



Stockholm 2025-01-05

Käre andelsägare,

Avkastning för Colosseum Global Alpha för december månad år 2025 blev + 0,7909 %. Sedan fondens start den 7 juli år 2025 har avkastningen därmed uppgått till – 1,87 %, vilket också är fondens första halvår och därmed första officiella kalenderår. Fondens strategi syftar till att generera avkastning från vad förvaltningen anser vara identifierbara marknadsanomalier och statistiska felprissättningar. Fonden kan vara både lång och kort i sina positioner.

Efter en stark avkastning i föregående månad blev decembers avkastningssiffra lite lugnare. Eftersom förvaltningen inte aktivt söker en specifik volatilitetsnivå i portföljen kommer volatiliteten vara ett resultat av förhållandena i den underliggande marknaden. När volatiliteten är hög i de värdepapper fonden är aktiv i kommer också vår avkastning att variera i större utsträckning än när volatiliteten är låg i underliggande marknad.

Det fjärde kvartalet präglades av en volatil marknad, särskilt inom amerikanska teknikaktier där AI-relaterade nyheter haft stor påverkan på det breda sentimentet. Exempelvis föll Oracle cirka 40% från topp till botten, drivet av oro för bolagets snabbt ökande skuldsättning kopplad till uppbyggnaden av datacenter. Detta kan med spänning följas genom att se på Oracles CDS.



Källa: Bloomberg

På samma tema har flera andra bolag relaterade till datacenter, som CoreWeave, uppvisat kraftiga nedgångar. Den mest uppenbara förklaringen är ökad skuldsättning, men vi har även sett flera tekniska genombrott i närtid som även bör ha stor påverkan på behovet av datorkraft. Google har exempelvis lanserat sina nya TPU:er, vilket dramatiskt förbättrar kostnadseffektiviteten jämfört med Nvidias GPU:er. Bolaget Starcloud har även lyckats träna en LLM på hårdvara placerad i rymden, även om säkerhetsrisker för närvarande begränsar storskalig uppbyggnad. Därtill har framsteg inom edge computing och kraftigt utökad RAM-kapacitet gjort det möjligt att avlasta enklare beräkningar lokalt, vilket minskar behovet av ytterligare datacenterkapacitet. Exempelen är flertaliga, men

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För vidare information vänligen se [Faktablad](#) och [Informationsbroschyr](#) eller besök www.isec.com/funds.



Kvartalsbrev

poängen vi vill framföra är att den tekniska utvecklingen för närvarande går extremt snabbt, och att derivatan snarare är stigande än fallande. I sådan miljö ändras förutsättningar för enskilda bolag från en dag till en annan. Oavsett diskussion huruvida vi befinner oss i en aktiebubbla eller ej råder det ingen tvekan om att vi genomlever en investeringscykel av sällan skådat slag. När så stora summor investeras i innovation följer också tekniska framsteg enligt historisk dignitet. Från ett investerarperspektiv blir det avgörande att identifiera förlorarna i detta skifte och det fjärde kvartalet är ett bra exempel på just hur snabbt omvärderingen kan ske från en dag till annan.

Efter ett svagt resultat för fonden under oktober kändes det såklart trevligt att kunna ta tillbaka förlorad mark under november. En stor del av framgången går att härleda till förändringar i riskhanteringen där vi gjorde ganska avsevärda förändringar kring både positionsstorlek, risktolerans och antal positioner. Vi är agnostiska kring riktning och vänder vår nettoexponering från negativ till positiv efter marknadens rörelser. Vi har ingen generell förhoppning eller tro om riktning i underliggande aktiemarknad utan snarare gällande enskilda aktier utifrån statistisk analys. Bruttoexponeringen är i sin tur en funktion av möjligheterna som marknaden erbjuder. Ser vi många möjligheter utifrån våra strategier kommer vi också försöka fånga dessa, både på lång och kort sidan. Detta innebär att fondens rörelser över tid förhoppningsvis kommer att avvika från och därmed ha låg korrelation med den breda marknaden.

För att hantera risken använder fonden derivat i stor utsträckning. Syftet är att skapa en så asymmetrisk avkastningsprofil som möjligt. Exempelvis, om vi kan ersätta en aktieposition med en motsvarande options-exponering till en rimlig kostnad i relation till avkastningspotentialen så begränsar vi nedsidan samtidigt som uppsidan bevaras. Vi utvärderar kontinuerligt varje positions risk i förhållande till förväntad avkastning. Att tillägga till ovan så kan vi också ha en spegelvänd position i underliggande jämfört mot derivatpositionen för att vad som kallas "handla deltat". Detta gör att redovisad avkastning från derivat kan vara missvisande då vinsten eller förlusten lika gärna kan komma från positionen i underliggande eller vice versa. Utöver optioner nyttjar fonden också terminer i stor utsträckning för att hantera den övergripande risknivån på portföljnivå.

Under december månad har fonden varit aktiv i 106 olika aktier, sammanräknat långa och korta positioner. Totalt 62.3% av dessa bidrog positivt till fondens avkastning i olika utsträckning. Fondens korta positioner i aktier bidrog negativt under månaden medan fondens långa positioner i aktier bidrog positivt. Fonden använder derivat för att aktivt justera exponeringen mellan långa respektive korta positioner och därigenom hantera den totala risken i portföljen. Bidraget från fondens derivat-positioner blev 1,25% för december månad.

Vid månadens utgång var fondens nettoexponering 12,32% och fondens bruttoexponering 171,85%.

Med vänlig hälsning,

Eric Andersson & Oleg Sutjagin

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För vidare information vänligen se [Faktablad](#) och [Informationsbroschyr](#) eller besök www.isec.com/funds.