



HALVÅRSRAPPORT 2011

BRUMMER MULTI-STRATEGY
BRUMMER MULTI-STRATEGY EURO
BRUMMER MULTI-STRATEGY 2XL



BRUMMER & PARTNERS

BRUMMER MULTI-STRATEGY I KORTHET

Strategi:

Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy Euro är multistrategifonder som investerar i hedgefonder förvaltade av fondbolag inom Brummer & Partners

Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder en belånad investering i Brummer Multi-Strategy

Ingående fonder: Arbor Market Neutral (t o m 31 maj 2011), Archipel, Avenir (t o m 30 juni 2011), Benros (fr o m 1 juni 2011), Futuris, Lynx (Bermuda), Manticore, Nektar (Bermuda), Observatory, Orvent och Zenit

Valuta:

Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL: svenska kronor

Brummer Multi-Strategy Euro: euro

Startdatum:

Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002

Brummer Multi-Strategy Euro: 1 oktober 2002

Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast och prestationsbaserat arvode: 0 procent. Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy Euro erlägger fast och prestationsbaserat arvode på investeringarna i de ingående fonderna om 1,0 procent per år¹⁾ respektive 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger den så kallade avkastningströskeln. Brummer Multi-Strategy 2xL erlägger arvodet indirekt via investeringen i Brummer Multi-Strategy.

Tecknings- och inlösenavgifter: 0 procent

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis²⁾

Minimiinvestering vid första teckningstillfället:

Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL: 100 000 kronor, därefter minst 20 000 kronor per teckningstillfälle. Via Brummer Life fonddepå 10 000 kronors minimiinvestering. Läs mer på www.brummerlife.se.

Brummer Multi-Strategy Euro: 10 000 euro, därefter minst 2 000 euro per teckningstillfälle

INFORMATION OM INGÅENDE FONDER

Detaljerade beskrivningar av de ingående fonderna finns i respektive fonds informationsbroschyr och rapporter, som kan beställas hos B & P Fund Services eller hämtas via respektive fonds webbplats (se www.brummer.se eller skicka e-post till inforequest@brummer.se).

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Fondbolaget erhöll tillstånd att utöva fondverksamhet den 8 februari 2010.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisorer: Carl Lindgren, KPMG AB och Mats Nordebäck, SN:s Revisorer AB

FONDBOLAG

Brummer Multi-Strategy AB

Organisationsnummer: 556704-9167

Fonder under förvaltning: Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro och Brummer Multi-Strategy 2xL

Ägare: Brummer & Partners AB (100 procent)

Aktiekapital: 1 500 000 kronor

Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, SE-103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

Fax: +46 8 566 214 85

E-post: info@brummer.se

Webbplats: www.brummer.se

Kontakt: Investor Services (B & P Fund Services AB)

Verkställande direktör: Klaus Jäntti

Styrelse: Patrik Brummer, (ordförande), Klaus Jäntti och Markus Wiklund

Chief Compliance Officer: Joakim Schaaf

Risikkontrollansvarig: Markus Wiklund

¹⁾ Det fasta arvodet i Benros och Nektar (Bermuda) uppgår till 1,5 respektive 1,2 procent per år.

²⁾ Blankett och information om datum för teckning respektive inlösen kan beställas hos fondbolaget eller hämtas via fondens webbplats.

Detta är en gemensam halvårsrapport med förvaltningsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro och Brummer Multi-Strategy 2xL. För information om respektive fond, se respektive fonds förvaltningsberättelse.

HALVÅRSRAPPORT 1 JANUARI TILL 30 JUNI 2011

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB får härmed avge följande halvårsrapport för fonderna Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 30 juni 2011.

Förvaltarna har ordet.....	4
Halvåret i korthet.....	4
Hedgefondmarknaden	4
Avkastning och risk	5
Förvaltningsarbetet under perioden.....	7
Förvaltningspolicy.....	7
Brummer Multi-Strategy	9
Förvaltningsberättelse	12
Räkenskaper.....	14
Brummer Multi-Strategy Euro	18
Förvaltningsberättelse	20
Räkenskaper.....	22
Brummer Multi-Strategy 2xL.....	25
Förvaltningsberättelse	26
Räkenskaper.....	27
Förvaltningsorganisation	30
Brummer & Partners.....	31
Ordlista	32

Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro och Brummer Multi-Strategy 2xL (tillsammans "fonderna") är specialfonder enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder. Fonderna är följaktligen inte så kallade UCITS-fonder. Andelarna i fonderna har inte registrerats och kommer inte att registreras i enlighet med värdepapperslagstiftning i USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i något annat land och får inte säljas eller erbjudas till försäljning till eller inom USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i sådana länder där sådant erbjudande eller försäljning skulle strida mot gällande lagar eller regler. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Brummer Multi-Strategy AB har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. Informationen i denna rapport ska inte ses som en rekommendation av fondbolaget att teckna andelar i fonderna utan det ankommer på var och en att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och riskerna förknippade därmed. I samband med en sådan bedömning ska envar förlita sig endast på den information som finns i fondernas faktablad och informationsbroschyrer. Dessa går att ladda ner från www.brummer.se. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. 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 man får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonderna eller information om fonderna ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Brummer Multi-Strategy AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter eller sådan investeringsrådgivning som avses i lagen (2004:46) om investeringsfonder.

Förvaltarna har ordet

HALVÅRET I KORTHET

För det första halvåret 2011 redovisar Brummer Multi-Strategy en avkastning på 1,6 procent. Under samma period avkastade HFR:s index för fond-i-fonder -0,3 procent, HFR:s samlade hedgefondindex 0,8 procent, Stockholmsbörsens index SIX Return -0,7 procent och det globala aktieindexet MSCI World 2,9 procent. Nettoflödet av kapital till fonden var positivt och det sammanlagda förvaltade kapitalet ökade från 29 miljarder vid årets början till 32 miljarder vid halvårsskiftet.

Under perioden har fondens samlade risktagande varit ungefär detsamma som genomsnittet sedan fondstart. De singelstrategifonder som under halvåret utmärkt sig positivt var Manticore som avkastade 9,0 procent och Archipel med 5,1 procent. De singelstrategifonder med svagast utveckling under perioden var Orvent och Lynx som sjönk 6,4 respektive 7,2 procent.

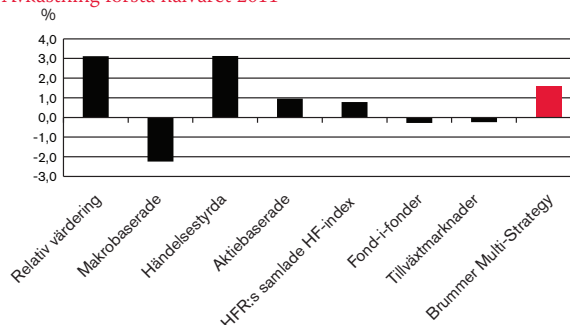
Förvaltarnas aktiva allokeringarbeslut har under perioden inte genererat någon större överavkastning jämfört med benchmarkportföljen (+0,01 procent), men förändringar i portföljen har genomförts i syfte att minska risken för förluster och långsiktigt förbättra förutsättningarna för att generera god riskjusterad avkastning. Asiatiska Orvent och europeiska Benros, bägge händelsestyrda hedgefonder, har tillkommit. Under samma period har Brummer Multi-Strategy avyttrat sina innehav i Arbor Market Neutral och Avenir.

HEDGEFONDMARKNADEN

Marknadsklimatet under det första halvåret var utmanande för hedgefondmarknaden i allmänhet. Detta illustreras av den något svagare utvecklingen för hedgefonder globalt. Medan hedgefonder klarade sig relativt bra fram till och med april, innebar maj och juni en besvikelse. Sett till hela halvåret steg HFR:s samlade hedgefondindex med 0,8 procent.

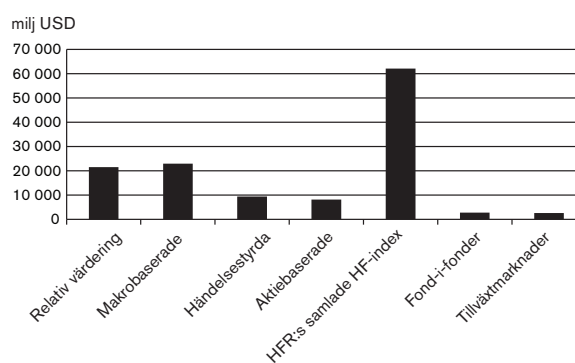
Avkastningen under årets första sex månader har dock varierat för olika strategier. Branschanalysföretaget HFR delar in hedgefondmarknaden i fyra huvudstrategier: aktiebaserade strategier (equity hedge)¹⁾, händelsestyrda strategier (event-driven)²⁾, makrobaserade strategier (macro)³⁾ samt strategier fokuserade på relativ värdering (relative value)⁴⁾. Halvårets högsta avkastning uppvisar indexen för händelsestyrda strategier samt för strategier fokuserade på relativ värdering vilka båda avkastat 3,1 procent. Även index för aktiebaserade strategier har haft en positiv avkastning på 1,0 procent. Däremot har

Avkastning första halvåret 2011



Källa: HFR Industry Reports c 2011 HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com

Nettoflöden första halvåret 2011



Källa: HFR Industry Reports c 2011 HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com

index för makrobaserade strategier tappat 2,2 procent under perioden. Index för fond-i-fonder har enligt HFR visat en avkastning på -0,3 procent under årets första hälft. Även index för hedgefonder som placerar i tillväxtmarknader (emerging markets) har haft en negativ avkastning på 0,2 procent under årets första sex månader (se stapeldiagram ovan).

Trots att avkastningen under halvåret med historiska mått mätt har varit låg har investerare fortsatt att allokera kapital till hedgefonder. Hedgefondmarknaden nådde i april över 2 000 miljarder dollar i totalt förvaltad kapital och per halvårsskiftet låg det samlade förvaltade kapitalet enligt HFR på 2 045 miljarder dollar. Det förvaltade kapitalet är relativt jämnt fördelat mellan de fyra huvudstrategierna (se cirkeldiagrammet på nästa sida). Fond-i-fonder förvaltar cirka en tredjedel av det totala kapitalet, medan endast 6 procent förvaltas av hedgefonder som placerar i utvecklingsmarknader.

Enligt HFR är det endast de aktiebaserade strategierna

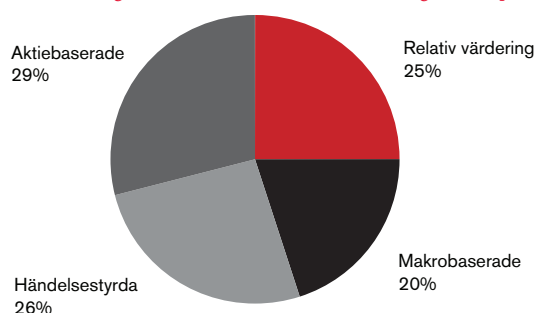
1) Aktiebaserade strategier tar långa och korta positioner i aktier och aktierelaterade instrument och kan använda sig av både fundamentala och kvantitativa placeringsmetoder.

2) Händelsestyrda strategier investerar i aktier i företag som deltar eller kommer att delta i någon typ av företagshändelse som till exempel sammanslagning, uppköp, återköp av aktier eller utgivande av obligationer.

3) Makrobaserade strategier investerar i många olika tillgångsslag och baserar sina investeringar på förväntade förändringar i underliggande ekonomiska variabler och hur dessa påverkar aktier, obligationer, valutor och råvaror.

4) Strategier som försöker utnyttja felprissättningar mellan relaterade tillgångar inom till exempel aktie- och obligationsmarknaden.

Huvudstrategiernas andel av det förvaldade hedgefondkapitalet



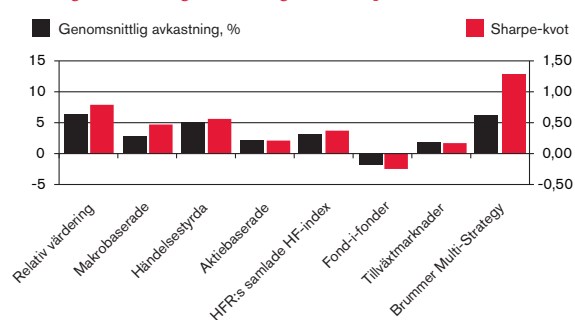
Källa: HFR Industry Reports c 2011 HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com

som inte är tillbaka på samma nivåer i förvaltat kapital som före krisen 2008/2009. Osäkerheten kring den framtida utvecklingen har inneburit att investerare i större utsträckning valt att allokera kapital till strategier som fokuserar på makroekonomisk utveckling eller mer likvida strategier som CTA¹⁾, vilka under krisen 2008/2009 visade sig erbjuda investeraren skydd. Detta kan ses i stapeldiagrammet på föregående sida där makrobaserade strategier (där även CTA ingår) haft ett nettoinflöde på 23 miljarder dollar under första halvåret 2011. Även de andra huvudstrategierna har haft nettoinflöden av kapital, främst strategier fokuserade på relativ värdering (21 miljarder dollar). Fond-i-fonder har dock endast haft ett nettoinflöde på 3 miljarder dollar.

