



BRUMMER & PARTNERS

Brummer multi

Årsberättelse 2024

Brummer Multi-Strategy Master

Brummer Multi-Strategy

Brummer Multi-Strategy Euro

Brummer Multi-Strategy NOK

Brummer Multi-Strategy Utdelande

Brummer Multi-Strategy 2xL

Brummer Multi-Strategy-fonderna i korthet¹⁾

Fonder:

Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande är matarfonder som investerar i mottagarfonden Brummer Multi-Strategy Master, vilken investerar i strategier förvaldade av förvaltningsbolag inom Brummer & Partners. Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder en strategifördelning liknande Brummer Multi-Strategy men med högre exponering.

Valuta:

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL: svenska kronor.
Brummer Multi-Strategy: svenska kronor (andelsklass A) och amerikanska dollar (andelsklass B).
Brummer Multi-Strategy Euro: euro.
Brummer Multi-Strategy NOK: norska kronor.

Startdatum:

Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013
Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002
Brummer Multi-Strategy Euro: 1 oktober 2002
Brummer Multi-Strategy NOK: 1 juni 2015
Brummer Multi-Strategy Utdelande: 1 maj 2013
Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008

Förvaltningsansvariga: Patrik Brummer och Kerim Celebi

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast och prestationsbaserad avgift: 0 procent.

Brummer Multi-Strategy Master och Brummer Multi-Strategy 2xL erlägger normalt fast och prestationsbaserad avgift för de underliggande strategierna om 1 procent per år respektive 20 procent av den del av totalavkastningen för respektive strategi som överstiger avkastningströskeln. Avgifterna kan variera beroende på typ av strategi och hävstång mot strategins grundnivå. Brummer Multi-Strategy 2xL investerar delvis i fonder där exponeringen är dubbelt så hög jämfört med Brummer Multi-Strategy Master och erlägger därvid normalt en fast avgift om 2 procent per år.

Tecknings- och inlösenavgifter: 0 procent

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis²⁾

Miniminvestering vid första teckningstillfället:

Brummer Multi-Strategy (andelsklass A) och Brummer Multi-Strategy 2xL: 100 000 kronor, därefter minst 10 000 kronor per teckningstillfälle.

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

Vid investering i ovanstående fonder via Brummer & Partners depå och investeringssparkonto gäller 10 000 kronors och 1000 EUR minimiinvestering.

Brummer Multi-Strategy (andelsklass B): 10 000 amerikanska dollar, därefter minst 1 000 amerikanska dollar per teckningstillfälle.

Brummer Multi-Strategy Utdelande: 100 000 kronor, därefter minst 20 000 kronor per teckningstillfälle.

Brummer Multi-Strategy NOK: 100 000 norska kronor, därefter minst 20 000 norska kronor per teckningstillfälle.

Läs gärna mer på brummer.se.

INFORMATION OM BRUMMER MULTI-STRATEGY-FONDERNA

Ytterligare information om Brummer Multi-Strategy-fonderna återfinns i fondernas faktablad, informationsbroschyrer samt rapporter.
All information är kostnadsfri och kan beställas hos B & P Fund Services AB (se brummer.se eller skicka e-post till info@brummer.se).
Informationen finns på både svenska och engelska.

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Förvaltaren erhöll tillstånd att utöva fondverksamhet den 8 oktober 2010 och omarbetsades i enlighet med lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder den 29 april 2015.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ),

A S12, 106 40 Stockholm

Revisorer: KPMG AB, huvudansvarig revisor Mårten Asplund,

Box 382, 101 27 Stockholm

FÖRVALTARE

Brummer Multi-Strategy AB

Organisationsnummer: 556704-9167

Fonder under förvaltning: Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande, Brummer Multi-Strategy 2xL och Aurora

Ägare: Brummer & Partners AB (100 procent)

Aktiekapital: 1 500 000 kronor

Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

E-post: info@brummer.se

Webbplats: brummer.se

Kontakt: Investor Relations

Verkställande direktör: Markus Wiklund

Styrelse: Johanna Ahlgren (ordförande), Joakim Schaaf, Henrik Paulsson, Markus Wiklund och Peter Thelin

Chief Compliance Officer: Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB

Klagomålsansvarig: Victoria Rosenvinge, B & P Fund Services AB

Oberoende riskkontrollansvarig: Alexander Argiriou,

B & P Fund Services AB

1) För definition av begrepp och nyckeltal, se ordlistan på sidan 69.

2) Blankett och information om handelsdagar kan beställas hos förvaltaren eller hämtas på brummer.se.

Detta är en gemensam årsberättelse med verksamhetsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL. För information om respektive fond, se respektive fonds verksamhetsberättelse.

Årsberättelse 1 januari till 31 december 2024

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande årsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 31 december 2024.

Portföljförvaltarna och VD har ordet.....	4
Avkastning och risk.....	13
Brummer Multi-Strategy Master	15
Brummer Multi-Strategy	21
Brummer Multi-Strategy Euro.....	28
Brummer Multi-Strategy NOK.....	34
Brummer Multi-Strategy Utdelande.....	40
Brummer Multi-Strategy 2xL.....	46
Revisionsberättelse.....	53
Förvaltningsorganisation.....	55
Brummer & Partners.....	56
Hållbarhetsrelaterade upplysningar.....	57
Ordlista.....	69

VIKTIG INFORMATION

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL är specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta material utgör inte investeringsrådgivning. En investerare som överväger att investera i någon av fonderna bör först noggrant läsa fondens faktablad, teckningsdokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelserna. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida www.brummer.se.

Att placera i fonder innebär en risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Avkastningssiffror i detta material är inte justerade för inflation.

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL (tillsammans "fonderna") är 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. 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 värdepappersfonder. Förvaltaren har inte tillstånd enligt 3 kap 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder att lämna investeringsråd.

Observera att data i tabeller och grafer i denna rapport avser Brummer Multi-Strategy (andelsklass A) i SEK, om inte annat anges. För information om andra andelsklasser, vänligen kontakta oss.

I den här rapporten har vi använt data från MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. SIX, www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd och JP Morgan, www.jpmorgan.com © 2024 JPMorgan Chase & Co. Notera att de index som refereras till inte utgör referens för hur förvaltningen av respektive fond är utformad. För förvaltningsstrategi och målsättning med förvaltningen för respektive fond hänvisas till aktuell informationsbroschyr med tillhörande fondbestämmelser och fondfaktablad. Varken MSCI, eller någon annan part som är involverade i att samla in, bearbeta eller skapa jämförelseindex lämnar några uttryckliga eller underförstådda garantier eller utfästelser vad gäller sådan data (eller de resultat som uppnås genom användning därav), och alla sådana parter avsäger sig härmed uttryckligen allt ansvar för tillförlitlighet, riktighet, fullständighet eller lämplighet för ett visst ändamål med avseende på någon av sådana uppgifter. MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. SIX, www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd och JP Morgan, www.jpmorgan.com © 2024 JPMorgan Chase & Co. är inklusive utdelningar.



Portföljförvaltarna och VD *har ordet*

AVKASTNING OCH KORT SAMMANFATTNING AV ÅRET

Brummer Multi-Strategy-fonderna har som mål att över tid generera positiv avkastning oberoende av den generella marknadsutvecklingen till lägre risk än aktiemarknadens. Brummer Multi-Strategy, vars risk är mycket lägre än aktiemarknadens, hade under året en avkastning på 7,4 procent.

Brummer Multi-Strategy 2xL, vars mål är att ha dubbelt så hög risk som Brummer Multi-Strategy men fortfarande betydligt lägre risk än aktiemarknadens, levererade en avkastning på 9,2 procent.

För en jämförelse av de båda fondernas avkastningar år för år, se diagram 2. Brummer Multi-Strategy's genomsnittliga årsavkastning sedan fondens start är 5,7 procent, eller 4,2 procent över riskfri ränta.

För Brummer Multi-Strategy 2xL, som tidigare finansierade sin ökade risknivå enbart med hjälp av banklån, har ett omfattande arbete gjorts under året för att reducera finansieringskostnaden, utan att göra avkall på risknivån. Detta arbete kom i mål under slutet av året och innebär att behovet av banklån minskat med ungefär hälften. Genom denna minskning samt en förväntan om att de korta upplåningsräntorna under 2025 kommer att vara betydligt lägre än under 2024 kan vi inför nästa år se fram emot en betydligt lägre finansieringskostnad för Brummer Multi-Strategy 2xL än under det gångna året.

Organisatoriskt har förvaltaren som tidigare meddelats under fjolåret förstärkt sin organisation för att hitta nya och lämpliga investeringsstrategier att addera till multi-strategiportföljen. Under det gångna året har arbetet med att identifiera nya strategier och förvaltningsteam varit intensivt och framgångsrikt, vilket lett till att antalet oberoende strategier i portföljen nu ökat från fjolårets åtta till tio. Ytterligare ett antal investeringsstrategier har identifierats och förväntas adderas till portföljen under det första halvåret 2025. Målsättningen med arbetet är att över tid ha 10-15 investeringsstrategier i portföljen. Förvaltningsorganisationen har under året förstärkts med en ny medarbetare med huvudsakligen operativa arbetsuppgifter.

AVKASTNINGSBIDRAG

Brummer Multi-Strategy's (BMS) underliggande portfölj utgör en väldiversifierad korg av olika investeringsstrategier som alla arbetar oberoende av varandra med målet att över tid generera konkurrenskraftig riskjusterad absolut avkastning. Strategityperna som under året ingått i portföljen kan klassificeras som: lång/kort-aktie, systematisk makro samt trendföljande strategier.

De olika strategiernas bidrag till BMS avkastning ges av respektive strategis avkastning multiplicerat med den procentuella allokeringen från BMS. I diagram 3 framgår fördelningen av avkastningsbidragen från de olika strategityperna under året. BMS avkastning kan under året i stort förklaras av ett mycket stort positivt bidrag från lång/kort-aktiestrategierna, medan de systematiskt trendföljande strategierna och i mindre grad makrostrategierna gav ett negativt bidrag.

De olika lång/kort-aktiestrategierna i portföljen är huvudsakligen inriktade och fokuserade på en viss sektor och har även delvis olika geografiskt fokus. Under året var det främst inom teknikrelaterade aktier på den amerikanska marknaden som mycket goda resultat genererades, genom starkt alfabidrag både på lång- och kortsidan, men även finans- samt hälso- och sjukvårdssektorerna gav positiva bidrag till fonden. Från industrisektorerna kom däremot ett marginellt negativt bidrag.

