumenten för att äga aktier svaga. Värderingarna är höga och aktieriskpremien låg. Även om styrräntor sänkts under de senaste åren så är de fortsatt relativt attraktiva jämfört med dyra aktier. Detta har visat sig hittills under året genom en betydande försvagning i den stigande upptrend som börsmarknaden befunnit sig i de senaste åren. Avkastningen för Crescit uppgick till +5,99%, fondens näst bästa första halvår någonsin. Samtidigt steg globala aktier med 8,59 % och fondens jämförelseindex (SSVX 90 dagar) med +1,15%. Svenska aktier, mätt som OMXS30 steg däremot enbart med +0,42%

Förvaltningen har under halvåret aktivt anpassat portföljens riskexponering baserat på förändrade marknadsförhållanden, med särskilt fokus på att skydda kapitalet under perioder av hög volatilitet.

Skyddsstrategier: En central komponent i fondens framgång under halvåret var den systematiska användningen av skyddsstrategier. När volatiliteten steg kraftigt under mars-april kunde fonden kapitalisera på sina exponeringar mot stigande volatilitet, vilket bidrog till att begränsa förluster och till och med generera positiv avkastning under marknadsturbulensen. Förvaltningen utnyttjade aktivt svängningarna i förväntad volatilitet för att balansera hur aggressivt portföljen skyddades.

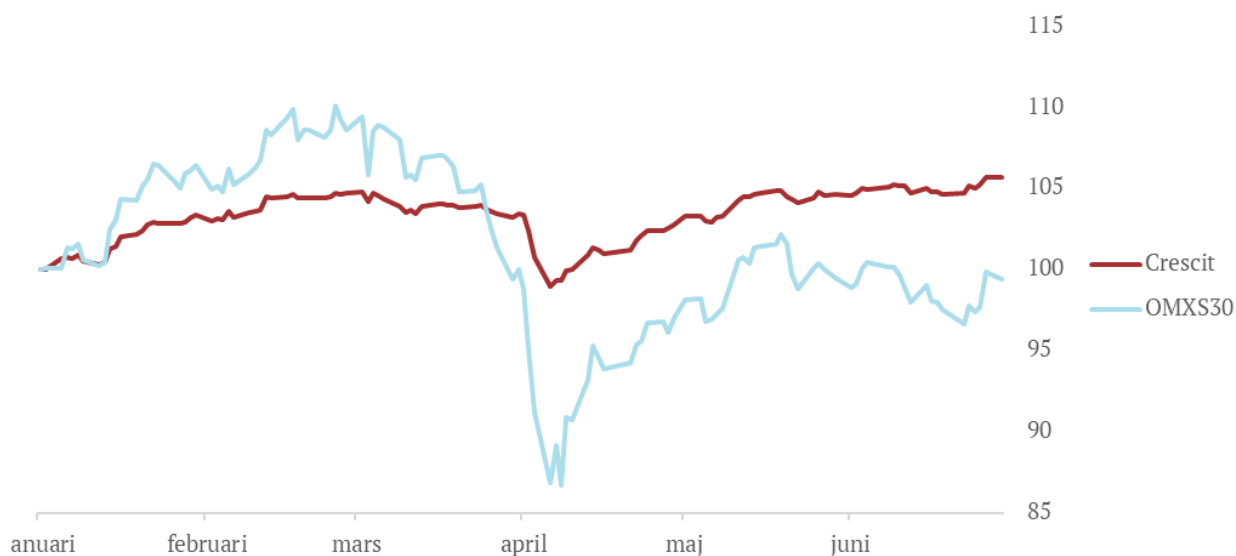
Flexibel positionering: Fonden navigerade de kraftiga rörelserna väl genom att vara flexibel i finansieringen av skyddsprogrammet. När förväntad volatilitet föll mot slutet av perioden återetablerades en övervikt mot köpta köpoptioner, vilket skapade en attraktiv asymmetrisk exponering inför sommaren.

Geografisk allokering: Fonden behöll en något förhöjd exponering mot den svenska marknaden eftersom svenska aktier underpresterat europeiska motsvarigheter markant under året. Samtidigt minskades exponeringen mot USA efter den starka relativutvecklingen mot omvärlden.