För att illustrera utvecklingen på hedgefondmarknaden i ett lite längre perspektiv än bara det senaste halvåret visar figuren ovan till höger de senaste tre årens årliga genomsnittsavkastning och de senaste tre årens riskjusterade avkastning uttryckt som Sharpe-kvot. HFR:s samlade hedgefondindex har då haft en genomsnittlig årlig avkastning på 3,1 procent. Motsvarande siffra för fond-i-fondindex är -1,8 procent. Dessa siffror kan jämföras med Brummer Multi-Strategys genomsnittliga årsavkastning som varit 6,0 procent under samma period. Den högsta årliga avkastningen har index för strategier som fokuserar på relativ värdering haft (6,3 procent). I termer av riskjusterad avkastning har HFR:s samlade hedgefondindex haft en Sharpe-kvot på 0,37 och index för fond-i-fonder -0,25. Brummer Multi-Strategys Sharpe-kvot för samma period är 1,29.

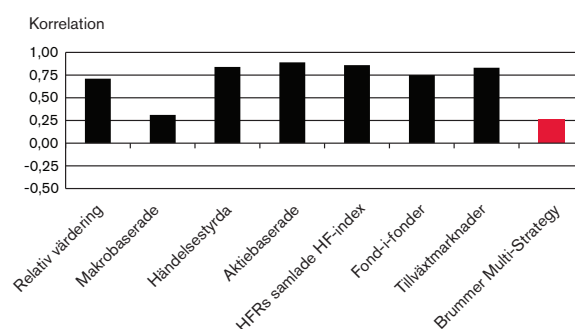
För hedgefonder är det viktigt att kunna uppvisa låg korrelation med de finansiella marknaderna. Detta för att kunna erbjuda en alternativ investering som möjliggör riskspridning i en portfölj med traditionella investeringar som aktier och obligationer. Det är även viktigt för att kunna motivera att ta ut en prestationsbaserad avgift. Är korrelationen hög bör den prestationsbaserade avgiften i stället tas ut relativt ett marknadsindex. I figuren ovan visas korrelationen mot aktiemarknaden, här representerad av det amerikanska aktieindexet S&P 500. HFR:s samlade hedgefondindex har en

Tre års genomsnittlig avkastning och Sharpe-kvot



Källa: HFR Industry Reports c 2011 HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com

Tre års korrelation med S&P 500



Källa: HFR Industry Reports c 2011 HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com

korrelation med aktiemarknaden på mycket höga 0,86 under den senaste treårsperioden. Index för fond-i-fonder har haft en korrelation på 0,75. Brummer Multi-Strategys korrelation med S&P 500 har endast varit 0,26, vilket alltså är positivt.

AVKASTNING OCH RISK

Brummer Multi-Strategys avkastning under första halvåret 2011 uppgick till 1,6 procent och de senaste tolv månaderna (juli 2010–juni 2011) till 4,9 procent, vilket understiger fondens långsiktiga avkastningsmål på 8 till 10 procent per år.

Bidrag till avkastning och risk under perioden

Under halvåret bidrog singelstrategifonderna Manticore och Archipel mest till Brummer Multi-Strategys resultat. Övriga positiva bidrag kom i tur och ordning från Nektar, Zenit, Arbor Market Neutral, Observatory och Futuris. Störst negativt bidrag kom från Lynx, Avenir och Orvent samt till mindre del från Benros.

De ingående singelstrategifondernas bidrag till fondens halvårsavkastning framgår av stapeldiagrammet på nästa sida.

Risken i Brummer Multi-Strategy är ett resultat av det samlade risktagandet för de drygt 40 förvaltare som har riskmandat i de olika singelstrategifonderna. Förvaltarnas uppfattning om till exempel olika tillgångars relativa värdering (exempelvis att en aktie anses över-/undervärderad i förhållande till en annan)

1) CTA – Commodity Trading Advisors. Hedgefonder som vanligen använder sig av systematiska investeringsstrategier, ofta trendföljande, i likvida börshandlade terminer eller optioner på terminskontrakt.

eller om marknadsutvecklingen (exempelvis börsens riktning) avspeglas i det individuella risktagandet. I singelstrategifonderna sker sedan en övergripande optimering av fondens totala risktagande, vilket adderar värde. Ytterligare mervärde uppnås sedan genom Brummer Multi-Strategy's allokering till de olika fonderna. Brummer Multi-Strategy är alltså inte samma sak som summan av de 40 individuella förvaltarna utan det är genom hur dessa förvaltares positionstagande kombineras ihop på fond- och sedan fond-i-fond-nivå som gör Brummer Multi-Strategy till ett intressant investeringsalternativ.

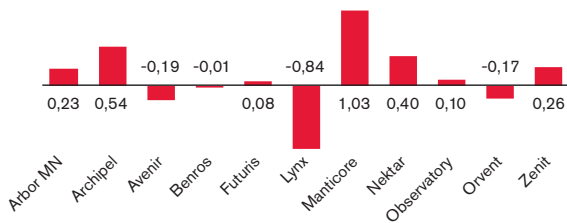
Ett sätt att åskådliggöra den samlade risken i allt positionstagande är att titta på fondens Value-at-Risk. Det är ett sammanfattande riskmått som gör det möjligt att jämföra risknivån mellan fonder eller strategier som ägnar sig åt helt olika typer av risktagande. Samtidigt kan riskmättet ses som en konfidensindikator för singelstrategiernas förvaltares samlade risktagande. Om de i viss utsträckning tar motriktade positioner minskar den totala risken i Brummer Multi-Strategy.

Som framgår av grafen nedan har fondens risktagande, mätt som Value-at-Risk, under halvåret varit fortsatt lågt. Nivån på risktagandet har dock varit jämförbart med det historiska genomsnittet. Fondens risk var som högst efter tsunamin i mars. Detta berodde bland annat på ökade svängningar (volatilitet) i marknaden, något lägre grad av diversifiering mellan singelstrategifonderna och något större exponering mot aktie- och räntemarknaderna. Generellt sett leder såväl en större netto- som bruttoexponering till att risken i fonden

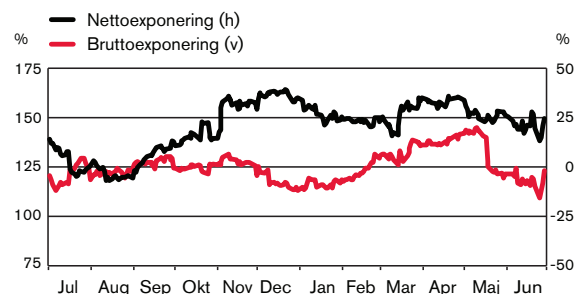
ökar. I grafen "Netto- och bruttoexponering"¹⁾ nedan framgår fondens exponering i aktie- och rävarurelaterade instrument via singelstrategifonderna under det senaste året.

En del av risken i Brummer Multi-Strategy kommer från ren marknadsexponering (beta). Ett sätt att åskådliggöra denna del av risken är att studera fondens beta under halvåret mot till exempel aktie- och räntemarknaden. I diagrammet "Betakänslighet (ex ante)" nedan visas fondens dagligt uppmätta marknadskänslighet mot det globala aktieindexet MSCI World och den tvååriga swapräntan i USA under de senaste tolv månaderna. Marknadsexponeringen (betat) beräknas varje dag och anger hur mycket fondens resultat tenderar att röra sig, givet förändringar i den marknadsvariabel man studerar. Betat är en konsekvens av den direkta exponering fonden har mot den aktuella marknaden, men även av den indirekta exponering som uppstår på grund av att utvecklingen på olika marknader i viss utsträckning kan samvariera. Förenklat innebär till exempel ett beta på 0,2 mot MSCI World en förväntan om att en uppgång i MSCI World på 1 procent resulterar i att fonden går upp 0,2 procent. Som framgår av grafen nedan har fonden haft en svagt positiv känslighet mot aktiemarknaden under halvåret. Betat för den tvååriga amerikanska swapräntan anger hur mycket fonden tenderar att röra sig givet att räntan går ned med 0,1 procentenheter. Fonden har alltså under halvåret haft positioner som historiskt sett gynnas av att räntan går upp. Det framgår även av grafen att singelstrategifondernas förvaltare drog ned på aktie- och räntemarknadsrisken i samband med oron kring tsunamin i Japan i mitten av mars månad.

Fondernas bidrag till Brummer Multi-Strategy under perioden

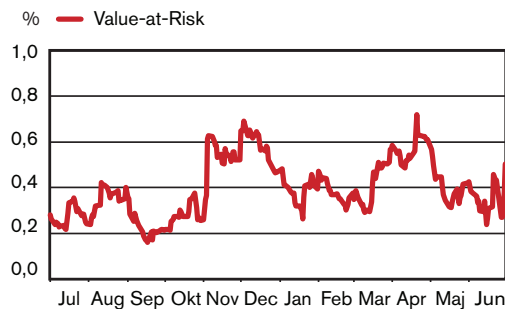


Netto- och bruttoexponering

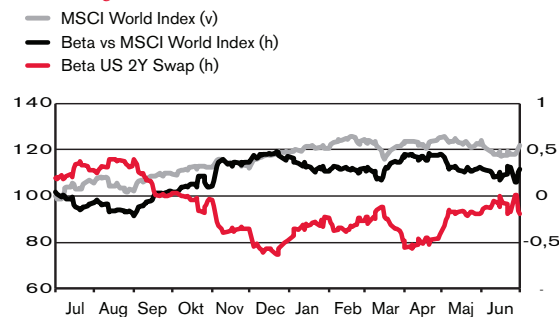


1) Nettoexponering mäter hur stor sammanlagd exponering som uppstår om fondens alla långa och korta positioner slås ihop. Bruttoexponering mäter hur mycket total exponering som finns i fondens alla positioner tillsammans om man bortser från vilken riktning de har. En högre bruttoexponering ger en hävstångseffekt som ökar möjligheten till hög avkastning men även risken för låg avkastning.

Value-at-Risk



Betakänslighet (ex ante)



Korrelationen mellan singelstrategifonderna har under halvåret var fortsatt låg, se grafen till höger.

FÖRVALTNINGSARBETET UNDER PERIODEN

Brummer Multi-Strategy's förvaltare har genom aktiva allokeringar beslut påverkat förvaltningsresultatet med +0,01 procent jämfört med benchmarkportföljen (se definition av benchmarkportfölj på nästa sida). De största relativa bidragen har kommit från att förvaltarna varit överviktade i Nektar och underviktade i Avenir. Det dominerande negativa relativa bidraget har varit undervikt i Arbor Market Neutral.

Temat i förvaltarnas allokering har i hög grad präglats av att de nya fonderna Orvent och Benros varit under infasning i kombination med att Arbor Market Neutral och Avenir varit tydligt under sin normvikt. Under det andra kvartalet avyttrades såväl Arbor Market Neutral och Avenir helt från portföljen. Till följd av detta var de övriga singelstrategifonderna överviktade jämfört med normvikten i benchmarkportföljen. De fonder vars allokering ökat mest under perioden var Archipel och Manticore.

Förändringar bland singelstrategifonderna

Under perioden har Brummer Multi-Strategy välkomnat två nya fonder samtidigt som två singelstrategifonder lämnat fonden.