De trendföljande strategierna hade ett motigt år utan tydliga ihållande trender på de flesta av de många marknader som strategierna tar långa eller korta positioner i, vilket resulterade i negativ avkastning och följaktligen ett negativt bidrag till BMS.

De systematiska makrostrategierna tar positioner på samma typer av marknader som de trendföljande strategierna, men huvudsakligen relativvärdesinriktat. Strategierna på utvecklande marknader gav under året ett positivt bidrag inom i stort sett alla tillgångslag, men det vändes till ett totalt sett negativt bidrag då alternativa marknader adderades.

Inom de olika tillgångsslagen stod råvaror och energirelaterade positioner för de största vinsterna, följt av räntor, medan valutor stod för det största negativa bidraget. Aktier lämnade ett bidrag nära noll.

Ingående *strategyer*

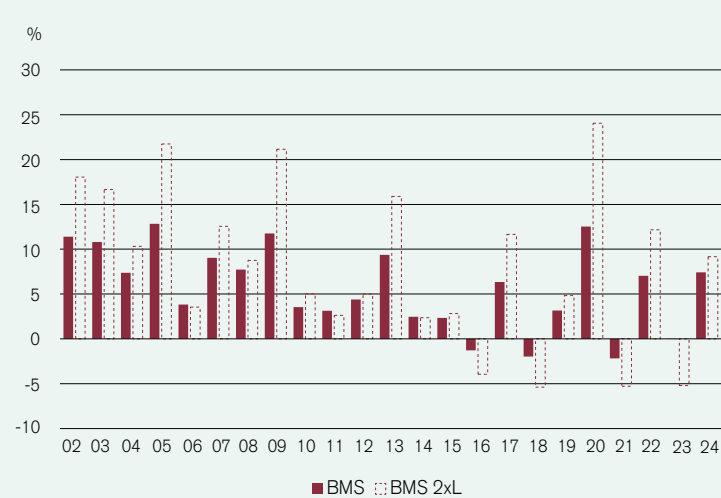
Per den 31 december 2024 ingår följande typer av strategier i Brummer Multi-Strategy Master:

1. *Lång/kort-aktie* tar långa och korta positioner i aktier som sannolikt kommer att stiga respektive sjunka i värde. Lång/kort-aktiestrategier kan vara baserade på fundamentala och kvantitativa metoder som syftar till att identifiera investeringar som sannolikt kommer att stiga respektive sjunka i värde baserat på ett antal faktorer.
2. *Systematisk makro* tillämpar egenutvecklade algoritmer för att handla ett brett utbud av likvida tillgångsklasser. Modellerna inriktar sig främst på fundamentala samband mellan marknader inom samma tillgångsslag (till exempel förväntningar kring makroekonomiska variabler, kapitalflöden och omviktningar av portföljer) för att generera avkastning.
3. *Systematisk trend* tillämpar algoritmbaserade modeller med olika egenskaper för att analysera marknader och ta, huvudsakligen, riktning-baserade positioner. En diversifierad uppsättning av trendföljande förvaltningsformer, som exempelvis använder olika matematiska tekniker och bakåtblickande perioder för att analysera pristrender och variationer, utgör huvuddelen av strategierna.

1. Månads- och årsavkastning 2024, %

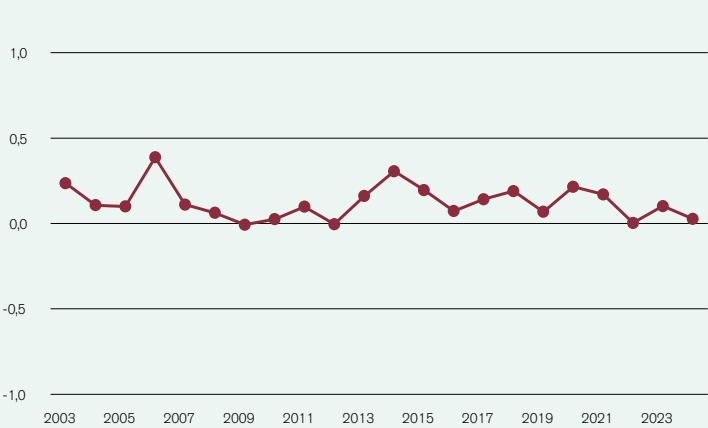
	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
Januari	-0,21	-0,21	-0,23	-0,15	-0,21	-0,91	-1,68	1,79	-0,55	1,30
Februari	-0,35	-0,35	-0,37	-0,31	-0,35	-1,14	3,84	4,61	-0,91	2,35
Mars	1,77	1,77	1,74	1,82	1,77	3,02	5,65	3,36	0,71	4,42
April	1,24	1,24	1,21	1,27	1,24	1,97	0,26	-3,21	-1,94	-0,74
Maj	-0,85	-0,85	-0,86	-0,79	-0,85	-2,13	3,83	4,07	0,50	3,05
Juni	0,94	0,94	0,97	1,00	0,94	1,44	-1,53	2,32	0,68	-1,38
Juli	-1,03	-1,03	-1,00	-0,96	-1,03	-2,48	2,83	1,25	1,76	1,00
Augusti	0,18	0,18	0,21	0,22	0,18	-0,09	-0,03	1,87	1,11	1,28
September	1,34	1,34	1,38	1,44	1,34	2,26	1,34	1,50	0,86	-0,68
Oktober	-0,14	-0,14	-0,14	-0,01	-0,14	-0,69	-4,04	-0,92	-1,68	-2,83
November	3,15	3,15	3,10	3,19	3,15	5,64	-0,65	4,88	0,95	0,49
December	1,21	1,21	1,28	1,40	1,21	2,22	-1,15	-1,92	-1,27	-0,53
År 2024	7,41	7,42	7,47	8,35	7,42	9,17	8,55	21,03	0,15	7,75

2. BMS och BMS 2xL:s avkastning år för år*

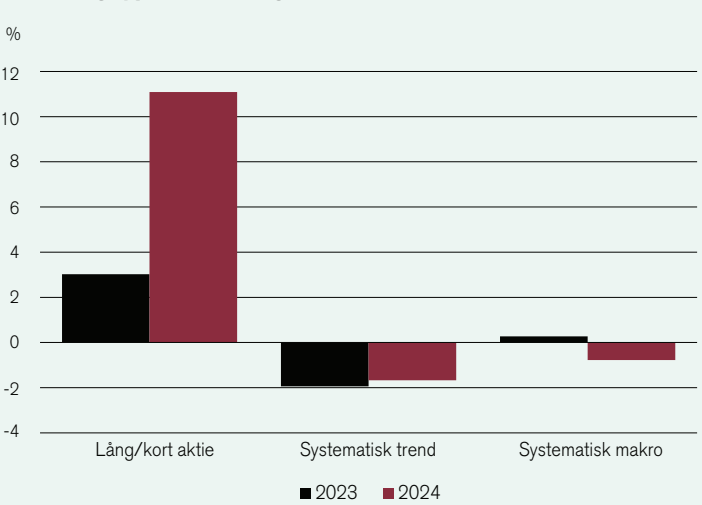


* Proforma-historik för BMS 2xL används under perioden 1 april 2002 till 31 augusti 2008.

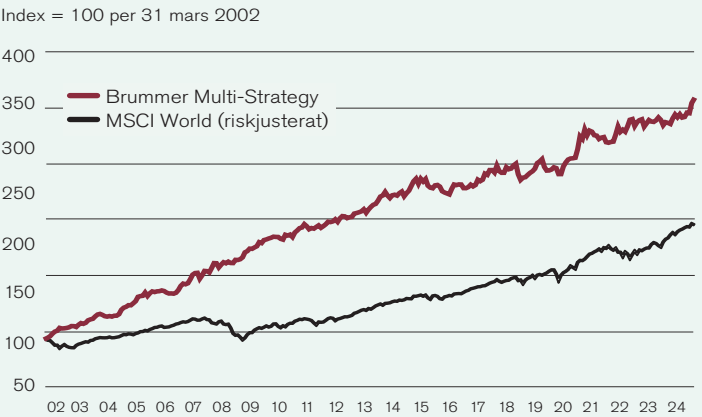
4. Genomsnittskorrelation för de strategier som BMS investerar i



3. Strategitypernas bidrag till BMS



5. Värdeutveckling för BMS relativt ett riskjusterat globalt aktieindex*



* Index har riskjusterats genom att kombinera index med en riskfri placering på sådant sätt att den totala risken (standardavvikelsen) motsvarar BMS:s risk.

6. BMS allokering inför respektive månad 2024, %

	Lång/kort-aktie	Systematisk trend	Systematisk makro
Januari	61,59	24,68	13,73
Februari	59,20	24,93	15,87
Mars	61,14	24,50	14,36
April	59,36	25,76	14,88
Maj	61,93	25,20	12,87
Juni	64,15	25,45	10,40
Juli	68,76	20,86	10,38
Augusti	68,86	22,43	8,71
September	70,28	21,29	8,43
Oktober	70,49	21,38	8,13
November	71,82	20,42	7,76
December	72,20	22,10	5,70

FÖRVALTNINGSARBETET

BMS portföljförvaltare strävar hela tiden efter att förbättra fondens förmåga att generera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning som över tid är oberoende av marknadsutvecklingen. Detta sker genom aktiva förvaltarbeslut om vilka strategier BMS ska investera i och hur risken ska fördelas mellan investeringarna. Förvaltningsarbetet bygger på att förstå analys-, investerings- och riskhanteringsprocesserna för de strategier som BMS investerar i samt att förstå de marknadsförutsättningar som råder för de olika investeringsstrategierna. Förvaltarna tar sedan aktiva investeringsbeslut för att BMS ska ha goda förutsättningar att skapa avkastning givet olika marknadsscenarier.

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna halvåret haft en tydlig övervikt i allokeringen mot lång/kort-aktiestrategierna och en tydlig undervikt i allokeringen mot de systematiska makrostrategierna. Vid ingången till året hade portföljen en liten övervikt mot de trendföljande strategierna, vilken minskades ganska omgående för att i slutet av perioden vara neutral. Under året har fyra nya strategier introducerats medan två har utgått ur portföljen. Utöver dessa introducerades två nya strategier mot slutet av året som förvaltas centralt av Förvaltaren i syfte att förbättra portföljkonstruktionen och BMS förutsättningar för att kunna skapa avkastning i alla typer av marknadsklimat. Den ena strategin fokuserar initialt på att ytterligare tillvarata den fundamentala analys som sker hos förvaltarteamen inom lång/kort-aktiestrategierna så att den tillgodogörs portföljen i sin helhet på bästa sätt. Den andra strategin syftar primärt till att centralt skydda portföljen mot oönskade marknads-, faktor- och händelserelaterade risker. För de månadsvisa allokeringarna¹⁾ till respektive strategityp, se tabell 6.