Tillgångsallokering: Efter att ha haft en övervikt mot företagskrediter under våren började förvaltningen snegla mot säkrare papper och alternativa strategier eftersom både underliggande ränta och kreditpåslag pressats nedåt inför sommaren. Fonden behöll dock en relativt hög exponering mot företagskrediter så länge aktiemarknaden fortsatte att handla mjukt och sidledes.

Riskneutralitet: Portföljen drevs medvetet neutralt i termer av tidsvärden för att undvika att "blöda ur" uppbyggda värden under perioder av konsolidering, vilket visade sig vara en framgångsrik strategi under de svängiga marknadsförhållandena.

Figur 1: Utveckling för OMX30 index och Crescit sedan 1 januari 2025

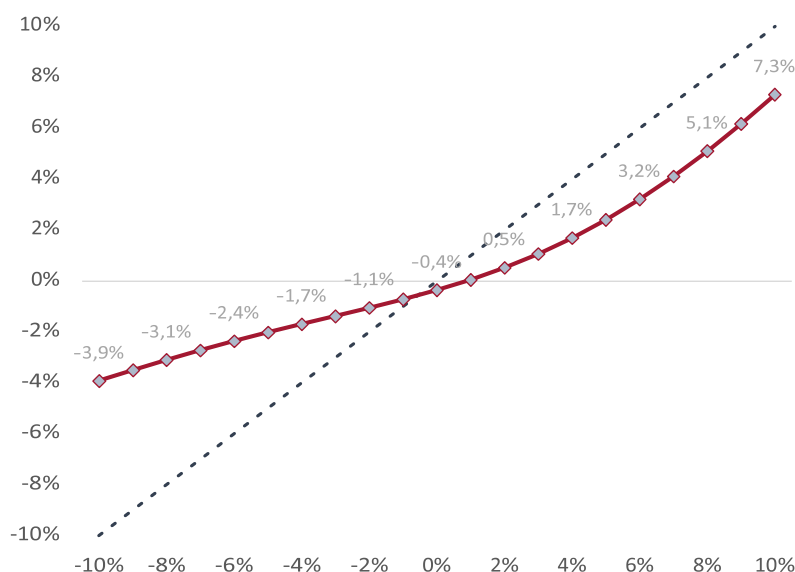


Marknaden förväntas fortsätta vara volatil med en fortsatt osäkerhet i både de geopolitiska och ekonomiska landskapen. Med stigande inflation i USA och en osäker räntemiljö är vi beredda att justera våra strategier för att ta tillvara på eventuella tillfällen och samtidigt hålla riskerna under kontroll. Vi ser en fortsatt möjlighet att navigera genom derivat och kreditmarknader för att skapa konkurrensfördelar och skydd för våra investerare.

För Crescit innebär detta att vi fokuserar på att minska vår aktieexponering något efter den starka uppgången i juli och förväntar oss att aktiemarknaderna kommer att visa på fortsatt svaghet under hösten. Vi fortsätter att hålla en balanserad portfölj med en övervikt mot räntebärande instrument och en selektiv ökning av risken när det finns möjlighet till marknadstillväxt.

En av de viktigaste byggstenarna för både de senaste årens börsuppgång men också det senaste decenniets börsuppgång har varit de oerhört låga räntenivåerna som "motiverat" historiskt höga värderingar. Under dessa år(tionden) har centralbankerna eldat på tillgångsinflationen med hopp om att påverka även prisinflation och löneinflation. Efter ett par år av åtstramning från penningpolitiken så är tillväxten och löneökningarna generellt sett fortfarande ganska goda. Centralbankerna balanserar just nu mellan en inflation som envist hänger sig kvar på något förhöjda nivåer samtidigt som ekonomiska data visar vissa tendenser till att vända nedåt. Efter ett starkt första halvår har Crescit därför en något lägre exponering än normalt och fortsatt hög exponering mot relativt säkrare krediter än aktier.

Figur 2 på nästa sida illustrerar Crescit derivatens känslighet mot ett parallellskifte för världens större börsindex och reflekterar vår defensiva hållning och negativa syn på den nära framtiden.

Figur 2: Förväntat utfall i Crescit


Under första halvan av 2025 har mer av fondens tillgångar placeras i räntebärande instrument som ger en förväntad avkastning på >5 % över 1 års tid och marknadsexponeringen består av köpta köpoptioner som ger exponering för en börsuppgång. Köpoptionerna finansieras till största delen av säljoptioner.