Två nya singelstrategifonder

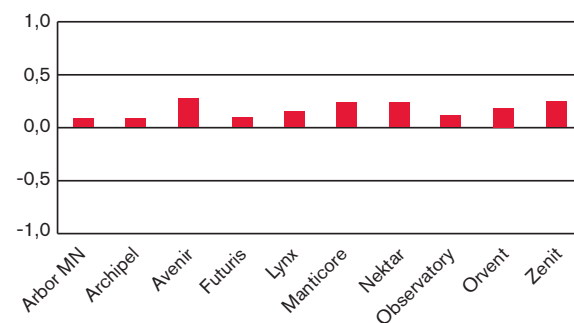
Den 1 januari 2011 tillkom den Singaporebaserade fonden Orvent. Orvent är en händelsestyrd hedgefond med inriktning mot asiatiska aktier. Orvent använder sig av flera modeller som används vid exempelvis förvärv, vinstvarningar, indexbyten eller omstrukturering av balansräkningar. Den initiala allokeringen i Orvent var 3 procent och var vid periodens utgång 2,4 procent. Den låga vikten är ett resultat av att Orvents förvaltare haft en svag start vilket delvis förklaras av ett marknadsklimat som gjort bedömningar kring företag i exempelvis uppköpsituationer ovanligt svåra. Vid halvårsskiftet hade fonden backat 6,4 procent vilket naturligtvis är en besvikelse.

Fonden investerade den 1 juni 2011 i den Londonbaserade fonden Benros. Benros är liksom Orvent en händelsestyrd hedgefond och investerar främst i europeiska aktie- och räntemarknader. Benros huvudsakliga investeringsstrategier består av händelsestyrda opportunistiska aktieinvesteringar samt kapitalstrukturinvesteringar. Den initiala allokeringen i Benros uppgick till 6,3 procent. Den relativt höga initiala investeringen är ett resultat av förvaltarnas tilltro till det nya teamet.

Singelstrategifonder som avyttrats

Brummer Multi-Strategy investerade i Arbor Market Neutral sedan den fondens start den 1 oktober 2008. Arbor Market Neutral var en marknadsneutral aktiefond med europeisk inriktning. Efter en stark inledning hade Arbor Market Neutral en period med svag avkastning. Sedan första halv-

Singelstrategifondernas inbördes snittkorrelation under halvåret*



* Siffran för Arbor Market Neutral (Arbor MN) avser snittkorrelationen mot övriga fonder under de fem månader som fonden ingick i Brummer Multi-Strategy. Arbor MN ingår inte i beräkningen av de övriga singelstrategifondernas inbördes korrelation. Baseras på veckodata.

året 2010 har allokeringen till Arbor Market Neutral varit avsevärt under normvikten. Arbor Market Neutral bidrog under de drygt två och ett halvt år som den ingått i Brummer Multi-Strategy ackumulerat med -1,0 procent avkastning. Under första halvåret 2011 gav dock Arbor Market Neutral ett positivt bidrag till fonden. Trots detta togs i maj 2011 beslutet att Brummer Multi-Strategy skulle lösa in sina andelar i Arbor Market Neutral, då förvaltarna bedömde sannolikheten att Arbor Market Neutral på lång sikt skulle bidra till en god riskjusterad avkastning som låg.

Avenir var en aktiebaserad hedgefond med ett kvantitativt inslag i vilken Brummer Multi-Strategy varit investerad sedan start i april 2002. Avenir fokuserade på bolag i Norden eller på globala branscher där nordiska bolag har en framträdande roll. Brummer Multi-Strategy's allokering till Avenir har gradvis sänkts sedan början av 2010. I juni 2011 beslutade förvaltarna att lösa in hela fondens investering eftersom Avenirs avkastning under en längre tid inte har levt upp till förvaltarnas förväntningar. Avenirs genomsnittliga årsavkastning sedan fondens start i december år 2000 var 5,3 procent. Den genomsnittliga årliga avkastningen sedan december 2006 är ungefär 0 procent. Vid periodens ingång var Brummer Multi-Strategy's allokering till Avenir 8,9 procent. Efter en större nedviktning i maj löstes samtliga andelar i Avenir in den 30 juni 2011.

FÖRVALTNINGSPOLICY

Brummer Multi-Strategy är en multistrategifond som investerar i hedgefonder som förvaltas av fondbolag inom Brummer & Partners. Förvaltningsarbetet kan delas in i tre delar:

- Analys av befintliga förvaltare och allokering mellan de befintliga fonder Brummer Multi-Strategy investerar i.
- Framtagande av kvantitativa underlag som komplement till förvaltarnas kvalitativa bedömningar vid allokeringsbesluten.
- Identifiering och utvärdering av nya, presumtiva fonder till gruppen, som Brummer Multi-Strategy kan komma att investera i.

Förvaltningspolicyn ger utrymme för allokering mellan de fonder Brummer Multi-Strategy investerar i. Brummer Multi-Strategy's förvaltare analyserar och utvärderar därför kontinuerligt singelstrategifonderna och förvaltarteamen.

Fondens förvaltare arbetar utifrån en benchmarkportfölj som utgörs av etablerade fonder samt fonder under infasning. Fonder under infasning ingår i benchmarkportföljen med sin faktiska vikt medan resterande etablerade fonder likaviktas inom återstående allokering. Benchmarkportföljens sammansättning har sin förankring i teorin. Ifall alla fonder har samma förväntade risknivå, är sinsemellan okorrelerade och levererar en avkastning som är oberoende av riskpremier i marknader så kan inga aktiva allokeringsbeslut ge mervärde utöver en likaviktad portfölj av dessa fonder. I verkligheten varierar risktagande och prestation hos enskilda fonder över tiden. Därför strävar fondens förvaltare efter att anpassa portföljen genom att ibland avvika från benchmarkportföljen, i första hand för att minska risken för kraftig värdeminskning. Beslut om att öka eller minska allokeringen till en enskild fond behöver inte grunda sig på en uppfattning om en enskild fonds prestation i närtid. Besluten kan även ha till syfte att åstadkomma en justering av hela fondportföljens förväntade egenskaper för att uppnå det uppsatta förvaltningsmålet. Eventuella anpassningar av allokeringen sker på månadsbasis eftersom singelstrategifonderna har månatlig likviditet. Allokeringsbesluten grundar sig på det uppföljnings- och analysramverk som utvecklats under årens lopp och processen inbegriper såväl kvalitativa som kvantitativa metoder.

Den aktuella allokeringen i Brummer Multi-Strategy publiceras i fondens månadsrapporter, som finns tillgängliga på fondens webbplats.

Förvaltningsorganisationen arbetar aktivt med att analysera de befintliga förvaltarnas prestationer och ta fram bästa möjliga beslutsunderlag för allokeringsbeslut. Förutom kvalitativa avvägningar arbetar förvaltningsorganisationen med ett kvantitativt beslutsunderlag som ständigt utvecklas. Underlaget innefattar analys av avkastning, marginella avkastningsbidrag, risk, marginella riskbidrag, känsligheter mot olika marknadsriskpremier, förvaltningsprestationer i olika marknadsklimat, korrelationer, autokorrelationer, diversifieringseffekter etc.

Nya singelstrategifonder

Brummer Multi-Strategy's förvaltningsorganisation arbetar även med att identifiera nya fonder för att göra förvaltningen mer effektiv. Utgångspunkten i detta arbete är att ytterligare förbättra den riskjusterade avkastningen i Brummer Multi-Strategy och säkerställa kapaciteten att förvalta kapital med inriktning mot absolut avkastning. Brummer Multi-Strate-

gys organisation presenterar sedan lämpliga kandidater för Brummer & Partners styrelse för beslut.

Ett par grundkriterier behöver vara uppfyllda för att Brummer Multi-Strategy ska kunna investera i en ny fond, nämligen:

- att den har egenskaper som antingen kan förväntas sänka Brummer Multi-Strategy's risk och/eller höja dess avkastning. För att tillföra en ny fond krävs, förutom att den har hög förväntad riskjusterad avkastning, att den även har låg förväntad korrelation med de befintliga fonderna i Brummer Multi-Strategy.
- att Brummer & Partners AB är delägare i fondbolaget och samtidigt gör en investering i den nya fonden för att markera det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners AB och övriga fondandelsägare.

Förvaltarna har mandat att investera i en ny fond från start. En ny fond upphöjs från infasning till etablerad medlem i benchmarkportföljen när dess allokering uppnår rådande normvikt för etablerade medlemsfonder. Allokeringen till de etablerade fonderna i benchmarkportföljen sker sedan av förvaltarna med restriktioner från fondbolagets styrelse i form av limiter för fondens årliga tracking error ex ante relativt benchmarkportföljen på 1,5 procent¹⁾ samt maximal avvikelse från normvikten.

Räkneexempel benchmarkportfölj

Antag att portföljen har åtta etablerade fonder samt två fonder under infasning med 5 respektive 7 procents allokering. En etablerad fonds normvikt blir då:

$$\frac{(100\% - 5\% - 7\%)}{8} = 11\%$$

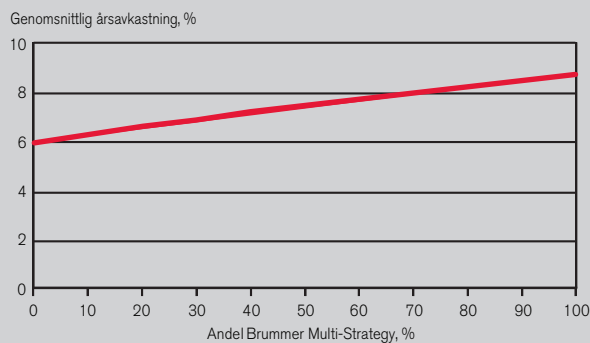
1) Med ett normalfördelningsantagande motsvarar limiten att fondens årsavkastning relativt normportföljen i det långa loppet kommer att befinna sig inom ett intervall av +/- 1,5 procent ungefär två år av tre. På månadsbasis motsvarar det cirka +/- 0,4 procent.

EFFEKTER AV DIVERSIFIERING MED BRUMMER MULTI-STRATEGY

I nedanstående diagram visas vad som hade hänt med en traditionell portfölj om den kompletterats med olika stora andelar Brummer Multi-Strategy sedan fondens start 1 april 2002 fram till 30 juni 2011. Proportionerna mel-

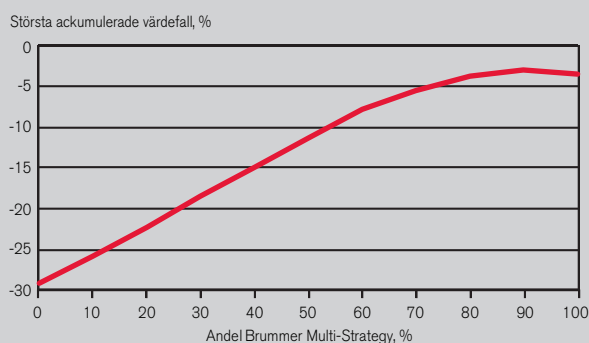
lan kvarvarande tillgångar hålls konstanta, där den traditionella portföljen antas innehålla 60 procent aktier och 40 procent statsobligationer. Hälften av vardera tillgångsslagen har placerats i Sverige, hälften internationellt.

Avkastning i traditionell portfölj diversifierad med Brummer Multi-Strategy



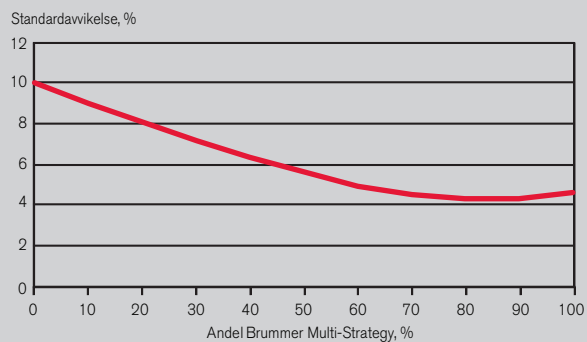
En avkastningsmaximerande portfölj under perioden från Brummer Multi-Strategy start innehöll med de angivna förutsättningarna enbart Brummer Multi-Strategy.

Risk, mätt som maximalt värdefall, i traditionell portfölj diversifierad med Brummer Multi-Strategy



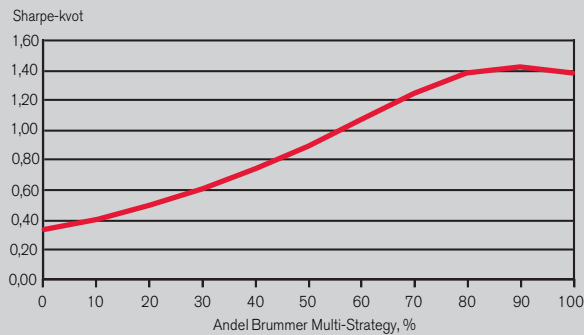
En portfölj som minimerade risken under perioden, mätt som största ackumulerade värdefall, innehöll cirka 90 procent Brummer Multi-Strategy.

Risk, mätt som standardavvikelse, i traditionell portfölj diversifierad med Brummer Multi-Strategy



En portfölj som minimerade risken under perioden, mätt som standardavvikelse, innehöll cirka 80 procent Brummer Multi-Strategy.