Förvaltarteamet arbetar hela tiden intensivt med att identifiera nya strategier till portföljen för att ytterligare förbättra BMS. Under det gångna året har ett antal diskussioner förts med portföljförvaltare och BMS förväntas inkludera ytterligare en till två nya strategier till portföljen under det första halvåret 2025.

KONKURRENSKRAFTIG RISKJUSTERAD AVKASTNING

BMS har i över 20 år varit ett likvitt placeringsalternativ med fokus på absolut avkastning och därmed låg korrelation över tid till de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. BMS, som är fonden med lägst risk, har sedan starten den 1 april 2002 haft en risk, mätt som årlig standardavvikelse, på 4,6 procent. Tillsammans med den genomsnittliga årsavkastningen på 5,7 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,0. Motsvarande siffror för BMS 2xL, är en standardavvikelse på 9,0 procent, en genomsnittlig årsavkastning på 7,9 procent samt en sharpekvot på 0,7. Den riskjusterade avkastningen i BMS har dessutom uppnåtts med mycket låg korrelation med både den globala aktie- och obligationsmarknaden (0,1 respektive 0,0), vilket är ett kvitto på resultatet av förvaltarens fokus på absolut avkastning. Under perioder kan BMS ha viss korrelation med olika marknader, såväl positiv som negativ, vilken huvudsakligen kommer från mer handelsdrivna strategityper i portföljen som trendföljande strategier. Långsiktigt försöker dock förvaltarteamet värna om låg korrelation.

DET SAMLADE RISKTAGANDET

Portföljförvaltarna för de investeringsstrategier som ingår i BMS använder sig i stor utsträckning av förvaltningsstrategier som över tid inte samvarierar med marknadernas utveckling. Det är därför omöjligt att förutspå strategiernas framtida avkastning. Några av BMS portföljförvaltares främsta uppgifter är därför att identifiera nya strategier som kan inkluderas i BMS samt identifiera eventuella strukturella problem i de befintliga strategierna och komma med förslag på potentiella lösningar av dessa. Målet med detta arbete är att alla strategier ska leverera en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning som över tid är oberoende av marknadernas utveckling.

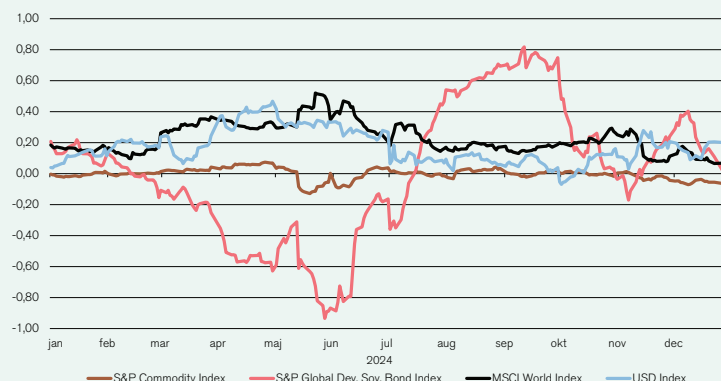
Risken i BMS är ett resultat av den samlade risken i multi-strategiportföljen med hänsyn tagen till diversifieringseffekter. Ett sätt att åskådliggöra det aktiva risktagandet i BMS är att titta på fondens Value-at-Risk. Det är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått som sammanfattar marknadsrisken i en portfölj av

1) Allokering per strategityp anges som andel av totalt allokerat kapital och summerar till 100 procent. BMS kan använda hävstång, ha en viss kassa eller allokera till strategier med högre målvolatilitet än i sin grundversion, i vilket fall det allokerade kapitalet normaliseras till motsvarande allokerat kapital för grundversionen. Det totala allokerade kapital kan därför variera över tid och kan över- eller understiga fondens NAV.

7. Value-at-Risk (ex ante)



8. BMS marknadsexponering mot index för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD)



tillgångar och beräknas med hjälp av historiska data. Måttet gör i de flesta fall det möjligt att jämföra risknivån mellan olika typer av investeringsstrategier. Value-at-Risk estimerar förlustrisken, givet en viss tidshorisont och sannolikhet²⁾, och ger även en indikation på förväntade fluktuationen (volatiliteten) i resultatet. Givet en konfidensnivå på 95 procent kan förlustrisken, som Value-at-Risk-måttet försöker estimeras, beskrivas på följande sätt: 5 dagar av 100 förväntas den aktuella portföljen ge en förlust som är större än det som Value-at-Risk-måttet anger.

En Value-at-Risk på 0,4 procent för BMS kan alltså tolkas som att fonden 95 dagar av 100 förväntas ha ett resultat som är bättre än -0,4 procent och den förväntade risknivån i fonden mätt som årlig standardavvikelse ligger på runt 4 procent.³⁾

Nivån på Value-at-Risk styrs huvudsakligen av risktagandet i de strategier som BMS investerar i samt hur portföljförvaltarna väljer att allokera kapitalet till de olika strategierna, men även av marknadens volatilitet och korrelationen mellan olika tillgångar. I diagram 7 framgår hur BMS risktagande, mätt som Value-at-Risk (ex ante)⁴⁾, har varierat under de senaste tolv månaderna. BMS Value-at-Risk har under de senaste sex månaderna i snitt legat nära det historiska genomsnittet (cirka 0,4 procent) och varierat mellan 0,3 och 0,6 procent. Högst nivå nåddes under det andra kvartalet och sista kvartalet i år. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen i BMS och fokuset på absolut avkastning (marknadsneutralitet) över tid som portföljförvaltarna värnar om.

MARKNADSEXPONERING

En del av det samlade risktagandet i BMS kommer från ren marknadsexponering (beta). Betat är ett resultat av den direkta exponering som strategierna som BMS investerar i har valt att ha mot en viss marknad, men även av den indirekta exponering som uppstår på grund av att utvecklingen på olika marknader i viss

utsträckning kan samvariera. För en hedgefond utgör alltid ett positivt eller negativt ex ante-beta ett aktivt förvaltningsbeslut och en uttalad uppfattning om förvaltarens tro på eller en modells förväntan om en viss marknadsutveckling. Ett sätt att åskådliggöra denna del av risken är att studera BMS beta mot olika marknader.

I diagram 8 visas fondens dagligt uppmätta marknadskänslighet (ex-post) mot index mätt med en fyrfaktormodell för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD) under det senaste året. Marknadsexponeringen (betat) anger hur mycket fondens resultat tenderar att röra sig, givet förändringar i den marknadsvariabel man studerar. Förenklat innebär till exempel ett beta på 0,2 mot aktiemarknaden en förväntan om att en uppgång på 1 procent på aktiemarknaden ska innebära att fonden går upp 0,2 procent. BMS beta mot de flesta marknaderna har hållit sig på låg nivå, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas litet av generella marknadsrörelser, vare sig de är upp eller ned. Som framgår av grafen hade fonden dock ett klart negativt beta mot statsräntemarknaden under första halvåret vilket under andra halvåret förändrades till ett positivt beta. Detta är huvudsakligen ett resultat av de trendföljande strategiernas positionering under året.

2) Value-at-Risk mäts här med en dags tidshorisont och med sannolikheten 5 procent, det vill säga en dag av tjugo.

3) Givet att portföljens avkastning antas vara normalfördelad och med 252 bankdagar på ett år.

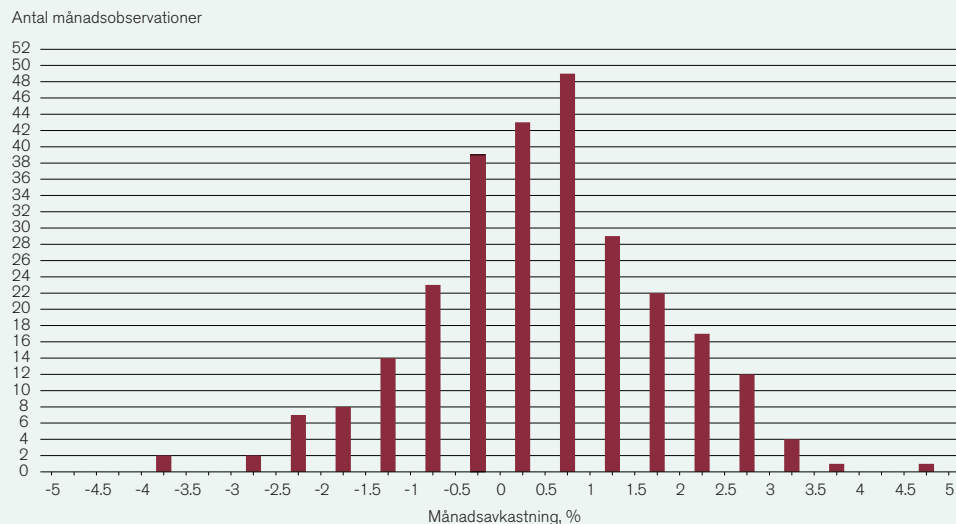
4) När riskmått som exempelvis Value-at-Risk eller marknadsbeta beräknas kan det göras på två fundamentalt olika sätt, nämligen ex ante eller ex post. Ex ante-riskmått är framåtblickande och försöker besvara frågan: "Givet den portföljsammansättning vi har just nu, vilken är den uppskattade risken?" Ex post-riskmått är tillbakablickande och försöker besvara frågan: "Vilken risk har fonden haft historiskt, givet det som faktiskt inträffat?"

FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Diagram 9 visar hur BMS månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till och med december 2024 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 49 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till

65 procent. Avkastningsprofilen återspeglar BMS förvaltningsmål. Fonden strävar efter att skapa en konkurrenskraftig avkastning över tiden med små svängningar i resultatet. Målet är att fondens avkastningsprofil ska vara asymmetrisk, det vill säga att fonden ska visa fler månader med vinst än med förlust och i snitt större vinster än förluster.