I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under året. Under första halvåret 2025 har antalet handelsdagar där avkastningen antingen över- eller understeg 1,0 % uppgått till endast 2 dagar. Utfall i det snävre spannet +/- 0,5 % uppstod under 12 handelsdagar under årets första sex månader, vilket motsvarar cirka 10 % av tiden. Denna siffra är i linje med samma tidsperiod förra året men lägre än tidigare år i fondens historia.

Vinst och förlust	Antal	% av dagar	Snittavkastning	% som överstiger + / - 0,5 %	% som överstiger + / - 1,0 %
Totala antalet dagar	123	100	0,05%	11%	2%
Positiva dagar	73	59	0,24%	14%	0%
Negativa dagar	50	41	-0,24%	8%	4%

Volatiliteten har under året legat på ungefär samma nivåer som de senaste åren. Under handelskrigsrubrikerna i April steg volatiliteten kraftigt men har sedan dess åter kommit ner igen. Mot bakgrund av det har Crescit en något högre exponering mot förväntad volatilitet än vi brukar ha. Det speglas i Figur 2 ovan där de förväntade tidsvärdesförlusterna, en funktion av nettoexponeringen mot volatilitet, är högre än normalt. Portföljen har en god förväntad uppsida om börsen fortsätter uppåt samtidigt som exponeringen är betydligt lägre i en fallande marknad. Asymmetrin i exponering är en funktion av att "skevheten" mellan priset på uppsida och nedsida har normaliserats under året.

Risken mätt som daglig VaR har varierat i spannet 0,94 – 1,03 under halvåret och ligger per 30 juni kring 0,99 i likhet med vid årets inledning då den låg på 0,96. Jämfört med fjolåret har VaR legat på lite högre nivåer. Snitt-VaR ligger på 0,98%, vilket är högre än fjolårets siffra på 0,54 %. Vi förväntar oss inte att riskspannet kommer att breddas särskilt mycket under resten av året.

Balansräkning

Belopp i kr	Not	2025-06-30	2024-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper	1	186 880 911	197 613 638
Penningmarknadsinstrument	1	29 783 700	100 646 200
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	3 075 939	7 298 236
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	26 643 074	14 906 005
Fondandelar	1	123 100 635	59 061 700
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		369 484 259	379 525 780
Placering på konto hos kreditinstitut	1	90 675 907	57 039 420
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		460 160 166	436 565 200
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	96 190	96 254
Övriga tillgångar	3	8 831 117	1 972 439
Summa Tillgångar		469 087 472	438 633 893
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-525 459	-147 128
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-13 544 824	-8 805 058
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-14 070 284	-8 952 186
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-421 804	-357 254
Övriga skulder	5	-2 489 973	-977 078
Summa Skulder		-16 982 060	-10 286 518
Fondförmögenhet		452 105 412	428 347 375
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		5 000 000	1 721 115
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		22 115 175	43 341 927

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 2025

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde			
NP3 aug 25	20 000 000	19 907 600	4,40
NP3 nov25	10 000 000	9 876 100	2,18
Summa penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde		29 783 700	6,59
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde - Obligationer			
Bonava FRN Sep28	18 750 000	18 998 436	4,20
Fabege FRN 2027	16 000 000	16 246 984	3,59
Hexagon2025	10 000 000	10 034 146	2,22
Husq au	14 000 000	14 064 611	3,11
Intea FRN27	20 000 000	20 460 944	4,53
KINV FRN 2026	10 000 000	9 969 944	2,21
Peab28	20 000 000	19 993 675	4,42
SEB FRN sep26	15 000 000	15 155 550	3,35
SFS2028	10 000 000	10 229 334	2,26
Billerud 2026	10 000 000	10 252 140	2,27
Elux2025	10 000 000	10 312 267	2,28
HUSQVARNA AUG	8 000 000	8 280 920	1,83
ICA 270224	10 000 000	10 555 500	2,33
Scania 2026	12 000 000	12 326 460	2,73
Summa överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde		186 880 911	41,34
Räntefonder med positivt marknadsvärde			
IKC Avkastningsfond B	387 253	62 173 539	13,75
Mandatum Life Nordic HY CI B	40 869	60 927 096	13,48
Summa räntefonder med positivt marknadsvärde		123 100 635	27,23
OTC derivat med positivt marknadsvärde			
FX08U	- 2 000 000	51 277	0,01
VTCBAMLi	15 000	3 024 662	0,67
Summa OTC derivat med positivt marknadsvärde		3 075 939	0,68