Riskjusterad avkastning i traditionell portfölj diversifierad med Brummer Multi-Strategy



En portfölj som maximerade Sharpe-kvoten, det vill säga avkastningen över den riskfria räntan i förhållande till risken (här standardavvikelsen), innehöll cirka 90 procent Brummer Multi-Strategy.

Brummer Multi-Strategy: avkastning och risk

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START ¹⁾

	<i>Brummer Multi-Strategy (SEK)</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>OMRX- TBOND Index (SEK)</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING, %					
Januari–juni 2011	1,62	-0,29	3,40	-0,71	2,92
2010	3,55	5,70	2,94	26,70	10,01
2009	11,76	11,47	-0,94	52,51	25,73
2008	7,72	-21,37	15,70	-39,05	-38,69
2007	9,03	10,25	1,63	-2,60	4,69
2006	3,83	10,39	0,86	28,06	15,55
2005	12,83	7,49	5,42	36,32	15,77
2004	7,37	6,86	8,33	20,75	11,32
2003	10,81	11,61	4,92	34,15	24,91
2002 (april–december)	11,40	0,04	9,20	-34,14	-24,94
Total avkastning	114,45	44,20	63,62	112,17	27,57
Genomsnittlig årsavkastning	8,59	4,03	5,46	8,46	2,67
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månad, %	3,64	3,32	3,30	21,72	10,33
Sämsta månad, %	-3,61	-6,54	-2,87	-17,77	-16,37
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,69	0,33	0,44	0,68	0,22
Andel positiva månader, %	68,47	66,67	64,86	57,66	60,36
Största ackumulerade värdefall, %	-3,61	-22,20	-5,43	-51,73	-50,77
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	2	Minst 31	Minst 6	27	Minst 29
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	9	Minst 45	15	47	Minst 45
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	4,47	5,49	4,03	20,70	15,30
Downside risk, %	2,31	4,28	2,37	14,18	11,84
Sharpe-kvot	1,40	0,31	0,77	0,30	0,02
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy och angivet index	-	0,38	0,09	-0,02	0,04

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 32. Brummer Multi-Strategy startades 1 april 2002.

MÅNADSAVKASTNINGAR 2011

	<i>Brummer Multi- Strategy (SEK)</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>OMRX- TBOND Index (SEK)</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING 2011 %					
Januari	0,99	0,15	-0,39	-1,17	1,94
Februari	1,15	0,83	0,28	-1,61	2,92
Mars	0,32	-0,10	0,32	2,27	-1,27
April	1,58	1,22	0,87	4,02	2,27
Maj	-0,97	-1,08	2,00	-0,53	-1,27
Juni	-1,44	-1,29	0,28	-3,50	-1,59
JANUARI–JUNI 2011	1,62	-0,29	3,40	-0,71	2,92

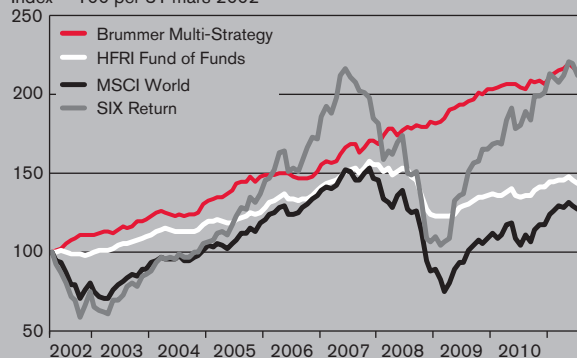
VÄRDEUTVECKLING SEDAN START

Brummer Multi-Strategy noterar en genomsnittlig årsavkastning på 8,59 procent sedan starten 1 april 2002. Under samma period redovisar världsindex (MSCI World Index) och Stockholmsbörsen (SIX Return Index) en snittavkastning på 2,67 respektive 8,46 procent. Brummer Multi-Strategy

risk, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, har varit väsentligt lägre än såväl världsindex som Stockholmsbörsens risk. Fondens riskjusterade avkastning har varit mycket god sedan start.

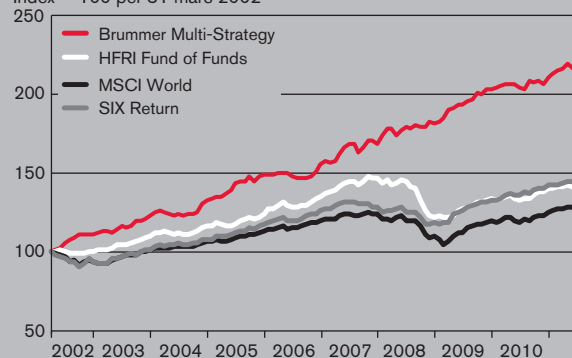
Värdeutveckling

Index = 100 per 31 mars 2002



Riskjusterad värdeutveckling med Brummer Multi-Strategy's risknivå

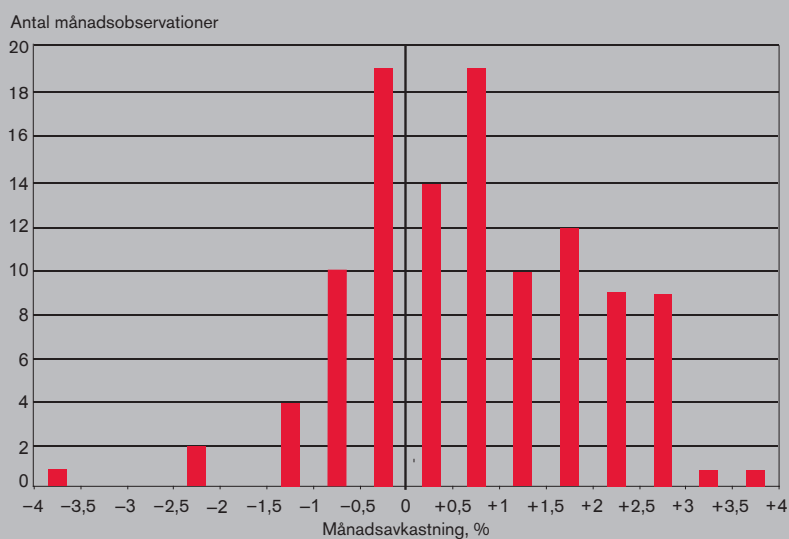
Index = 100 per 31 mars 2002



FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Bilden nedan visar hur Brummer Multi-Strategy's månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till juni 2011 har Brummer Multi-Strategy redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 19 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till 68,47 procent (se tabellen på sidan 10). Avkastningsprofilen återspeglar Brummer Multi-

Strategy's förvaltningsmål. Fonden strävar efter att skapa en positiv avkastning över tiden med små svängningar i resultatet. Målet är att fondens avkastningsprofil ska vara asymmetrisk, det vill säga fonden ska visa fler vinst- än förlust-månader och i snitt större vinster än förluster.



Förvaltningsberättelse

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy redovisar en avkastning på 1,62 procent för första halvåret 2011. Under samma period noterade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index en nedgång med -0,29 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) steg med 2,92 procent och det svenska SIX Return Index minskade med -0,71 procent (se sidorna 10 och 11 för jämförande nyckeltal).

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2011 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 29 795,9 miljoner kronor. Detta är en ökning med 2 169,5 miljoner kronor sedan 31 december 2010.

Under första halvåret 2011 var andelsutgivningen 3 436,8 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 1 660,2 miljoner kronor.

UTDELNING

I januari 2011 lämnade Brummer Multi-Strategy en utdelning till sina andelsägare på totalt 284,0 miljoner kronor, varav 249,9 miljoner kronor återinvesterades i fonden. Utdelningen baserades på fondens skattepliktiga resultat för verksamhetsåret 2010.

Styrelsen bedömer att med nuvarande skatteregler för investeringsfonder kommer Brummer Multi-Strategy att behöva lämna en årlig utdelning. Utdelning avseende tidigare verksamhetsår framgår av tabellen på sidan 16.

FONDENS KOSTNADER

Fondbolaget erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden.

FÖRÄNDRINGAR BLAND DE INGÅENDE FONDERNA

En ny fond, Benros, ingår i Brummer Multi-Strategy sedan 1 juni 2011. I maj beslutade Brummer Multi-Strategy's styrelse att lösa in fondens investering Arbor Market Neutral i sin helhet, då fondförvaltningen inte höll förväntad kvalitet. I juni beslutade styrelsen att lösa in fondens investering i Avenir av samma anledning.

FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har det inte skett några förändringar i Brummer Multi-Strategy's fondbestämmelser.

ÖVRIGT

Per 30 juni 2011 hade Brummer Multi-Strategy inte ställt några säkerheter.

Brummer Multi-Strategy's investeringar och den därmed sammanhängande upplupna avkastningen i fonder med annan basvaluta än svenska kronor valutasäkras månadsvis mot svenska kronor.

Brummer Multi-Strategy investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i singelstrategifonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med HFSB-standard.

NÅGRA NYCKELTAL FÖR BRUMMER MULTI-STRATEGY OCH DE INGÅENDE FONDERNA SEDAN BRUMMER MULTI-STRATEGYS START ¹⁾

	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Arbor Market Neutral (SEK) ²⁾	Archipel (SEK) ³⁾	Avenir (EUR)	Benros (USD) ⁴⁾	Futuris (EUR)	Lynx (Bermuda) (SEK) ⁵⁾	Manticore (SEK)	Nektar (Bermuda) (SEK) ⁶⁾	Obser- vatory (USD) ⁷⁾	Orvent (USD) ⁴⁾	Zenit (SEK)
Startdag ⁸⁾	02-04-01	08-10-01	07-01-01	00-12-14	11-06-01	99-10-15	00-05-01	01-01-01	98-01-01	04-06-30	11-01-01	96-07-01
AVKASTNING, % ⁹⁾												
Januari-juni 2011	1,62	4,17	5,10	-3,27	-0,13	0,85	-7,19	8,96	2,87	1,03	-6,37	2,22
2010	3,55	-9,70	3,63	-0,57	-	7,77	19,12	-3,92	15,79	7,71	-	4,68
2009	11,76	-6,73	10,92	8,85	-	16,39	-9,46	27,00	37,63	67,16	-	24,03
2008	7,72	25,98	7,54	-9,36	-	27,05	40,96	2,29	-6,35	-4,84	-	-9,56
2007	9,03	-	-5,72	3,33	-	9,23	12,78	1,69	22,38	3,87	-	2,94
2006	3,83	-	-	11,00	-	6,25	5,67	12,89	2,89	12,91	-	16,31
2005	12,83	-	-	18,40	-	13,71	7,15	9,55	10,06	20,76	-	13,36
2004	7,37	-	-	4,83	-	6,52	12,65	0,70	-0,30	11,25	-	-1,54
2003	10,81	-	-	3,10	-	9,92	34,29	13,22	8,33	-	-	-2,83
2002 (1 april-31 dec)	11,40	-	-	5,80	-	17,03	27,26	-11,36	20,59	-	-	25,16
AVKASTNINGSANALYS												
Total avkastning, %	114,45	10,53	22,49	47,32	-	190,67	246,90	72,85	177,11	172,75	-6,37	95,07
Genomsnittlig årsavkastning, %	8,59	3,83	4,61	4,27	-	12,22	14,38	6,09	11,64	15,42	-	7,48
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,69	0,31	0,38	0,35	-	0,97	1,13	0,49	0,92	1,20	-	0,60
Bästa månad, %	3,64	15,96	5,35	3,91	-	9,40	14,91	7,86	8,33	9,64	0,47	8,08
Sämsta månad, %	-3,61	-8,10	-3,90	-6,11	-	-7,01	-7,36	-5,52	-4,83	-2,36	-2,96	-5,77
Andel positiva månader, %	68,47	53,13	62,96	64,86	-	63,06	63,06	61,26	68,47	79,76	16,67	60,36
Största ackumulerade värdefall, %	-3,61	-24,97	-8,94	-12,40	-	-11,06	-12,44	-11,77	-13,18	-12,30	-6,37	-14,66
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	2	Minst 11	14	Minst 33	-	6	7	8	4	8	Minst 1	11
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	9	Minst 28	20	Minst 45	-	13	20	21	17	20	Minst 7	34
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL												
Standardavvikelse, %	4,47	16,52	5,41	6,14	-	10,90	14,38	8,14	7,66	7,29	-	8,25
Downside risk, %	2,31	9,63	3,44	4,48	-	5,65	8,04	5,03	3,86	2,48	-	5,00
Sharpe-kvot	1,40	0,17	0,47	0,34	-	0,92	0,84	0,46	1,21	1,81	-	0,62
Fondens vikt i Brummer Multi-Strategy per 2011-07-01, %	-	-	13,52	-	6,41	13,46	12,44	13,73	13,55	11,45	2,39	13,01
TOTALT FÖRVALTATKAPITAL PER 2011-06-30 ¹⁰⁾	29 796 MSEK	7 MSEK	4 517 MSEK	0 MEUR	350 MUSD	925 MEUR	28 265 MSEK	4 429 MSEK	20 517 MSEK	983 MUSD	129 MUSD	10 748 MSEK

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 32. Brummer Multi-Strategy investerade i Latitude (Bermuda) från 1 april 2004 till 30 september 2006 och i Karakoram (Bermuda) från 1 juli 2009 till 31 december 2010.