9. BMS månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten



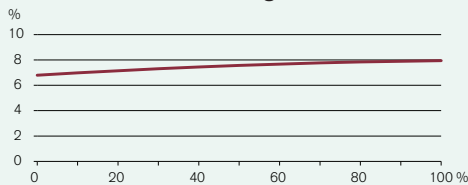
POSITIVA DIVERSIFIERINGS-EFFEKTER

BMS karaktärsdrag, hög riskjusterad avkastning och låg korrelation med marknaden över tiden, har hittills gjort BMS-fonderna till utmärkta val som komplement i en traditionell portfölj, vilket framgår av diagram 10. Det illustrerar hur en investering i BMS 2xL påverkar avkastning och risk i en portfölj som i övrigt är investerad i aktier och obligationer.⁶⁾

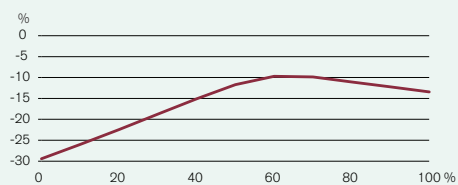
Graferna påvisar de positiva effekter som uppnås i portföljen när en del av portföljen allokeras till BMS 2xL. Detta gäller såväl avkastningen, som ökar, men positiva effekter erhålls även vad gäller risken, som både i termer av standardavvikelse och största ackumulerade värdefall sjunker, samt att den riskjusterade avkastningen i termer av sharpekvot ökar när en stor del av portföljen allokeras till BMS 2xL.

10. BMS 2xL diversifieringseffekter

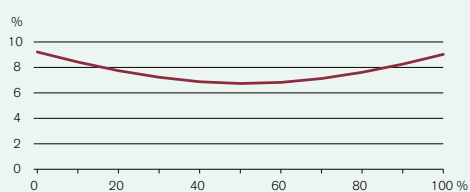
Annualiserad avkastning



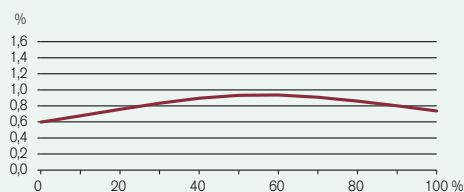
Största ackumulerade värdefall



Annualiserad standardavvikelse



Sharpekvot



x-axeln visar BMS 2xL:s andel av portföljen

6) I den traditionella portföljen är 60 procent investerad i aktieindex och resterande 40 procent i obligationsindex (varav hälften i Sverige och hälften i världsindex) och vikterna i dessa index justeras proportionellt när BMS 2xL:s andel i portföljen ökar. BMS 2xL har valts att ingå i portföljen av BMS-fonderna då standardavvikelsen för fonden är närmare den som gäller för den traditionella portföljen. Data sedan start 2002 har använts i analysen, vilket innebär att proforma-historik för BMS 2xL används under perioden 1 april 2002 till 31 augusti 2008.

FÖRVALTNINGSPOLICY

Sedan över 20 år har målet för BMS varit att leverera positiv och konkurrenskraftig riskjusterad avkastning i de flesta marknadsscenarier med låg korrelation över tid med traditionella tillgångsslag som aktier och obligationer. Multistrategiportföljen innehåller därför ett stort antal diversifierande strategier, i vilka huvudparten av risken är helt marknadsberoende (idiosynkratisk risk). De mer handelsorienterade strategierna i portföljen, som till exempel trendföljande strategier, söker avkastning genom att positionera sig på ett sådant sätt att vinster skapas vid trender i marknaden, såväl upp som ned. Långsiktigt värnar dock BMS portföljförvaltare om låg korrelation med marknaden för att kunna prestera väl i flertalet marknadsscenarier, leverera en stabil avkastning och för att minska risken för ett kraftigt värdefall. Allokering mellan de olika strategierna i portföljen sker därför dynamiskt och BMS förvaltningsteam försöker vid var tid skapa en optimal sammansättning av strategier och förvaltare som förvaltar de olika strategierna i portföljen.

Förvaltningsorganisationen arbetar aktivt med att analysera strategierna i portföljen, där huvudfokus är att förstå och utvärdera analys-, investerings- och riskhanteringsprocesserna i förvaltningen. Förutom kvalitativa avvägningar används en kvantitativ analysmodell som ständigt utvecklas. BMS förvaltningsteam utnyttjar i hög grad ett egenutvecklat riskmonitoreringssystem anpassat för multistrategiförvaltning, vilket utvecklats under många år och som gradvis

vidareutvecklas. En schematisk sammanfattning av detta arbete finns i figur 11.

Nya strategier som BMS investerar i utgör vanligen till en början en liten del av portföljen, men deras andel ökar successivt givet att förvaltningen uppfyller förväntningarna.

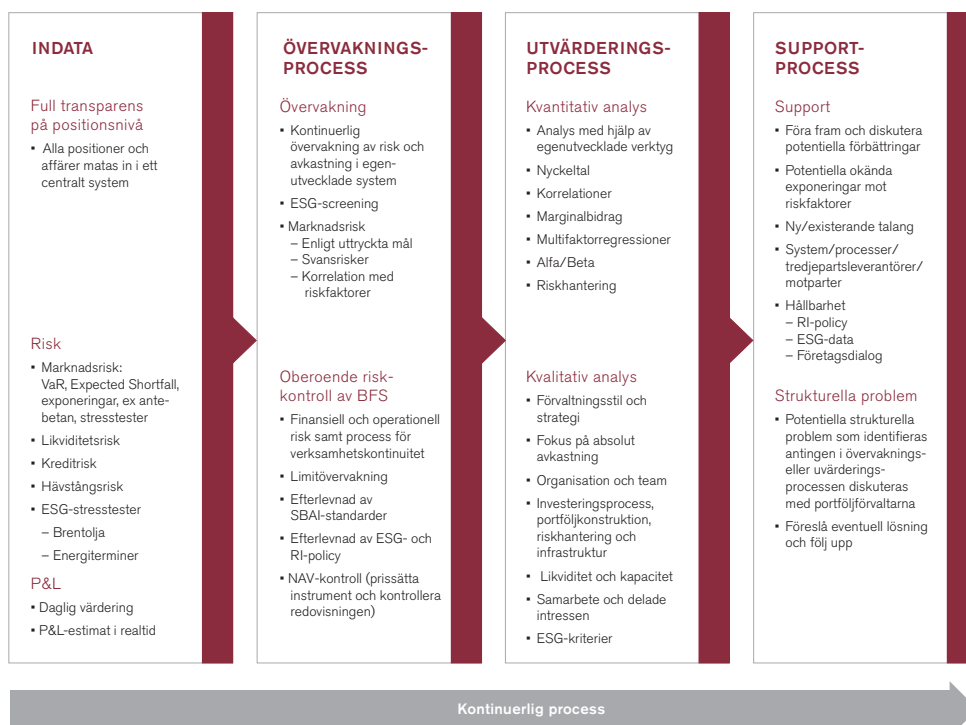
Utvärdering av nya strategier

BMS förvaltningsorganisation arbetar kontinuerligt med att identifiera nya strategier för att göra förvaltningen mer effektiv. Utgångspunkten för detta arbete är att ytterligare förbättra den riskjusterade avkastningen i BMS och säkerställa att förvaltningen sker med inriktning mot absolut avkastning. Utvärderingskriterierna är desamma för de befintliga strategierna i portföljen som för de nya förvaltarteamen. BMS organisation presenterar lämpliga kandidater för Brummer & Partners styrelse för beslut.

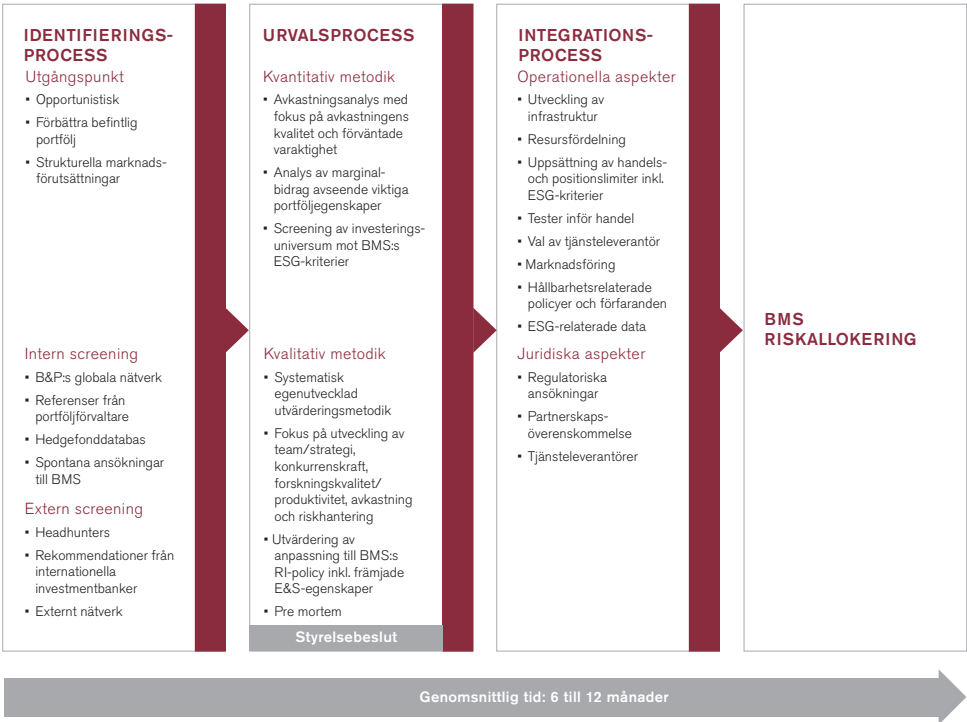
Grundförutsättningarna för att BMS ska kunna investera i en ny strategi är att den förväntas öka BMS riskjusterade avkastning samt att Brummer & Partners blir delägare i förvaltningsbolaget. Genom Brummer & Partners investering i relevant förvaltningsbolag stärks det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners, BMS och övriga fondandelsägare i strategin.

Utvärderingsprocessen fram till investering beskrivs närmare i figur 12.

11. ANALYSPROCESS



12. PROCESS FÖR ATT INKLUDERA NYA STRATEGIER I BMS



AKTIVITETSGRAD

Brummer Multi-Strategy-fonderna är absolut-avkastande fonder. Fonderna strävar efter att över tiden generera positiv avkastning, som förväntas ha låg korrelation med avkastningen från de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. Målet är att fondernas riskjusterade avkastning ska vara konkurrenskraftig jämfört med traditionella tillgångsslag. Då fonderna inte har som målsättning att gå bättre än ett specifikt jämförelseindex är det inte lämpligt att jämföra fondernas utveckling i förhållande till utvecklingen av ett specifikt jämförelseindex för att bedöma aktivitetsgraden i förvaltningen av fonderna.