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Övriga derivat med positivt marknadsvärde			
N9EM48c	1 000	1 606 717	0,36
N10X6550c	25	1 603 152	0,35
N12O2940c	295	193 225	0,04
N12SH5100p	50	805 350	0,18
N12XH5400P	10	766 280	0,17
N1S5800c	75	484 882	0,11
N1X6600c	10	1 305 814	0,29
N7OT2620c	400	124 000	0,03
N7RPS5325p	100	821 513	0,18
N8S5700c	200	131 531	0,03
N9O2580C	100	400 000	0,09
N9O2620c	150	408 750	0,09
N9S5550c	150	891 180	0,20
N9S5600c	75	336 074	0,07
N9X6500C	15	773 221	0,17
O12X5200p	10	1 692 377	0,37
O6ST5500c	200	4 857 739	1,07
O6ST5500p	200	9 441 269	2,09
Summa övriga derivat med positivt marknadsvärde		26 643 074	5,89

Instrumentnamn	Volym	Marknads- värde	% av portfölj
Övriga derivat med negativt marknadsvärde			
N12TLT80p	-400	-357 471	-0,08
N10ST5500c	-200	-2 053 225	-0,45
N10ST5500p	-200	-5 881 008	-1,30
N10X5925p	-15	-1 576 531	-0,35
N12XH6500c	-10	-1 446 520	-0,32
N7RPS5075p	-200	-338 860	-0,07
N9O2380P	-75	-311 250	-0,07
N9O2400p	-100	-462 500	-0,10
N9S5100p	-125	-1 117 458	-0,25
Summa övriga derivat med negativt marknadsvärde		-13 544 824	-3,00

Likvidkonton			
Crescit Investeringskonto EUR	80 946	902 277	0,18
Crescit Investeringskonto GBP	1 235	16 068	0,00
Crescit Investeringskonto NOK	0	0	0,00
Crescit Investeringskonto SEK	35 578 871	35 578 871	7,87
Crescit Investeringskonto USD	206 945	1 967 466	0,43
Crescit Säkerhetskonto EUR	1 174 952	13 096 858	2,90
Crescit Säkerhetskonto EUR ränta	14 658	163 393	0,04
Crescit Säkerhetskonto GBP	40 472	526 600	0,12
Crescit Säkerhetskonto GBP ränta	8 377	108 993	0,02
Crescit Säkerhetskonto SEK	13 641 221	13 641 221	3,02
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta	534 711	534 711	0,12
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta 2	0	0	0,00
Crescit Säkerhetskonto USD	209 528	1 992 029	0,44
Crescit Säkerhetskonto USD ränta	3 392	32 245	0,01
FUTCLIENT EUR	264 554	2 948 911	0,65
FUTCLIENT GBP	0	0	0,00
FUTCLIENT SEK	4 087 350	4 087 350	0,93
FUTCLIENT USD	1 586 052	15 078 915	3,63
Summa övriga derivat med negativt marknadsvärde		90 675 907	20,35
OTC derivat med negativt marknadsvärde			
FX08E	-6 100 000	-525 459	-0,12
Summa OTC derivat med negativt marknadsvärde		-525 459	0,00

Not 2 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat EUR	1 277	14 240	0,00
Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat SEK	7 203	7 203	0,00
Upplupen Ränteintäkt Coll Clearade Derivat USD	6 070	57 708	0,00
Upplupen Ränteintäkt SEK	17 038	17 038	0,00
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		96 190	0,00

Not 3 Övriga tillgångar

	2025-06-30	2024-12-31
Fondlikvidfordran	3 831 117	251 324
Ställd Säkerhet SEK (CASH)	5 000 000	1 721 115
Summa övriga tillgångar	8 831 117	1 972 439

Not 4 Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Förvaltningsarvode fast	-377 106	-377 106	-0,08
Förvaltningsarvode rörligt	-44 698	-44 698	-0,01
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-421 804	-0,09

Not 5 Övriga skulder

	2025-06-30	2024-12-31
Fondlikvidskuld	-2 489 973	-977 078
Summa Övriga skulder	-2 489 973	-977 078

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
Anton Alsö	Styrelseordförande
Jonas Granholm	Verkställande direktör
Carl Nordberg	Styrelseledamot
Gustav Lundeborg	Styrelseledamot

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Stockholm 26 augusti

Jonas Granholm

Verkställande direktör