2) Fonden Arbor Market Neutral stängdes den 31 maj 2011. Nyckeltalen avser perioden 1 oktober 2008 till 31 maj 2011.

3) Brummer Multi-Strategy investerar i Archipel sedan 1 november 2008. Nyckeltalen avser perioden 1 januari 2007 till 30 juni 2011.

4) Fonden har för kort historik för att samtliga nyckeltal ska kunna redovisas.

5) Brummer Multi-Strategy investerar i Lynx (Bermuda) sedan 1 april 2004, dessförinnan under perioden 1 januari 2003 till 31 mars 2004 i den svenska fonden Lynx. Nyckeltalen och avkastningssiffrorna avser den Bermudabaserade fonden. För perioden före 1 april 2004 baseras avkastningssiffrorna och nyckeltal på en proformatidsserie.

6) Brummer Multi-Strategy investerar i Nektar (Bermuda) sedan 1 juli 2003, dessförinnan i den svenska fonden Nektar. Nyckeltalen och avkastningssiffrorna avser den Bermudabaserade fonden. För perioden före 1 juli 2003 baseras nyckeltal och avkastningssiffrorna på en proformatidsserie.

7) Brummer Multi-Strategy investerar i Observatory sedan 1 februari 2010. För perioden före 1 februari 2010 baseras nyckeltalen och avkastningssiffrorna på en proformatidsserie sedan fondens start.

8) För Nektar och Lynx avser startdag de svenska fonderna.

9) Efter fast och prestationsbaserat arvode.

10) Avser i förekommande fall den totala fondförmögenheten i de Sverige- och Bermudabaserade fonderna samt i enskilda förvaltningsuppdrag.

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2011-06-30</i>	<i>2010-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		29 784 331	27 562 588
Bank och övriga likvida medel		13 702	8 621
Övriga kortfristiga fordringar	1	1 485 859	1 768 265
SUMMA TILLGÅNGAR		31 283 892	29 339 474
<i>Skulder</i>			
Övriga kortfristiga skulder	2	1 488 031	1 713 111
SUMMA SKULDER		1 488 031	1 713 111
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		29 795 861	27 626 363
 POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument		–	–
Bankmedel		–	–
 NOT 1 ÖVRIGA KORTFRISTIGA FORDRINGAR			
Fondlikvidfordringar		1 485 035	1 442 328
Övriga fordringar		824	325 937
Summa övriga kortfristiga fordringar		1 485 859	1 768 265
 NOT 2 ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		127 854	927 669
Skulder till kreditinstitut		1 230 000	–
Övriga skulder		130 177	785 442
Summa övriga kortfristiga skulder		1 488 031	1 713 111

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2011
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Onoterade finansiella instrument</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
<i>Andelar i fonder</i>				
Archipel	SE	3 397 090,97	4 027 070	13,52
Benros Event Driven & Opportunistic Fund Ltd., Class A1 (USD)	KY	3 019 900,00	1 908 930	6,41
Futuris	SE	1 035 139,31	4 011 196	13,46
Lynx (Bermuda) Ltd, klass C (SEK)	BE	2 274 823,77	3 706 923	12,44
Manticore	SE	2 731 011,34	4 092 025	13,73
Nektar (Bermuda) Ltd, Original Series, klass A (SEK)	BE	220 423,44	4 036 471	13,55
Orvent (Bermuda) Ltd., klass A (USD)	BE	120 077,61	711 608	2,39
The Observatory Credit Markets Fund Ltd, Class B2 (USD)	KY	5 091 858,26	3 412 469	11,45
Zenit	SE	72 113,99	3 877 639	13,01
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT			29 784 331	99,96
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT			29 784 331	99,96
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			11 530	0,04
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			29 795 861	100,00

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: BE Bermuda, KY Caymanöarna, SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Vid marknadsvärderingen används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För fondandelar samt

deläggarrätter i utländska fondliknande investeringsobjekt används av fondbolaget eller av dess utländska motsvarighet senaste redovisade andelsvärde respektive värde på deläggarrätten. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt fondbolagets bedömning är missvisande, fastställs värdet på objektiva grunder."

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Periodens resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	–	1 062 340	–	–27 148	–	63 589	1 098 781
2003-12-31	1 098 781	1 441 379	974	–489 445	–1 149	177 782	2 228 322
2004-12-31	2 228 322	1 663 560	44 606	–753 506	–54 000	211 599	3 340 581
2005-12-31	3 340 581	5 183 924	31 256	–503 431	–36 000	667 752	8 684 082
2006-12-31	8 684 082	3 103 229	50 473	–3 013 851	–56 000	364 318	9 132 251
2007-12-31	9 132 251	1 484 954	115 853	–2 718 733	–130 000	772 632	8 656 957
2008-12-31	8 656 957	2 413 376	105 262	–2 447 730	–124 000	688 573	9 292 438
2009-12-31	9 292 438	9 174 358	111 297	–881 324	–132 000	1 331 109	18 895 878
2010-12-31	18 895 878	10 707 427	152 092	–2 836 671	–172 000	879 637	27 626 363
2011-06-30	27 626 363	3 436 800	249 861	–1 660 173	–284 000	427 010	29 795 861

1) I enlighet med Brummer Multi-Strategys fondbestämmelser (§ 12) lämnas utdelning till andelsägare i syfte att undvika dubbelbeskattning. Utdelningen ska ske senast den 30 juni efter räkenskapsårets utgång. Såvida andelsägare ej meddelar annat återinvesteras utdelningen efter skatteavdrag i fonden. Utdelning avseende räkenskapsåret 2010 har fastställts till 284 miljoner kronor eller 19,77 kronor per andel. Utdelningen återinvesteras per 31 januari 2011.

ANDELSVÄRDE

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Avkastning (%)
2002-12-31	1 098 781	986 319,06	1 114,02	11,40 ³⁾
2003-12-31	2 228 322	1 807 029,61	1 233,14	10,81
2004-12-31	3 340 581	2 584 631,62	1 292,48	7,37
2005-12-31	8 684 082	6 019 544,31	1 442,65	12,83
2006-12-31	9 132 251	6 131 300,96	1 489,45	3,83
2007-12-31	8 656 957	5 406 773,71	1 601,13	9,03
2008-12-31	9 292 438	5 463 834,36	1 700,72	7,72
2009-12-31	18 895 878	10 084 038,56	1 873,84	11,76
2010-12-31	27 626 363	14 367 913,38	1 922,78	3,55
2011-06-30	29 795 861	15 406 376,58	1 934,00	1,62

2) Vid återinvestering av utdelning ökar antalet utelöpande andelar. Därmed är en jämförelse mellan förändringen i andelsvärdet enligt ovan och redovisad avkastning ej relevant.

3) Avser perioden 1 april till 31 december 2002.

Stockholm den 31 augusti 2011
Brummer Multi-Strategy AB

Patrik Brummer
Ordförande

Klaus Jäntti
Verkställande direktör

Markus Wiklund

RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSRAPPORT

Till andelsägarna i Brummer Multi-Strategy
I egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogade halvårsrapport för fonden Brummer Multi-Strategy per 30 juni 2011. Det är fondbolagets styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standarden för översiktlig granskning (SÖG) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Stockholm den 31 augusti 2011

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Brummer Multi-Strategy Euro: avkastning och risk

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START¹⁾

	<i>Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI Europe Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING, %					
Januari–juni 2011	1,03	-0,29	1,28	2,37	2,92
2010	3,38	5,70	4,18	6,83	10,01
2009	12,83	11,47	0,66	27,70	25,73
2008	8,60	-21,37	9,30	-38,91	-38,69
2007	10,11	10,25	3,91	6,04	4,69
2006	4,68	10,39	0,81	19,05	15,55
2005	13,36	7,49	3,67	24,93	15,77
2004	6,60	6,86	4,92	12,24	11,32
2003	9,90	11,61	2,19	19,78	24,91
2002 (oktober–december)	-0,58	1,32	1,29	5,86	5,88
Total avkastning	94,80	46,04	36,91	91,53	79,93
Genomsnittlig årsavkastning	7,92	4,42	3,66	7,71	6,95
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månad, %	3,50	3,32	3,09	12,75	10,33
Sämsta månad, %	-3,45	-6,54	-1,99	-13,49	-16,37
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,64	0,36	0,30	0,62	0,56
Andel positiva månader, %	68,57	67,62	62,86	60,00	62,86
Största ackumulerade värdefall, %	-3,45	-22,20	-3,11	-50,20	-50,77
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	2	Minst 31	Minst 4	Minst 29	Minst 29
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	9	Minst 45	13	Minst 50	Minst 45
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	4,52	5,59	3,12	15,66	14,56
Downside risk, %	2,43	4,38	2,05	11,11	10,75
Sharpe-kvot	1,17	0,32	0,33	0,33	0,3
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy Euro och angivet index	-	0,40	0,17	0,11	0,13

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 32. Brummer Multi-Strategy Euro startades 1 oktober 2002.

MÅNDSAVKASTNINGAR 2011

	<i>Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI Europe Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING 2011, %					
Januari	0,91	0,15	-0,49	1,93	1,94
Februari	1,13	0,83	0,00	2,13	2,92
Mars	0,16	-0,10	-0,05	-1,89	-1,27
April	1,44	1,22	0,78	3,35	2,27
Maj	-1,08	-1,02	1,13	-1,44	-1,27
Juni	-1,49	-1,08	-0,08	-1,61	-1,59
JANUARI–JUNI 2011	1,03	-0,29	1,28	2,37	2,92

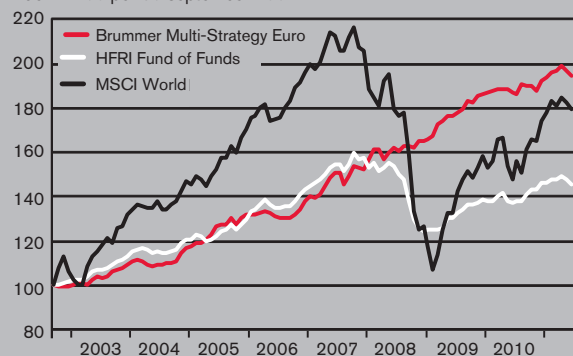
VÄRDEUTVECKLING SEDAN START

Brummer Multi-Strategy Euro noterar en genomsnittlig årsavkastning på 7,92 procent sedan starten 1 oktober 2002. Under samma period redovisar världsindex (MSCI World Index) en snittavkastning på 6,95 procent. Brummer Multi-

Strategy Euros risk, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, har varit väsentligt lägre än världsindex risk. Fondens riskjusterade avkastning har varit god sedan start.