Hållbarhetsinformation

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR UR EN MULTISTRATEGIFÖRVALTARES PERSPEKTIV

Brummer Multi-Strategy-fonderna allokerar till investeringsstrategier som förvaltas av olika investeringsteam inom Brummergruppen. Genom att allokera till olika investeringsstrategier som investerar i en mängd olika tillgångsklasser och finansiella instrument, och på en mängd olika marknader, konstruerar vi en "allvädersportfölj" som syftar till att generera långsiktigt hållbar alfa över tid oberoende av hur de finansiella marknaderna utvecklas. Eftersom vi enbart allokerar till investeringsteam inom Brummergruppen har vi också en möjlighet att närmare samarbeta för att kontinuerligt utveckla och förbättra vårt arbete med ansvarsfulla investeringar utifrån ett multi-strategiperspektiv. Därigenom strävar vi efter att generera långsiktigt hållbar alfa i dubbel bemärkelse.

Oavsett om man förvaltar multi-strategifonder som allokerar till olika investeringsstrategier eller investerar direkt i olika finansiella instrument som exempelvis aktier och optioner, så bör riskhantering vara inpräntat i DNA:t. Att beakta risker som kan komma att ha en materiell påverkan på ett innehav avkastning är lika viktigt oavsett om risken klassas som en likviditetsrisk eller en hållbarhetsrisk, och en förutsättning för att vi ska kunna fatta välinformerade investeringsbeslut och generera avkastning på ett ansvarsfullt sätt.

Responsible investment committee

Den strategiska riktningen på Brummer & Partners och Förvaltarens hållbarhetsarbete sätts i Responsible investment committee (kommittén för ansvarsfulla investeringar, "RI-kommittén") där också prioriteringar diskuteras och beslutas.

Brummers hållbarhetsteam arbetar sedan tillsammans med Förvaltaren och alla investeringsteam i gruppen för att implementera det som RI-kommittén beslutat men också för att ta fram idéer och förslag på ytterligare förbättringsåtgärder eller aktiviteter för RI-kommittén att ta ställning till. Att utveckla hållbarhetsarbetet är en iterativ process och sker i samarbete med gruppens investeringsteam för att säkerställa att det vi gör är meningsfullt och relevant.

Policyer för ansvarsfulla investeringar

Ett sätt på vilket vi försöker säkerställa att vårt hållbarhetsarbete är relevant och att vi samarbetar

på prioriterade områden är genom utformandet av Förvaltarens och investeringsstrategiernas policyer för ansvarsfulla investeringar. Förvaltarens och investeringsstrategiernas policyer innehåller vissa gemensamma kriterier, exempelvis gällande hållbarhetsrisker som Förvaltaren vill undvika, men de är också anpassade efter varje investeringsstrategis inriktning och de tillgångsklasser som handlas.

Förvaltarens policy för ansvarsfulla investeringar beskriver bland annat hur förvaltaren tar hänsyn till hållbarhetsrisker och möjligheter i analys och investeringsbeslut, liksom hur eventuellt materiellt negativa konsekvenser av förvaltarens investeringsbeslut på vissa hållbarhetsfaktorer beaktas. Policyn anger även de miljömässiga och sociala faktorer som förvaltaren avser att främja och hur arbetet med att främja dessa bedrivs. Policyn innehåller också vissa investeringsrestriktioner som är gemensamma för alla investeringsstrategier i gruppen eftersom exponering mot de aktiviteter och verksamheter som listas där är förknippade med hållbarhetsrelaterade risker som Förvaltaren önskar undvika.

Sustainability working group

Sustainability working group (SWG), med representanter från Förvaltaren och Risk- och Hållbarhetsteamerna, utvärderar investeringsteamens och investeringsstrategiernas hållbarhetsarbete och sammanställer bedömningen i ESG-matrisen. Matrisen innehåller både kvantitativa och kvalitativa indikatorer och är ett av beslutsunderlagen när Förvaltaren fattar sina allokeringarbeslut.

Branschsamverkan

Brummer & Partners var år 2007 en av initiativtagarna till Standards Board for Alternative Investments, SBAI, som tar fram praxis, guider och verktyg gällande bolagsstyrning, affärsetik, portföljvärdering, informationsgivning, samt ansvarsfull kapitalförvaltning (hållbarhet) för hedgefonder och andra alternativa investeringsstrategier. Brummer & Partners är sedan år 2016 också signatärer till FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI), och har en representant i PRI:s Hedge Fund Advisory Committee. PRI är ett FN-stött initiativ där kapitalägare och kapitalförvaltare samarbetar för att öka kunskapen om ESG-faktorer (både ur ett risk/avkastningsperspektiv och finansbranschens betydelse för en mer hållbar framtid) och tillämpningen av dessa i analys och investeringsbeslut. Brummer & Partners är även medlemmar i AIMA, the Alternative

Investment Management Association, som syftar till att sprida kunskap och expertis samt ta fram praxis genom att exempelvis publicera guider, organisera arbetsgrupper, anordna konferenser och seminarier, samt föra branschens talan när nya regelverk implementeras etcetera.

Förvaltaren bidrar till ovan nämna organisationer genom att exempelvis delta i arbetsgrupper, medfatta tekniska guider samt tala på konferenser där vår expertis och erfarenhet kommer andra till nytta, samt i frågor som är relevanta och av intresse för oss, exempelvis ta fram praxis för hur nya regelverk ska tillämpas. Under året har vi bland annat deltagit i PRI:s konsultation avseende PRI:s övergripande strategi och fokusområden framöver samt till att utforma PRI:s nya rapporteringsramverk. Vi har också bidragit med konstruktiva förslag till PRI:s ledning genom vårt deltagande i PRI:s Hedge Fund Advisory Committee. Vi har även diskuterat vilka hållbarhetsindikatorer som skulle kunna vara relevanta för derivatkontrakt på råvaror, inklusive vilka möjligheter det finns att beräkna dessa, i en av SBAI:s arbetsgrupper. Till skillnad från exempelvis aktier och obligationer är det en utmaning att koppla råvarukontrakt till specifika producenter av olika råvaror.

ÅR 2024

Nya investeringsrestriktioner

Förvaltaren beslutade vid årsskiftet 2023–2024 att justera sin policy för ansvarsfulla investeringar genom att utöka investeringsrestriktionerna för att också inkludera lång exponering mot bolag som genererar mer än fem procent av sina intäkter från produktion av:

- olja från oljesand,
- olja och/eller naturgas genom arktisk borrhning,
- pornografi,
- tobak, eller
- cannabis (avsett för icke medicinskt bruk)

Kort exponering är dock tillåtet.

Utöver att orsaka höga utsläpp av växthusgaser riskerar bolag som är involverade i oljesand och arktisk borrhning även att orsaka skador på natur och biologisk mångfald eftersom verksamheten ofta bedrivs i miljömässigt känsliga områden.

Tobak, pornografi och cannabis (för icke-medicinskt bruk) är förknippade med hållbarhetsrisker som Förvaltaren önskar undvika samtidigt som de riskerar att ha en negativ påverkan på människors hälsa och välbefinnande.

Investeringsrestriktionslistorna uppdateras kvartalsvis i samband med att investeringsstrategiernas portföljer granskas. Granskningen omfattar både investeringsrestriktioner och andra hållbarhetsrisker/möjligheter som relaterar till de miljömässiga och sociala faktorer som Brummer Multi-Strategy avser att främja. Mer information finns i bilaga "Hållbarhetsrelaterade upplysningar" på sida 56 samt på brummer.se.

Nya investeringsstrategier

Under året har vi också välkomnat tre nya förvaltarteams som förvaltar tre olika investeringsstrategier, i form av så kallade "poddar" på riskmandat från Brummer Multi-Strategy-fonderna. Hållbarhetsteamet har utvärderat investeringsstrategierna ur ett ESG-perspektiv och har, tillsammans med förvaltarteamen, tagit fram policyer för ansvarsfulla investeringar och verktyg för ESG integration inklusive investeringsrestriktionslistor och aktivt ägarskap.

För mer information om vårt hållbarhetsarbete under år 2024, se bilaga "Hållbarhetsrelaterade upplysningar". På vår hemsida finns också hållbarhetsrapporten som publiceras lite senare under året. Förra årets rapport hittar ni [här](#).

Signatory of:





Avkastning och risk

NYCKELTAL¹⁾ SEDAN RESPEKTIVE FONDS START²⁾

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi- Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi- Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
AVKASTNING, %										
2024	7,41	7,42	7,47	8,35	7,42	9,17	8,55	21,03	0,15	7,75
2023	-0,01	0,00	-0,11	0,21	0,00	-5,20	19,19	23,12	4,24	14,30
2022	7,04	7,05	6,25	7,96	7,05	12,17	-22,77	-16,04	-13,01	-8,54
2021	-2,17	-2,17	-2,56	-1,88	-2,17	-5,29	39,34	24,17	-2,54	22,61
2020	12,52	12,52	12,23	13,27	12,52	24,05	14,83	13,48	5,56	-2,21
2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	34,97	27,34	6,05	23,75
2018	-1,96	-1,96	-1,84	-0,57	-1,96	-5,38	-4,41	-7,38	1,02	-10,59
2017	6,35	6,35	6,96	8,00	6,35	11,66	9,47	18,48	1,32	13,06
2016	-1,28	-1,29	-1,13	0,26	-1,29	-3,94	9,65	9,00	2,94	7,23
2015	2,33	2,33	2,63	-1,51 ²⁾	2,31	2,84	10,40	2,08	1,28	4,91
2014	2,48	2,48	2,00	-	2,47	2,36	15,81	9,81	8,51	4,66
2013	7,06 ²⁾	9,38	8,28	-	6,68 ²⁾	15,88	27,95	28,87	-0,48	21,55
2012	-	4,40	2,72	-	-	5,02	16,49	15,71	4,16	15,61
2011	-	3,15	1,89	-	-	2,63	-13,51	-5,49	6,34	-9,34
2010	-	3,55	3,38	-	-	5,02	26,70	10,01	4,18	6,83
2009	-	11,76	12,83	-	-	21,15	52,51	25,73	0,66	27,70
2008	-	7,72	8,60	-	-	-0,30 ²⁾	-39,05	-38,69	9,30	-38,91
2007	-	9,03	10,11	-	-	-	-2,60	4,69	3,91	6,04
2006	-	3,83	4,68	-	-	-	28,06	15,55	0,81	19,05
2005	-	12,83	13,36	-	-	-	36,32	15,77	3,67	24,93
2004	-	7,37	6,60	-	-	-	20,75	11,32	4,92	12,24
2003	-	10,81	9,90	-	-	-	34,15	24,91	2,19	19,78
2002	-	11,40 ²⁾	-0,58 ²⁾	-	-	-	-34,14	-24,94	8,99	-30,61
Total avkastning sedan start ²⁾	50,89	250,41	204,35	44,58	50,33	142,01	771,97	425,78	83,96	210,80
Genomsnittlig årsavkastning	3,56	5,66	5,13	3,92	3,55	5,56	9,98	7,56	2,71	5,11
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	4,82	4,83	4,52	5,43	4,83	6,41	9,84	12,01	-1,35	6,19

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 69.

2) Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002, Brummer Multi-Strategy Euro: 1 oktober 2002, Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008, Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013, Brummer Multi-Strategy Utdelande: 1 maj 2013 och Brummer Multi-Strategy NOK: 1 juni 2015. Nyckeltalen för jämförelseindexen är framtagna per Brummer Multi-Strategys startdatum 1 april 2002.

3) SIX www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd. MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. och JP Morgan, www.jpmorgan.com © 2024 JPMorgan Chase & Co. Alla rättigheter förbehålls.

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi- Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi- Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
AVKASTNINGSANALYS ^{1) 2)}										
Bästa månad, %	4,52	4,52	4,49	4,55	4,52	8,68	21,72	11,97	3,09	13,94
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-4,02	-3,80	-3,93	-7,91	-17,77	-16,37	-3,17	-14,24
Genomsnittlig månads- avkastning, %	0,29	0,46	0,42	0,32	0,29	0,45	0,80	0,61	0,22	0,42
Andel positiva månader, %	61,70	65,20	64,79	60,87	61,43	60,20	61,17	64,47	59,34	59,71
Största ackumulerade värdefall, %	-6,13	-6,13	-6,05	-5,74	-6,15	-13,44	-51,73	-50,77	-17,13	-50,20
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	15	15	8	7	15	15	27	51	Minst 15	57
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	29	29	24	19	29	29	47	67	Minst 54	78
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL										
Standardavvikelse, %	4,79	4,57	4,58	4,90	4,80	8,81	17,83	14,18	3,68	14,55
Downside risk, %	2,99	2,66	2,67	3,06	3,00	5,57	11,92	10,05	2,45	10,38
Sharpekvot	0,65	0,96	0,92	0,52	0,64	0,55	0,49	0,42	0,31	0,28
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,07	0,10	0,03	0,11

RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL¹⁾ DE SENASTE TVÅ ÅREN

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi- Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi- Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
Genomsnittlig årsavkastning, %	3,63	3,64	3,60	4,19	3,64	1,73	13,73	22,04	2,17	10,96
Standardavvikelse, %	4,10	4,10	4,11	4,19	4,10	8,13	13,11	11,11	5,23	9,34
Downside risk, %	2,92	2,92	2,90	3,02	2,92	6,14	6,25	5,40	3,99	4,99
Sharpekvot	0,02	0,03	0,09	0,03	0,03	-0,22	0,78	1,51	-0,59	0,83
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	-0,10	-0,17	-0,23	-0,12

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 69.
2) Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002, Brummer Multi-Strategy Euro: 1 oktober 2002, Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008, Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013, Brummer Multi-Strategy Utdelande: 1 maj 2013 och Brummer Multi-Strategy NOK: 1 juni 2015. Nyckeltalen för jämförelseindexen är framtagna per Brummer Multi-Strategys startdatum 1 april 2002.
3) SIX www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd. MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. och JP Morgan, www.jpmorgan.com © 2024 JPMorgan Chase & Co. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse

BMS Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 7,41 procent för 2024. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,55 procent.¹⁾

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 13 417 miljoner kronor, vilket är en minskning med 7 608 miljoner kronor sedan den 31 december 2023. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategifonder med hemvist utanför Sverige.

Under 2024 var andelsutgivningen 479 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 9 180 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 1 093 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Master under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024.

	Belopp i kronor
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	742
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode [*]	0
Prestationsbaserat arvode [*]	0
Övriga kostnader ^{**}	-1
Värdeförändring efter kostnader	741
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 741

^{*} Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy Master. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

^{**} Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift²⁾ för 2024 uppgår till 1,30 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 1,77 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta riskerna i Brummer Multi-Strategy Master hänför sig till innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonder själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valuta-marknaderna. Den valutaexponering som uppstår genom att fonden placerar en stor del av fondförmögenheten i hedgefonder med utländsk valuta tas löpande bort genom att fonden valutasäkrar dessa innehav. Valutasäkring sker med valutaterminer och valutaswappar och reducerar denna valutarisk till nära noll. Vid positivt marknadsvärde på valutasäkringarna uppstår motpartsrisk.

Per balansdagen hade Brummer Multi-Strategy Master utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -4,70 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån har under perioden använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet. Lån har även under perioder använts för att bryggafinansiera nya fondinvesteringar.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 110 och 334 procent under året med en genomsnittlig exponering på 186 procent. Per balansdagen utgjorde den 185 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången

1) MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

2) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

under året varierat mellan 86 och 105 procent, med en genomsnittlig exponering om 95 procent. Per balansdagen var den 102 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 198 och 435 procent och i genomsnitt utgjort 281 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 287 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Den 9 januari 2024 godkände Finansinspektionen Johanna Ahlgren, Henrik Paulsson och Markus Wiklund som nya styrelseledamöter samt befintliga styrelseledamoten Joakim Schaaf som styrelsens ordförande i Brummer Multi-Strategy AB.

Efter verksamhetsårets slut avgick Joakim Schaaf den 30 januari 2025 som styrelsens ordförande men kvarstår som ledamot. Ny styrelseordförande blev vid samma tidpunkt den tidigare ledamoten Johanna Ahlgren.

Julia Elfström anställdes den 1 januari 2024 inom multistrategiverksamheten som Operations Specialist. Julia kommer närmast från en roll inom Investor Relations på B & P Fund Services AB, ett bolag inom Brummer & Partners-koncernen, och dessförinnan Swedbank.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2024 betalat ut 35,18 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt 18 anställda. Av dessa hänför sig 23,96 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonderna. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 18,75 miljoner kronor i fast ersättning samt 16,43 miljoner kronor i rörlig ersättning.

Förvaltaren tillämpar fast och rörlig ersättning till sina anställda. Målet är att skapa incitament för en långsiktig absolut avkastning i linje med fondens riskprofil och att motverka för stort risktagande. Ersättningen baseras på fondens riskjusterade avkastning och individens bidrag till denna. Ersättningen fastställs i enlighet med bolagets vid var tid gällande ersättningspolicy och ersättningar som utbetalats under perioden har varit förenliga med förvaltarens ersättningspolicy. Inga väsentliga ändringar av ersättningspolicyn har gjorts under året.

ÖVRIGT

Per 31 december 2024 hade Brummer Multi-Strategy Master ställt säkerheter till ett värde om 6 143 miljoner kronor vilket motsvarar 45,79 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,44 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan fonden investera i statsskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i respektive årsberättelse i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 4 procent, 96 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		–	3
Värdeförändring på fondandelar		1 318 601	459 720
Ränteintäkter		32 432	57 745
Valutakursvinster och -förluster netto	1	–256 837	–524 983
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		1 094 196	–7 515
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–1 090	–3 275
Övriga kostnader	2	–41	–44
SUMMA KOSTNADER		–1 131	–3 319
ÅRETS RESULTAT		1 093 065	–10 834
 NOT 1 VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO			
I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.			
 NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		–11	–12
Transaktionsavgifter		–30	–32
Summa övriga kostnader		–41	–44

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		70 352	2 221 214
Fondandelar		13 620 979	18 144 515
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		13 691 331	20 365 729
Bankmedel och övriga likvida medel		449 777	1 702 646
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	2 725	3 235
Övriga tillgångar	4	55 351	1 021 188
SUMMA TILLGÅNGAR		14 199 184	23 092 798
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		701 330	630 457
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		701 330	630 457
Övriga skulder	5	80 380	1 437 020
SUMMA SKULDER		781 710	2 067 477
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		13 417 474	21 025 321
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		6 143 212	5 901 910
Procent av fondförmögenhet		45,79	28,07
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		417	997
Övrigt		2 308	2 238
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 725	3 235
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		55 346	1 021 182
Övrigt		5	6
Summa övriga tillgångar		55 351	1 021 188
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		80 380	1 437 020
Summa övriga skulder		80 380	1 437 020

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder²⁾</i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	1 522 776	1 717 236	12,81
Brummer Multi-Manager Fund Ltd., Class A (USD)	7	KY	169 404	1 901 835	14,17
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	618 751	1 070 540	7,98
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	7	KY	145 650	1 653 185	12,32
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)	7	KY	137 243	2 014 172	15,01
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	906 522	1 091 334	8,13
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	73 242	872 624	6,50
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	7	KY	63 833	3 300 053	24,60
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	67 813	-1 044	-0,01
USD/SEK	7	USD	561 656	69 995	0,52
USD/SEK	7	USD	-28 847	357	0,00
USD/SEK	7	USD	-1 589 666	-700 286	-5,22
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				12 990 001	96,81
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				427 473	3,19
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				13 417 474	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
7. Övriga finansiella instrument.	12 990 001	96,81

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

2) I tabellen klassificeras andelar i utlandsbaserade fondliknande investeringsobjekt, vilka normalt är överlåtbara värdepapper, som fondandelar.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 delägarätter i utländska fondliknande investeringsobjekt används av förvaltaren eller av dess utländska motsvarighet senaste redovisade andelsvärde respektive värde på delägarätten. 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 förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."*

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

Förvaltaren har gett B & P Fund Services AB (BFS) i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Förvaltaren har även utsett Citco Fund Services (Ireland) Limited (Citco) till fondens externa värderare. Citco ingår i Citco Group, en av världens största aktörer inom hedgefondadministration. Outsourcingavtalet med Citco innebär att de praktiskt genomför värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredjepartsvärdering av fondförmögenheten. Citco gör en oberoende värdering av fondens samtliga tillgångar och skulder. Inom ramen för värderingsprocessen hämtar Citco in priser från bland annat BFS, som en av flera priskällor.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2013-12-31	0	41 599 906	-2 216 309	2 577 020	41 960 617
2014-12-31	41 960 617	10 264 320	-4 456 310	1 140 848	48 909 475
2015-12-31	48 909 475	12 000 211	-6 451 337	1 003 041	55 461 390
2016-12-31	55 461 390	4 635 020	-16 695 420	-748 986	42 652 004
2017-12-31	42 652 004	3 548 005	-7 287 185	2 444 957	41 357 781
2018-12-31	41 357 781	5 833 700	-5 208 794	-918 235	41 064 452
2019-12-31	41 064 452	2 636 315	-11 583 126	1 246 545	33 364 186
2020-12-31	33 364 186	1 834 505	-6 547 850	3 546 729	32 197 570
2021-12-31	32 197 570	6 818 595	-6 704 966	-814 312	31 496 887
2022-12-31	31 496 887	2 930 370	-2 873 425	2 187 818	33 741 650
2023-12-31	33 741 650	493 165	-13 198 660	-10 834	21 025 321
2024-12-31	21 025 321	479 230	-9 180 142	1 093 065	13 417 474