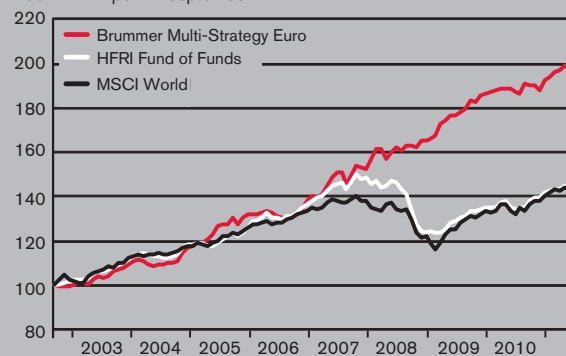
Värdeutveckling

Index = 100 per 30 september 2002



Riskjusterad värdeutveckling med Brummer Multi-Strategy Euros risknivå

Index = 100 per 30 september 2002

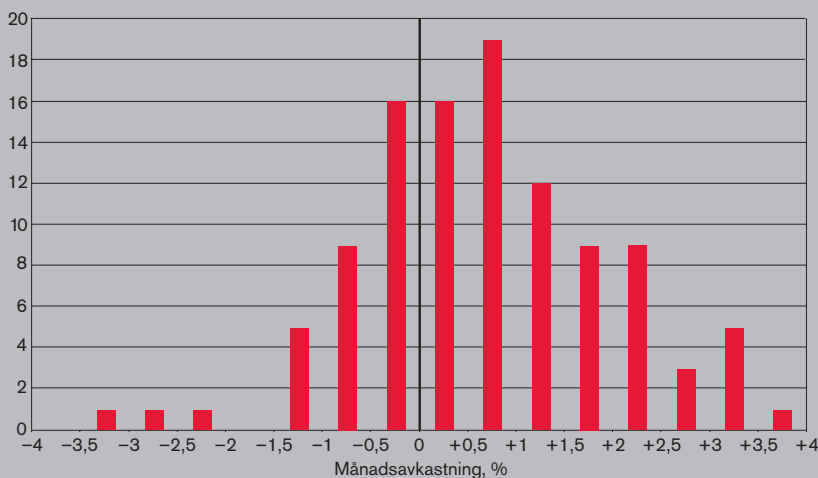


FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Bilden nedan visar hur Brummer Multi-Strategy Euros månadsavkastningar fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden oktober 2002 till juni 2011 har Brummer Multi-Strategy Euro redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 19 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till 68,57 procent (se

tabellen på sidan 18). Avkastningsprofilen återspeglar Brummer Multi-Strategy Euros förvaltningsmål. Fonden strävar efter att skapa en positiv avkastning över tiden med små svängningar i resultatet. Målet är att fondens avkastningsprofil ska vara asymmetrisk, det vill säga fonden ska visa fler vinst- än förlustmånader och i snitt större vinster än förluster.

Antal månadsobservationer



Förvaltningsberättelse

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Euro redovisar en avkastning på 1,03 procent för första halvåret 2011. Under samma period noterade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index en nedgång med -0,29 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) steg med 2,92 procent och MSCI Europe ökade med 2,37 procent (se sidorna 18 och 19 för jämförande nyckeltal). Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy Euro skall alltid ha så identisk portföljsammansättning som möjligt. De i portföljerna ingående fonderna är denominerade i olika valutor (SEK, USD, Euro). Såväl Brummer Multi-Strategy som Brummer Multi-Strategy Euro valutasäkrar dessa innehav mot SEK respektive Euro. Avkastningsdifferensen som uppstår mellan fonderna är huvudsakligen en effekt av ränteskillnader mellan de olika valutaområdena, vilket avspeglas i prissättningen av terminskontrakten.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2011 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 195,78 miljoner euro. Detta är en ökning med 48,06 miljoner euro sedan 31 december 2010.

Under första halvåret 2011 var andelsutgivningen 67,73 miljoner euro, medan inlösen uppgick till 19,46 miljoner euro. Härtill kommer periodens resultat på 0,11 miljoner euro.

UTDELNING

I januari 2011 lämnade Brummer Multi-Strategy Euro en utdelning till sina andelsägare på totalt 1,2 miljoner euro, varav 0,9 miljoner euro återinvesterades i fonden. Utdelningen baserades på fondens skattepliktiga resultat för verksamhetsåret 2010.

Styrelsen bedömer att med nuvarande skatteregler för investeringsfonder kommer Brummer Multi-Strategy Euro att behöva lämna en årlig utdelning. Utdelning avseende tidigare verksamhetsår framgår av tabellen på sidan 23.

FONDENS KOSTNADER

Fondbolaget erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden.

FÖRÄNDRINGAR BLAND DE INGÅENDE FONDERNA

En ny fond, Benros, ingår i Brummer Multi-Strategy sedan 1 juni 2011. I maj beslutade Brummer Multi-Strategy styrelse att lösa in fondens investering Arbor Market Neutral i sin helhet, då fondförvaltningen inte höll förväntad kvalitet. I juni beslutade styrelsen att lösa in fondens investering i Avenir av samma anledning.

FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har det inte skett några förändringar i Brummer Multi-Strategy Euros fondbestämmelser.

ÖVRIGT

Per 30 juni 2011 hade Brummer Multi-Strategy Euro inte ställt några säkerheter.

Brummer Multi-Strategy Euros investeringar och den därmed sammanhängande upplupna avkastningen i fonder med annan basvaluta än euro valutasäkras månadsvis mot euro.

Brummer Multi-Strategy Euro investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i singelstrategifonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med HFSB-standard.

NÅGRA NYCKELTAL FÖR BRUMMER MULTI-STRATEGY EURO OCH DE INGÅENDE FONDERNA SEDAN BRUMMER MULTI-STRATEGY EUROS START ¹⁾

	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Arbor Market Neutral (SEK) ²⁾	Archipel (SEK) ³⁾	Avenir (EUR)	Benros (USD) ⁴⁾	Futuris (EUR)	Lynx (Bermuda) (EUR) ⁵⁾	Manticore (SEK)	Nektar (Bermuda) (SEK) ⁶⁾	Observatory (USD) ⁷⁾	Orvent (USD) ⁴⁾	Zenit (SEK)
Startdag ⁸⁾	02-10-01	08-10-01	07-01-01	00-12-14	11-06-01	99-10-15	00-05-01	01-01-01	98-01-01	04-06-30	11-01-01	96-07-01
AVKASTNING, %⁹⁾												
Januari-juni 2011	1,03	4,17	5,10	-3,27	-0,13	0,85	-7,82	8,96	2,87	1,03	-6,37	2,22
2010	3,38	-9,70	3,63	-0,57	-	7,77	19,25	-3,92	15,79	7,71	-	4,68
2009	12,83	-6,73	10,92	8,85	-	16,39	-9,24	27,00	37,63	67,16	-	24,03
2008	8,60	25,98	7,54	-9,36	-	27,05	39,36	2,29	-6,35	-4,84	-	-9,56
2007	10,11	-	-5,72	3,33	-	9,23	13,57	1,69	22,38	3,87	-	2,94
2006	4,68	-	-	11,00	-	6,25	6,22	12,89	2,89	12,91	-	16,31
2005	13,36	-	-	18,40	-	13,71	7,57	9,55	10,06	20,76	-	13,36
2004	6,60	-	-	4,83	-	6,52	12,79	0,70	-0,30	11,25	-	-1,54
2003	9,90	-	-	3,10	-	9,92	33,20	13,22	8,33	-	-	-2,83
2002 (1 okt-31 dec)	-0,58	-	-	2,02	-	0,13	-3,18	-4,60	3,67	-	-	-2,46
AVKASTNINGSANALYS												
Total avkastning, %	94,80	10,53	22,49	42,06	-0,13	148,69	162,44	86,02	138,22	172,75	-6,37	52,01
Genomsnittlig årsavkastning, %	7,92	3,83	4,61	4,10	-	10,98	11,66	7,35	10,43	15,42	-	4,90
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,64	0,31	0,38	0,34	-	0,87	0,92	0,59	0,83	1,20	-1,10	0,40
Bästa månad, %	3,50	15,96	5,35	3,91	-	9,42	14,68	7,86	8,33	9,64	0,47	6,07
Sämsta månad, %	-3,45	-8,10	-3,90	-6,11	-	-7,01	-7,43	-4,66	-4,83	-2,36	-2,96	-5,77
Andel positiva månader, %	68,57	53,13	62,96	64,76	-	61,90	60,00	62,86	66,67	79,76	16,67	58,10
Största ackumulerade värdefall, %	-3,45	-24,97	-8,94	-12,40	-	-11,06	-12,28	-8,16	-13,18	-12,30	-6,37	-14,66
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	2	Minst 11	14	Minst 33	-	6	7	2	4	8	Minst 1	11
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	9	Minst 28	20	Minst 45	-	13	20	16	17	20	Minst 7	34
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL												
Standardavvikelse, %	4,52	16,52	5,41	6,25	-	10,99	14,21	8,03	7,72	7,29	-	7,63
Downside risk, %	2,43	9,63	3,54	4,57	-	5,79	8,26	4,68	3,95	2,48	-	5,13
Sharpe-kvot	1,17	0,17	0,35	0,32	-	0,81	0,67	0,64	1,06	1,81	-	0,35
Fondens vikt i Brummer Multi-Strategy Euro per 2011-07-01, %	-	-	13,37	-	6,37	13,34	12,57	13,61	13,38	11,48	2,46	12,84
TOTALT FÖRVALTAT KAPITAL PER 2011-06-30 ¹⁰⁾	196 MEUR	7 MSEK	4 517 MSEK	0 MEUR	350 MUSD	925 MEUR	28 265 MSEK	4 429 MSEK	20 517 MSEK	983 MUSD	129 MUSD	10 748 MSEK

- 1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 32. Brummer Multi-Strategy Euro investerade i Latitude (Bermuda) från 1 april 2004 till 30 september 2006 och i Karakoram (Bermuda) från 1 juli 2009 till 31 december 2010.
- 2) Fonden Arbor Market Neutral stängdes den 31 maj 2011. Nyckeltalen avser perioden 1 oktober 2008 till 31 maj 2011.
- 3) Brummer Multi-Strategy Euro investerar i Archipel sedan 1 oktober 2008. Archipel startades 1 januari 2007. Nyckeltalen avser perioden 1 januari 2007 till 31 december 2010.
- 4) Fonden har för kort historik för att samtliga nyckeltal ska kunna redovisas.
- 5) Brummer Multi-Strategy Euro investerar i Lynx (Bermuda) sedan 1 april 2004, dessförinnan under perioden 1 januari 2003 till 31 mars 2004 i den svenska fonden Lynx. Nyckeltalen och avkastningssiffror avser den Bermudabaserade fonden. För perioden före 1 april 2004 baseras avkastning och nyckeltal på en proformatidsserie.
- 6) Brummer Multi-Strategy Euro investerar i Nektar (Bermuda) sedan 1 juli 2003, dessförinnan i den svenska fonden Nektar. Nyckeltalen och avkastningssiffrorna avser den Bermudabaserade fonden. För perioden före den 1 juli 2003 baseras nyckeltal och avkastningssiffror på en proformatidsserie.
- 7) Brummer Multi-Strategy Euro investerar i Observatory sedan 1 februari 2010. För perioden före den 1 februari 2010 baseras nyckeltalen och avkastningssiffrorna på en proformatidsserie sedan fondens start.
- 8) För Nektar och Lynx avser startdag de svenska fonderna.
- 9) Efter fast och prestationsbaserat arvode.
- 10) Avser i förekommande fall den totala fondförmögenheten i de Sverige- och offshorebaserade fonderna samt i enskilda förvaltningsuppdrag.

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i TEUR	Not	2011-06-30	2010-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		194 646	147 712
Bank och övriga likvida medel		112	24
Övriga kortfristiga fordringar	1	12 725	8 847
SUMMA TILLGÅNGAR		207 483	156 583
<i>Skulder</i>			
Övriga kortfristiga skulder	2	11 708	8 866
SUMMA SKULDER		11 708	8 866
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		195 775	147 717
POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument		-	-
Bankmedel		-	-
NOT 1 ÖVRIGA KORTFRISTIGA FORDRINGAR			
Fondlikvidfordringar		9 701	8 846
Övriga fordringar		3 024	1
Summa övriga kortfristiga fordringar		12 725	8 847
NOT 2 ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		1 195	1 192
Skulder till kreditinstitut		10 500	-
Övriga skulder		13	7 674
Summa övriga kortfristiga skulder		11 708	8 866

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2011 FINANSIELLA INSTRUMENT

Onoterade finansiella instrument	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (TEUR)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>				
Archipel	SE	202 651,16	26 178	13,37
Benros Event Driven & Opportunistic Fund Ltd., Class A1 (USD)	KY	181 000,00	12 467	6,37
Futuris	SE	61 845,54	26 114	13,34
Lynx (Bermuda) Ltd, klass B (EUR)	BE	18 289,99	24 610	12,57
Manticore	SE	163 163,49	26 640	13,61
Nektar (Bermuda) Ltd, Original Series, klass A (SEK)	BE	16 203,73	26 203	13,38
Orvent (Bermuda) Ltd., klass A (USD)	BE	7 400,00	4 813	2,46
The Observatory Credit Markets Fund Ltd, Class B2 (USD)	KY	307 233,79	22 483	11,48
Zenit	SE	4 290,26	25 138	12,84
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT			194 646	99,42
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT			194 646	99,42
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			1 129	0,58
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			195 775	100,00

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: BE Bermuda, KY Cayman Islands och SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Vid marknadsvärderingen används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För fondandelar samt

deläggarrätter i utländska fondliknande investeringsobjekt används av fondbolaget eller av dess utländska motsvarighet senaste redovisade andelsvärde respektive värde på deläggarrätten. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt fondbolagets bedömning är missvisande, fastställs värdet på objektiva grunder."

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TEUR	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Periodens resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	–	4 705	–	–	–	– 9	4 696
2003-12-31	4 696	15 637	–	– 179	–	748	20 902
2004-12-31	20 902	88 674	133	– 3 916	– 160	6 137	111 770
2005-12-31	111 770	6 997	319	– 33 089	– 380	12 597	98 214
2006-12-31	98 214	21 334	755	– 86 956	– 900	1 163	33 610
2007-12-31	33 610	47 245	352	– 11 309	– 435	3 652	73 115
2008-12-31	73 115	50 512	460	– 44 230	– 500	7 064	86 421
2009-12-31	86 421	20 551	859	– 58 389	– 1 000	11 117	59 559
2010-12-31	59 559	98 253	938	– 14 153	– 1 200	4 320	147 717
2011-06-30	147 717	67 726	875	– 19 456	– 1 200	113	195 775

1) I enlighet med Brummer Multi-Strategy Euros fondbestämmelser (§ 12) lämnas utdelning till andelsägare i syfte att undvika dubbelbeskattning. Utdelningen ska ske senast den 30 juni efter räkenskapsårets utgång. Såvida andelsägare ej meddelar annat återinvesteras utdelningen efter skatteavdrag i fonden. Utdelning avseende räkenskapsåret 2010 har fastställts till 1,2 miljoner euro eller 1,46 euro per andel. Utdelningen återinvesteras per 31 januari 2011.

ANDELSVÄRDE

	Fondförmögenhet (TEUR)	Antal utlöpande andelar	Andelsvärde (EUR) ²⁾	Avkastning (%)
2002-12-31	4 696	47 228,21	99,42	– 0,58 ³⁾
2003-12-31	20 902	191 289,04	109,27	9,90
2004-12-31	111 770	966 775,70	115,61	6,60
2005-12-31	98 214	751 923,90	130,62	13,36
2006-12-31	33 610	247 818,40	135,62	4,68
2007-12-31	73 115	495 927,04	147,43	10,11
2008-12-31	86 421	543 362,36	159,05	8,60
2009-12-31	59 559	335 765,00	177,38	12,83
2010-12-31	147 717	822 018,39	179,70	3,38
2011-06-30	195 775	1 087 073,48	180,09	1,03

2) Vid återinvestering av utdelning ökar antalet utlöpande andelar. Därmed är en jämförelse mellan förändringen i andelsvärdet enligt ovan och redovisad avkastning ej relevant.

3) Avser perioden 1 oktober till 31 december 2002.

Stockholm den 31 augusti 2011
Brummer Multi-Strategy AB

Patrik Brummer
Ordförande

Klaus Jäntti
Verkställande direktör

Markus Wiklund

RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSRAPPORT

Till andelsägarna i Brummer Multi-Strategy Euro
I egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogade halvårsrapport för fonden Brummer Multi-Strategy Euro per 30 juni 2011. Det är fondbolagets styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standarden för översiktlig granskning (SÖG) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk

granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Stockholm den 31 augusti 2011

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Brummer Multi-Strategy 2xL: avkastning och risk

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START¹⁾

	<i>Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>OMRX- TBOND Index (SEK)</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING, %					
Januari-juni 2011	1,47	-0,29	3,40	-0,71	2,92
2010	5,02	5,70	2,94	26,70	10,01
2009	21,15	11,47	-0,94	52,51	25,73
2008 (september-december)	-0,30	-15,93	11,81	-26,83	-29,20
Total avkastning	28,73	-1,24	17,89	40,39	0,79
Genomsnittlig årsavkastning	9,32	-0,44	5,98	12,71	0,28
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månad, %	5,27	3,32	3,30	21,72	10,33
Sämsta månad, %	-3,19	-6,54	-2,87	-17,77	-16,37
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,75	-0,04	0,49	1,00	0,02
Andel positiva månader, %	61,76	61,76	64,71	64,71	55,88
Största ackumulerade värdefall, %	-5,30	-15,93	-5,43	-30,97	-40,11
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	Minst 1	26	Minst 6	6	24
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	5	30	14	11	30
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	7,44	7,15	5,48	22,77	20,24
Downside risk, %	3,70	6,20	3,18	14,63	15,67
Sharpe-kvot	1,11	-0,21	0,89	0,51	-0,04
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy 2xL och angivet index	-	0,39	-0,07	0,16	0,30

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 32. Brummer Multi-Strategy 2xL startades 1 september 2008.

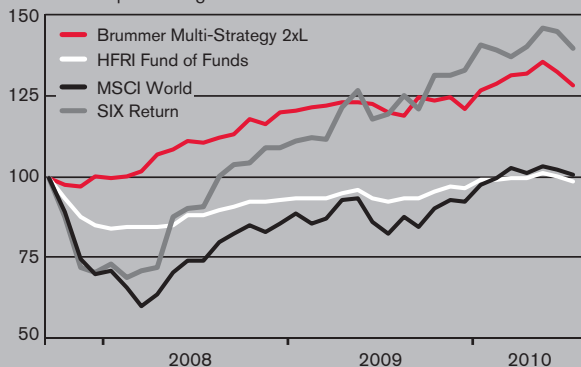
VÄRDEUTVECKLING SEDAN START

Brummer Multi-Strategy 2xL noterar en genomsnittlig årsavkastning på 9,32 procent sedan starten 1 september 2008. Under samma period redovisar världsindex (MSCI World Index) och Stockholmsbörsen (SIX Return Index) en snitt-

avkastning på 0,28 respektive 12,71 procent. Brummer Multi-Strategy 2xL:s risk, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, har varit väsentligt lägre än såväl världsindex som Stockholmsbörsens risk. Fondens riskjusterade avkastning har varit mycket god sedan start.

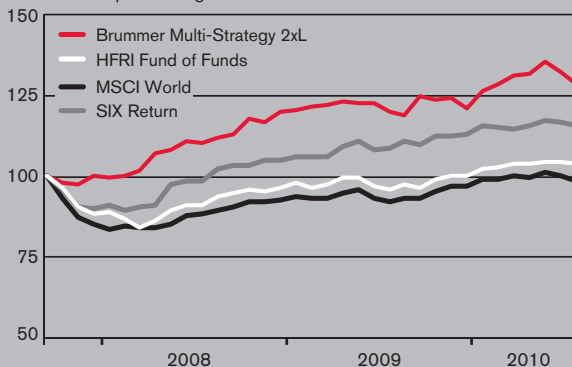
Värdeutveckling

Index = 100 per 31 augusti 2008



Riskjusterad värdeutveckling med Brummer Multi-Strategy 2xL:s risknivå

Index = 100 per 31 augusti 2008



Förvaltningsberättelse

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy 2xL redovisar en avkastning på 1,47 procent för första halvåret 2011. Under samma period sjönk Hedge Fund Research (HFR) fond-i-fond-index med 0,29 procent.

Den lägre avkastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL jämfört med den underliggande fonden Brummer Multi-Strategy beror på att den ränta som fonden betalar för att uppnå en belåningsgrad på två gånger drar ned avkastningen. Detta trots att den underliggande fonden haft en positiv avkastning under perioden.

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2011 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 4 750,3 miljoner kronor. Detta är en ökning med 344,8 miljoner kronor sedan 31 december 2010.

Under första halvåret 2011 var andelsutgivningen 779,3 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 483,1 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 53,4 miljoner kronor.

UTDELNING

I januari 2011 lämnade Brummer Multi-Strategy 2xL en utdelning till sina andelsägare på totalt 21,0 miljoner kronor, varav 16,3 miljoner kronor återinvesterades i fonden. Utdelningen baserades på fondens skattepliktiga resultat för verksamhetsåret 2010.

Styrelsen bedömer att med nuvarande skatteregler för investeringsfonder kommer Brummer Multi-Strategy 2xL att behöva lämna en årlig utdelning. Utdelning avseende tidigare verksamhetsår framgår av tabellen på sidan 28.

FONDENS KOSTNADER

Fondbolaget erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden.

HÄVSTÅNG

Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder via placering i fonden Brummer Multi-Strategy en belånad investering i en korg av hedgefonder som förvaltas av fondbolag inom Brummer & Partners. Belåningen i Brummer Multi-Strategy 2xL uppnås genom ett kreditavtal med en kreditgivare, för närvarande Skandinaviska Enskilda Banken, som för varje investerad krona i Brummer Multi-Strategy 2xL skapar en exponering i Brummer Multi-Strategy på 2 kronor. I praktiken erhålls den önskade exponeringen i den underliggande fonden Brummer Multi-Strategy genom ett swapavtal. Fondens balansräkning består därför i princip av en kassa ungefär motsvarande fondförmögenheten och ett realiserat resultat i den swap som fonden har med kreditgivaren.

Fonden har som investeringsmål att investera fondens pengar så att 2 gångers exponering mot den underliggande fonden Brummer Multi-Strategy erhålls. Vid varje månadsskifte sker en rebalansering i syfte att bibehålla den eftersträvarade exponeringen mot Brummer Multi-Strategy.

FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har det inte skett några förändringar i Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondbestämmelser.

MÅNADSAVKASTNING 2011

	<i>Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)</i>	<i>HFR Fund of Funds Index (USD)</i>	<i>OMRX-TBOND Index (SEK)</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World Index (lokal valuta)</i>
AVKASTNING 2011, %					
Januari	1,69	0,15	-0,39	-1,17	1,94
Februari	2,05	0,83	0,28	-1,61	2,92
Mars	0,37	-0,10	0,32	2,27	-1,27
April	2,87	1,22	0,87	4,02	2,27
Maj	-2,18	-1,08	2,00	-0,53	-1,27
Juni	-3,19	-1,29	0,28	-3,50	-1,59
JANUARI-JUNI 2011	1,47	-0,29	3,40	-0,71	2,92

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2011-06-30	2010-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		0	84 025
Bank och övriga likvida medel	1	5 040 168	4 520 435
Övriga kortfristiga fordringar		4 515	2 812
SUMMA TILLGÅNGAR		5 044 683	4 607 272
<i>Skulder</i>			
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde		241 719	-
Övriga kortfristiga skulder	2	52 623	201 736
SUMMA SKULDER		294 342	201 736
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		4 750 341	4 405 536
POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument		-	-
Procent av fondförmögenhet		-	-
Bankmedel		4 970 240	4 476 887
Procent av fondförmögenhet		104,63	101,62
NOT 1 BANK OCH ÖVRIGA LIKVIDA MEDEL			
Banktillgodohavanden		69 928	43 548
Ställda säkerheter		4 970 240	4 476 887
Summa bank och övriga likvida medel		5 040 168	4 520 435
NOT 2 ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		51 314	201 736
Övriga skulder		1 309	0
Summa övriga kortfristiga skulder		52 623	201 736

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2011
FINANSIELLA INSTRUMENT

Derivatinstrument	Original- valuta	Antal andelar	Marknads- värde (tkr)	Procent av fond- förmögenhet
Share Basket Swap Brummer Multi-Strategy	SEK	4 973 703	-241 719	-5,09
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			-241 719	-5,09
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			4 992 060	105,09
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			4 750 341	100,00

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För att bestämma värdet används i normalfallet senaste betalkurs och

där sådant värde, enligt fondbolaget är missvisande, används i stället ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För fondandelar används av fondbolaget senaste redovisade andelsvärde. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt fondbolagets bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i tkr	Ingående fond- förmögenhet	Andels- utgivning	Återinvesterad utdelning	Andels- inlösen	Utdelning	Periodens resultat	Total fond- förmögenhet
2008-12-31	0	264 714		-4 050		2 906	263 570
2009-12-31	263 570	2 048 735	2 869	-27 295	-4 000	160 007	2 443 886
2010-12-31	2 443 886	2 522 065	3 057	-746 880	-4 000	187 408	4 405 536
2011-06-30	4 405 536	779 254	16 328	-483 137	-21 000	53 360	4 750 341

1) I enlighet med Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondbestämmelser (§ 12) lämnas utdelning till andelsägare i syfte att undvika dubbelbeskattning. Utdelningen ska ske senast den 30 juni efter räkenskapsårets utgång. Såvida andelsägare ej meddelar annat återinvesteras utdelningen efter skatteavdrag i fonden. Utdelning avseende räkenskapsåret 2010 har fastställts till 21,0 miljoner kronor eller 5,95 kronor per andel. Utdelningen återinvesterades per 31 januari 2011.