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	41 960 617	39 193 214,73	1 070,61	7,06 ¹⁾
2014-12-31	48 909 475	44 580 224,01	1 097,11	2,48
2015-12-31	55 461 390	49 399 408,50	1 122,71	2,33
2016-12-31	42 652 004	38 484 572,71	1 108,29	-1,28
2017-12-31	41 357 781	35 088 254,96	1 178,68	6,35
2018-12-31	41 064 452	35 534 255,26	1 155,63	-1,96
2019-12-31	33 364 186	27 983 787,93	1 192,27	3,17
2020-12-31	32 197 570	23 999 538,06	1 341,59	12,52
2021-12-31	31 496 887	23 997 510,93	1 312,51	-2,17
2022-12-31	33 741 650	24 015 906,37	1 404,97	7,04
2023-12-31	21 025 321	14 966 281,53	1 404,85	-0,01
2024-12-31	13 417 474	8 892 342,56	1 508,88	7,41

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse

BMS

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy (andelsklass A) redovisar en avkastning på 7,42 procent för 2024. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent och ett svenskt aktieindex (SIX Return Index) avkastade 8,55 procent.¹⁾

Brummer Multi-Strategy (andelsklass B) redovisar en avkastning på 6,69 procent för 2024.²⁾

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 11 334 miljoner kronor. Detta är en minskning med 6 702 miljoner kronor sedan den 31 december 2023. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategyfonder med hänvisat utanför Sverige.

Under 2024 var andelsutgivningen 870 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 8 525 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 952 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024.

Brummer Multi-Strategy Andelsklass A (SEK)	Belopp i kronor
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	742
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode [*]	0
Prestationsbaserat arvode [*]	0
Övriga kostnader ^{**}	0
Värdeförändring efter kostnader	742
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 742

^{*} Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

^{**} Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

Brummer Multi-Strategy Andelsklass B (USD)	Belopp i dollar
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	669
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode [*]	0
Prestationsbaserat arvode [*]	0
Övriga kostnader ^{**}	0
Värdeförändring efter kostnader	669
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 669

^{*} Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

^{**} Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader. Avser perioden augusti – september 2024.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Masters fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift³⁾ för 2024 uppgår till 1,30 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 1,77 procent.

VÄSENTLIGA RISER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonder själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna. Eftersom fonden placerar i stort sett hela fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy Master, som ges ut i svenska kronor, uppstår valutaexponering för andelsklass som inte är denominerad i svenska kronor. Denna valutaexponering tas löpande bort genom att fonden gör valutasäkringar. Valutasäkringingen sker med valutaterminer och valutaswappar, vilka reducerar valutarisken till nära noll. Vid positivt marknadsvärde på valutasäkringarna uppstår motpartsrisk.

1) MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

2) Brummer Multi-Strategy (andelsklass B) är denominerad i USD och startade 1 augusti 2024.

3) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av 0,12 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra den valutaexponering som uppstår för andelsklass som inte är denominerad i svenska kronor. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 0 och 15 procent under halvåret med en genomsnittlig exponering på 3 procent. Per balansdagen var den 10 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 100 och 115 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 103 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 110 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året aldrig avvikit signifikant från 100 procent av fondförmögenheten.

FONDBESTÄMMELSER

Förvaltaren har, efter ändringar i fondens fondbestämmelser, infört två andelsklasser i fonden, andelsklass A och andelsklass B. Andelsklass A är denominerad i svenska kronor och lämnar ingen utdelning. Minsta belopp för nyteckning är 100 000 SEK och därefter 10 000 SEK. Andelsklass B är denominerad i amerikanska dollar och lämnar ingen utdelning. Minsta belopp för nyteckning är 10 000 USD och därefter 1 000 USD. Andelsklass B är valutasäkrad.

I syfte att kunna skydda värdet på underliggande tillgångar i fonden så har fondbestämmelserna även ändrats så att fonden har möjlighet att investera i derivatinstrument. Fonden får enbart använda sig av noterade derivatinstrument eller onoterade derivatinstrument (s.k. OTC-derivat) med valutakurser eller valutor som underliggande tillgångar. Ändringarna har godkänts av Finansinspektionen och de nya fondbestämmelserna gäller från och med den 16 maj 2024.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,03 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar den valutaexponering som uppstår för andelsklass som inte är denominerad i svenska kronor. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan Brummer Multi-Strategy Master investera i statsskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 3 procent, 97 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		934 737	3 275
Ränteintäkter		2 605	1 904
Valutakursvinster och -förluster netto	1	14 848	–
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		952 190	5 179
<i>Kostnader</i>			
Övriga kostnader	2	–9	–8
SUMMA KOSTNADER		–9	–8
ÅRETS RESULTAT		952 181	5 171
NOT 1 VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO			
I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.			
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		–9	–8
Summa övriga kostnader		–9	–8

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		11 324 579	18 034 422
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		19 293	–
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		11 343 872	18 034 422
Bankmedel och övriga likvida medel		104 058	36 706
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	7	–
Övriga tillgångar	4	57 998	1 111 201
SUMMA TILLGÅNGAR		11 505 935	19 182 329
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		5 987	–
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		5 987	–
Övriga skulder	5	165 818	1 145 940
SUMMA SKULDER		171 805	1 145 940
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		11 334 130	18 036 389
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		7	–
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		7	–
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		57 850	1 111 200
Övrigt		148	1
Summa övriga tillgångar		57 998	1 111 201
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		165 818	1 145 940
Summa övriga skulder		165 818	1 145 940

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	7 505 290	11 324 579	99,92
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	1 330	-43	0,00
USD/SEK	7	USD	65 027	19 293	0,17
USD/SEK	7	USD	-32 929	-5 944	-0,05
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				11 337 885	100,03
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				3 755	-0,03
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				11 334 130	100,00
Kategorier				Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
7. Övriga finansiella instrument				11 337 885	100,03

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. 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 förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fond-förmögenhet	Andels-utgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andels-inlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fond-förmögenhet
2002-12-31	0	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
2011-12-31	27 626 363	4 748 241	249 861	–3 771 753	–284 000	871 423	29 440 135
2012-12-31	29 440 135	3 428 818	385 675	–3 964 717	–439 000	1 305 439	30 156 350
2013-12-31	30 156 350	9 186 733	–	–3 432 925	–	3 046 593	38 956 751
2014-12-31	38 956 751	10 718 143	–	–5 427 858	–	1 060 041	45 307 077
2015-12-31	45 307 077	12 277 093	–	–7 133 393	–	898 714	51 349 491
2016-12-31	51 349 491	4 702 339	–	–16 126 700	–	–686 485	39 238 645
2017-12-31	39 238 645	3 571 968	–	–7 064 882	–	2 247 662	37 993 393
2018-12-31	37 993 393	5 127 178	–	–5 584 629	–	–816 686	36 719 256
2019-12-31	36 719 256	2 965 276	–	–11 113 184	–	1 107 827	29 679 175
2020-12-31	29 679 175	1 630 991	–	–5 345 810	–	3 210 222	29 174 578
2021-12-31	29 174 578	5 156 627	–	–6 770 429	–	–703 114	26 857 662
2022-12-31	26 857 662	2 806 650	–	–2 962 243	–	1 851 867	28 553 936
2023-12-31	28 553 936	800 154	–	–11 322 872	–	5 171	18 036 389
2024-12-31	18 036 389	870 442	–	–8 524 882	–	952 181	11 334 130

1) Sedan verksamhetsåret 2012 lämnar Brummer Multi-Strategy inte längre någon utdelning.

Andelsvärde**Andelsklass A (SEK)**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ¹⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2002-12-31	1 098 781	986 319,06	1 114,02	–	11,40 ²⁾
2003-12-31	2 228 322	1 807 029,61	1 233,14	1,16	10,81
2004-12-31	3 340 581	2 584 631,62	1 292,48	29,88	7,37
2005-12-31	8 684 082	6 019 544,31	1 442,65	13,93	12,83
2006-12-31	9 132 251	6 131 300,96	1 489,45	9,30	3,83
2007-12-31	8 656 957	5 406 773,71	1 601,13	21,20	9,03
2008-12-31	9 292 438	5 463 834,36	1 700,72	22,93	7,72
2009-12-31	18 895 878	10 084 038,56	1 873,84	24,16	11,76
2010-12-31	27 626 363	14 367 913,38	1 922,78	17,06	3,55
2011-12-31	29 440 135	14 996 880,33	1 963,08	19,77	3,15
2012-12-31	30 156 350	14 934 304,96	2 019,27	29,27	4,40
2013-12-31	38 956 751	17 638 817,13	2 208,58	–	9,38
2014-12-31	45 307 077	20 018 180,73	2 263,30	–	2,48
2015-12-31	51 349 491	22 170 626,04	2 316,10	–	2,33
2016-12-31	39 238 645	17 162 220,43	2 286,34	–	–1,29
2017-12-31	37 993 393	15 625 426,85	2 431,51	–	6,35
2018-12-31	36 719 256	15 402 829,52	2 383,93	–	–1,96
2019-12-31	29 679 175	12 067 145,45	2 459,50	–	3,17
2020-12-31	29 174 578	10 541 713,12	2 767,54	–	12,52
2021-12-31	26 857 662	9 919 619,10	2 707,53	–	–2,17
2022-12-31	28 553 936	9 851 950,54	2 898,30	–	7,05
2023-12-31	18 036 389	6 223 170,17	2 898,26	–	0,00
2024-12-31	10 966 711	3 522 480,94	3 113,35	–	7,42

Andelsvärde**Andelsklass B (USD)**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (usd)	Utdelning per andel (usd)	Avkastning (usd)
2024-12-31	33 193	311 105,18	106,69	–	6,69 ³⁾

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

2) Avser perioden 1 april till 31 december 2002.

3) Avser perioden 1 augusti till 31 december 2024

Verksamhetsberättelse

BMS Euro

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Euro redovisar en avkastning på 7,47 procent för 2024. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent och ett europeiskt aktieindex (MSCI Europe) avkastade 7,75 procent.¹⁾

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 33 miljoner euro. Detta är en minskning med 19 miljoner euro sedan den 31 december 2023.

Under 2024 var andelsutgivningen 1 miljon euro, medan inlösen uppgick till 22 miljoner euro. Härtill kommer årets resultat på 3 miljoner euro.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Euro under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 euro per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024.