ANDELSVÄRDE

	Fond- förmögenhet (tkr)	Antal ute- löpande andelar	Andels- värde (kr)	Avkast- ning (%)
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	-0,30
2009-12-31	2 443 886	2 054 233,70	1 189,68	21,15
2010-12-31	4 405 536	3 531 741,32	1 247,41	5,02
2011-06-30	4 750 341	3 770 602,74	1 259,84	1,47

Stockholm den 31 augusti 2011
Brummer Multi-Strategy AB

Patrik Brummer
Ordförande

Klaus Jäntti
Verkställande direktör

Markus Wiklund

RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSRAPPORT

Till andelsägarna i Brummer Multi-Strategy 2xL
I egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogade halvårsrapport för fonden Brummer Multi-Strategy 2xL per 30 juni 2011. Det är fondbolagets styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standarden för översiktlig granskning (SÖG) 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Stockholm den 31 augusti 2011

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Förvaltningsorganisation

Patrik Brummer (förvaltare) – Patrik Brummer anställdes hos Alfred Berg Fondkommission 1973. När han slutade sin anställning 1995 var Patrik Brummer koncernchef i Alfred Berg-gruppen och ansvarig för koncernens strategiska utveckling. Patrik Brummer lämnade Alfred Berg i april 1995 för att bilda Brummer & Partners. Under perioden 1996 till 2005 var han en av förvaltarna av fonden Zenit.

Klaus Jäntti (förvaltare) – Efter ekonomie magisterexamen vid Svenska handelshögskolan i Helsingfors innehade Klaus Jäntti olika positioner på den finländska räntemarknaden mellan åren 1984 och 1986. Han var en av grundarna av Evli Penningmarknad AB, Finlands första från banker fristående så kallade Primary Dealer. Under perioden 1992 till 1996 var han företagets verkställande direktör. Klaus Jäntti var en av grundarna av Nektar Asset Management AB som blev ett dotterbolag till Brummer & Partners 1998. Sedan 1998 är han delägare i Brummer & Partners och dess koncernchef sedan 1999.

Patrick Siegbahn (analytiker) – 2008 anställdes Patrick Siegbahn av B & P Fund Services AB för att ingå i gruppen Risk Control and Development. Patrick har civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan. Sedan 2010 arbetar Patrick som analytiker för Brummer Multi-Strategy.

Maria Strömqvist (analytiker) – Under våren 2010 rekryterades Maria Strömqvist som analytiker till Brummer Multi-Strategy. Maria är ekonomie doktor från Handelshögskolan i Stockholm. Hennes avhandling analyserar hedgefonder och internationella kapitalflöden. Hon var tidigare verksam vid Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet.

Markus Wiklund (analytischef, riskkontrollansvarig) – Efter civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan 1995 och civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm 1997 anställdes Markus Wiklund som kvantitativ analytiker på Nektar Asset Management AB 1997. Under perioden 2000 till 2010 var Markus chef för värdering och riskmätning (Middle Office) på B & P Fund Services AB.

Brummer & Partners

Brummer & Partners rankas som en av Europas ledande kapitalförvaltare med fokus på absolut avkastning och lanserade Sveriges första hedgefond 1996. Brummer & Partners affärsidé är att erbjuda ett väldiversifierat utbud av aktivt förvaltade fonder genom att samla skickliga förvaltare med olika förvaltningsstrategier inom samma företagsgrupp. Gruppen förvaltar omkring 86 miljarder kronor åt institutioner, företag och privatpersoner. Brummer & Partners har cirka 250 anställda och kontor i sex länder.

Målet är att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning. Genom att gruppens investeringsprodukter har olika förvaltningsstrategier med låg inbördes korrelation, kan investerarna ges goda möjligheter till effektiv förvaltning av sina portföljer.

Brummer & Partners förvaltar nio singelstrategifonder och en multistrategifond, som erbjuds i såväl en obelånad som en belånad version. Samtliga Brummer & Partners Sverige-registrerade fonder är specialfonder enligt lagen om investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.¹⁾

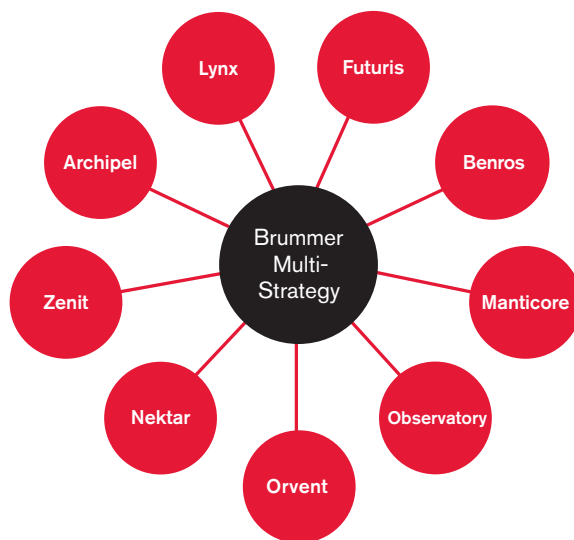
För privata investerare och arbetsgivare erbjuder Brummer & Partners Brummer Life där spararna kan placera i Brummer Multi-Strategy och gruppens övriga aktivt förvaltade fonder enskilt eller i kombination med ett brett utbud av indexfonder med låga eller inga förvaltningsavgifter. Brummer Life erbjuds både som direktspärande via fonddepå online och som försäkringsspärande i Brummer Life Försäkringsaktiebolag.

De i gruppen ingående fondbolagen ägs helt av Brummer & Partners eller gemensamt med fondernas förvaltare. Brummer & Partners AB investerar också direkt i de fonder som ingår i gruppen för att markera det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners AB och övriga fondandelsägare.

Brummer & Partners är en av initiativtagarna till och, som enda svenska fondbolag, undertecknare av Hedge Fund Standards Board (HFSB). HFSB är ett branschinitiativ och verkar för bästa praxis när det gäller standarder för hedgefondförvaltning, exempelvis kring informationsgivning, risk- och avkastningsanalys, samt organisation och ledning.

Det helägda dotterbolaget B & P Fund Services (BFS) är ett värdepappersbolag som står under Finansinspektionens tillsyn enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. BFS erbjuder ett brett utbud av tjänster inom områdena distribution, fondadministration, legal & compliance samt kundservice till fondbolag inom gruppen. BFS, vars verksamhet är skild från fondbolagen och förvaltningsarbetet, genomför enligt uppdragsavtal daglig värdering, riskmätning och riskkontroll av gruppens fonder. Dessutom värderas samtliga förvaltningsstrategier i gruppen av en oberoende tredje part i syfte att ytterligare öka kontrollen och möta kraven från internationella investerare.

Mer information om Brummer & Partners finns på www.brummer.se.



1) Beskrivningen avser läget per augusti 2011. Flera av Brummer & Partners hedgefonder erbjuds i både en Sverige- och en Bermudabaserad version. I de senare kan teckning erbjudas i flera olika valutaklasser. De Bermudabaserade fonderna står inte under Finansinspektionens tillsyn.

Ordlista

ABSOLUT AVKASTNING Positiv avkastning. Fonden har ett absolut avkastningsmål, vilket innebär att förvaltarna över tiden eftersträvar en positiv avkastning oavsett marknadens utveckling. Detta står i kontrast till traditionella fonder som har ett relativt avkastningsmål, det vill säga att överträffa ett specifikt index.

ALFA Avkastning som är oberoende av riskpremier i de finansiella marknaderna.

ARBITRAGE Position i värdepappersmarknaden som har viss sannolikhet att ge vinst utan någon risk.

BETA Ett mått på tillgångens följsamhet mot marknaden. Beta definieras som kvoten mellan tillgångens volatilitet och marknadens volatilitet multiplicerat med korrelationen mellan de två.

BLANKNING Försäljning av värdepapper som säljaren inte äger vid försäljningstillfället. Säljaren lånar värdepappren för att kunna leverera dem på likviddagen för försäljningen.

BRUTTOEXPONERING Summan av marknadsvärdet av fondens långa och korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Positioner i samma underliggande värdepapper bidrar enbart med sin nettoexponering. Måttet uttrycks i procent.

DERIVAT Ett finansiellt instrument vars värdeutveckling kan härledas till en viss underliggande tillgång och som innebär rättigheten eller skyldigheten att köpa eller sälja tillgången (se Option och Termin).

DOWNSIDE RISK Ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidsserie x_1, \dots, x_n liknar beräkningen av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot fondens referensränta, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

$$\sqrt{\frac{12}{n-1} \sum_{i=1}^n \min\{x_i - r_f, 0\}^2}$$

FONDANDELSFOND En fond som investerar i fondandelar i andra fonder inom en eller flera förvaltningsstrategier (engelska: fund of funds).

FONDFÖRMÖGENHET (FFM) Marknadsvärdet av alla fondens tillgångar reducerat med marknadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens substansvärde.

HFRI FUND OF FUNDS INDEX Hedge Fund Research Inc. (HFR) producerar och distribuerar index för olika hedgefondstrategier. HFRI Fund of Funds Index speglar utvecklingen för fondandelsfonder. Index för de fyra senaste månaderna innehåller preliminära uppgifter och kan bli föremål för ändringar. Tidigare angivelser är lästa och kan inte ändras. Källa: www.hedgufundresearch.com.

INDEX Beskriver förändringen i ett tillgångsslags värde. Index används traditionellt som jämförelsetal för värdeutvecklingen i fonder.

JP MORGAN GLOBAL GOVERNMENT BOND INDEX (LOKAL VALUTA) Beräknas på basis av värdeförändringar plus upplupen ränta. Valutförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

KORRELATION Ett statistiskt mått som beskriver graden av linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelation antar per definition ett värde mellan +1 (perfekt positiv korrelation) och -1 (perfekt negativ korrelation). Värdet 0 visar att det inte finns något samband mellan tidsserierna. Traditionella fonder har en korrelation nära +1 till sitt index.

KORT POSITION Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

LÅNG POSITION Innehav av värdepapper (se Position).

LÅNGSTA TID TILL NY HÖGSTA KURS Den längsta tid det tagit att nå över tidigare högsta uppnådda kurs. Måttet anges i antal månader.

MSCI EUROPE INDEX (LOKAL VALUTA) Ett kapitalviktat index bestående av europeiska aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: Bloomberg.

MSCI WORLD INDEX (LOKAL VALUTA) Ett kapitalviktat index bestående av globala aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: Bloomberg.

MULTISTRATEGIFOND En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarteam.

OMRX-TBOND INDEX (SEK) Ett index för av Riksgäldskontoret emitterade statsobligationer med benchmarkstatus. Index beräknas av Stockholmsbörsen. Källa: Bloomberg.

OPTION En rättighet men inte en skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

POSITION En på finansmarknaden vedertagen term som avser ett innehav eller en blankning (se Blankning) av ett visst finansiellt instrument eller kombinationer av dessa.

RISK Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att spegla investeringens risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fondens andelsvärde har varierat (eller kan antas variera) över tiden. Hög standardavvikelse innebär stora variationer och därmed hög risk, låg standardavvikelse innebär små variationer och därmed låg risk.

RISKJUSTERAD AVKASTNING Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse (se Risk och Sharpe-kvot).

SHARPE-KVOT Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

SIX RETURN INDEX (SEK) Speglar kursutvecklingen för bolag på Stockholmsbörsens A- och O-lista. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning. Källa: Bloomberg/EcoWin.

SPECIALFOND En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Brummer Multi-Strategy är en specialfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder.

STANDARDVVIKELSE Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Standardavvikelsen i föreliggande rapport är beräknad på månadsnoteringar uppräknade till årsbasis. Måttet anges i procent.

STÖRSTA ACKUMULERADE VÄRDEFALL Den sämsta avkastning som kan ha realiserats under mätperioden. Måttet baseras på månadsdata.

TERMIN En skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

VALUE-AT-RISK (VaR) Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlust som portföljen förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. VaR i föreliggande rapport avser 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

VOLATILITET Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en tillgångs volatilitet som standardavvikelsen i tillgångens avkastning. Ofta använder man volatilitet som ett mått på risken i en portfölj.

ÅTERHÄMTNING AV STÖRSTA ACKUMULERADE VÄRDEFALL Den tid som krävs (krävdes) för att hämta igen det största ackumulerade värdefallet. Måttet anges i antal månader.