	Belopp i euro
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	748
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-1
Värdeförändring efter kostnader	747
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 747

* Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy Euro. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift²⁾ för 2024 uppgår till 1,29 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 1,79 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonder själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna. Den valutaexponering som uppstår genom att fonden placerar i stort sett hela fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy Master, som ges ut i svenska kronor, tas löpande bort genom att fonden gör valutasäkringar. Valutasäkringen sker med valutaterminer och valutaswappar och reducerar denna valutarisk till nära noll. Vid positivt marknadsvärde på valutasäkringarna uppstår motpartsrisk.

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -1,12 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valuta-terminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 101 och 993 procent under året med en genomsnittlig exponering på 367 procent. Per balansdagen utgjorde den 312 procent.

1) MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

2) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 95 och 105 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 100 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 199 och 1094 procent och i genomsnitt utgjort 467 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 413 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,05 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy Euro investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan Brummer Multi-Strategy Master investera i statsskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 2 procent, 98 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tEUR	Not	2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		2 606	–1 525
Ränteintäkter		12	25
Valutakursvinster och -förluster netto	1	27	–415
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		2 645	–1 915
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–4	–36
Övriga kostnader	2	–1	–2
SUMMA KOSTNADER		–5	–38
ÅRETS RESULTAT		2 640	–1 953
NOT 1 VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO			
I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.			
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		0	–1
Transaktionsavgifter		–1	–1
Summa övriga kostnader		–1	–2

BALANSRÄKNING

Belopp i tEUR		Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>				
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			183	4 362
Fondandelar			33 414	52 473
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde			33 597	56 835
Bankmedel och övriga likvida medel			25	609
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3	1	1
Övriga tillgångar		4	446	8 793
SUMMA TILLGÅNGAR			34 069	66 238
<i>Skulder</i>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			556	13 333
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde			556	13 333
Övriga skulder		5	260	915
SUMMA SKULDER			816	14 248
TOTAL FONDFORMÖGENHET			33 253	51 990
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER				
Räntor			1	1
Summa övriga skulder			1	1
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR				
Fordran mottagarfond			446	8 793
Summa övriga tillgångar			446	8 793
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER				
Skuld avseende inlösen			260	915
Summa övriga skulder			260	915

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	253 792	33 414	100,48
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tEUR)	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
EUR/SEK	7	EUR	68 294	-556	-1,67
EUR/SEK	7	EUR	-34 774	183	0,55
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				33 041	99,36
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				212	0,64
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				33 253	100,00
Kategorier				Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES				-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten				-	-
7. Övriga finansiella instrument				33 041	99,36

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. 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 förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tEUR	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	0	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
2011-12-31	147 717	71 792	875	–29 332	–1 200	1 751	191 603
2012-12-31	191 603	57 396	1 674	–14 016	–2 300	5 398	239 755
2013-12-31	239 755	37 569	–	–76 029	–	17 610	218 905
2014-12-31	218 905	30 279	–	–24 954	–	4 448	228 678
2015-12-31	228 678	68 155	–	–115 193	–	7 195	188 835
2016-12-31	188 835	16 999	–	–86 139	–	–2 511	117 184
2017-12-31	117 184	15 204	–	–40 700	–	6 845	98 533
2018-12-31	98 533	15 686	–	–24 060	–	–1 795	88 364
2019-12-31	88 364	6 474	–	–31 547	–	2 390	65 681
2020-12-31	65 681	9 946	–	–20 251	–	6 959	62 335
2021-12-31	62 335	157 384	–	–8 593	–	–5 855	205 271
2022-12-31	205 271	3 604	–	–10 278	–	12 715	211 312
2023-12-31	211 312	3 324	–	–160 693	–	–1 953	51 990
2024-12-31	51 990	755	–	–22 132	–	2 640	33 253

1) Sedan verksamhetsåret 2012 lämnar Brummer Multi-Strategy Euro inte längre någon utdelning.

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tEUR)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (EUR) ²⁾	Utdelning per andel (EUR)	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	0,84	6,60
2005-12-31	98 214	751 923,90	130,62	0,39	13,36
2006-12-31	33 610	247 818,40	135,62	1,20	4,68
2007-12-31	73 115	495 927,04	147,43	1,76	10,11
2008-12-31	86 421	543 362,36	159,05	1,01	8,60
2009-12-31	59 559	335 765,00	177,38	1,84	12,83
2010-12-31	147 717	822 018,39	179,70	3,57	3,38
2011-12-31	191 603	1 054 952,85	181,62	1,46	1,89
2012-12-31	239 755	1 300 592,36	184,34	2,18	2,72
2013-12-31	218 905	1 096 717,18	199,60	–	8,28
2014-12-31	228 678	1 123 200,40	203,60	–	2,00
2015-12-31	188 835	903 753,25	208,95	–	2,63
2016-12-31	117 184	567 274,62	206,57	–	–1,13
2017-12-31	98 533	445 967,32	220,94	–	6,96
2018-12-31	88 364	407 435,05	216,88	–	–1,84
2019-12-31	65 681	294 648,23	222,91	–	2,78
2020-12-31	62 335	249 167,21	250,17	–	12,23
2021-12-31	205 271	842 101,16	243,76	–	–2,56
2022-12-31	211 312	815 862,84	259,00	–	6,25
2023-12-31	51 990	200 958,65	258,71	–	–0,11
2024-12-31	33 253	119 603,32	278,02	–	7,47

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 oktober till 31 december 2002.

Verksamhetsberättelse

BMS NOK

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy NOK redovisar en avkastning på 8,35 procent för 2024. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent¹⁾ och ett norskt aktieindex (Oslo OBX Stock Index) avkastade 11,40 procent.

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy NOK:s fondförmögenhet till 161 miljoner norska kronor. Detta är en minskning med 65 miljoner norska kronor sedan den 31 december 2023.

Under 2024 var andelsutgivningen 16 miljoner norska kronor, medan inlösen uppgick till 95 miljoner norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 14 miljoner norska kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy NOK under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 norska kronor per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024.

	Belopp i norska kronor
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2024	837
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-2
Värdet förändring efter kostnader	835
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 835

* Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy NOK. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift²⁾ för 2024 uppgår till 1,30 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 1,82 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonder själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna. Den valutaexponering som uppstår genom att fonden placerar i stort sett hela fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy Master, som ges ut i svenska kronor, tas löpande bort genom att fonden gör valutasäkringar. Valutasäkringingen sker med valutaterminer och valutaswappar, vilka reducerar valutarisken till nära noll. Vid positivt marknadsvärde på valutasäkringarna uppstår motpartsrisk.

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -1,89 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valuta-terminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 97 och 540 procent under året med en genomsnittlig exponering på 335 procent. Per balansdagen utgjorde den 358 procent.

1) MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. och Oslo Børs, oslobors.no © 2025 Oslo Børs. Alla rättigheter förbehålls.

2) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 95 och 106 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 101 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 196 och 642 procent och i genomsnitt utgjort 434 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 458 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,12 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy NOK investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan Brummer Multi-Strategy Master investera i statsskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 20 procent, 80 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tNOK	Not	2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		12 307	–297
Ränteintäkter		49	9
Valutakursvinster och -förluster netto	1	1 616	860
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		13 972	572
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–25	–32
Övriga kostnader	2	–12	–13
SUMMA KOSTNADER		–37	–45
ÅRETS RESULTAT		13 935	527
NOT 1 VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO			
I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.			
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		–5	–6
Transaktionsavgifter		–7	–7
Summa övriga kostnader		–12	–13

BALANSRÄKNING

Belopp i tNOK		Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>				
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			1 605	8 358
Fondandelar			162 389	217 581
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde			163 994	225 939
Bankmedel och övriga likvida medel			3 546	79
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3	7	0
Övriga tillgångar		4	17 907	13 985
SUMMA TILLGÅNGAR			185 454	240 003
<i>Skulder</i>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			4 653	9 407
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde			4 653	9 407
Övriga skulder		5	19 490	4 667
SUMMA SKULDER			24 143	14 074
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			161 311	225 929
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER				
Räntor			7	0
Summa upplupna intäkter och förutbetalda kostnader			7	0
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR				
Fordran mottagarfond			17 907	13 985
Summa övriga tillgångar			17 907	13 985
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER				
Skuld avseende inlösen			19 490	4 667
Summa övriga skulder			19 490	4 667

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fond-förmögenhet
Andelar i fonder					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	104 667	162 389	100,67
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Nominellt belopp (tNOK)	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fond-förmögenhet
FX-Outright					
NOK/SEK	7	NOK	374 563	-4 653	-2,88
NOK/SEK	7	NOK	-196 823	1 605	0,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				159 341	98,78
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 970	1,22
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				161 311	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fond-förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	159 341	98,78

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. 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 förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhanda-hållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av det förvaltande bolagets styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Bolaget har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tNOK	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2015-12-31	0	90 753	-11 052	-675	79 026
2016-12-31	79 026	47 810	-525	927	127 238
2017-12-31	127 238	77 470	-9 479	11 974	207 203
2018-12-31	207 203	44 090	-86 292	-1 893	163 108
2019-12-31	163 108	21 263	-31 919	7 286	159 738
2020-12-31	159 738	30 660	-42 584	16 408	164 222
2021-12-31	164 222	56 297	-19 718	-3 988	196 813
2022-12-31	196 813	32 725	-8 758	17 123	237 903
2023-12-31	237 903	3 390	-15 891	527	225 929
2024-12-31	225 929	16 123	-94 676	13 935	161 311

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tNOK)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (NOK)	Avkastning (%)
2015-12-31	79 026	80 240,62	984,86	-1,51 ¹⁾
2016-12-31	127 238	128 864,28	987,38	0,26
2017-12-31	207 203	194 304,15	1 066,38	8,00
2018-12-31	163 108	153 823,61	1 060,36	-0,57
2019-12-31	159 738	143 932,80	1 109,81	4,66
2020-12-31	164 222	130 640,07	1 257,06	13,27
2021-12-31	196 813	159 569,08	1 233,40	-1,88
2022-12-31	237 903	178 654,51	1 331,63	7,96
2023-12-31	225 929	169 302,59	1 334,47	0,21
2024-12-31	161 311	111 569,12	1 445,84	8,35

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

Verksamhetsberättelse

BMS Utdelande

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Utdelande redovisar en avkastning på 7,42 procent för 2024. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,55 procent.

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFORMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy Utdelandes fondförmögenhet till 1 552 miljoner kronor. Detta är en minskning med 145 miljoner kronor sedan den 31 december 2023.

Under 2024 var andelsutgivningen 83 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 297 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 114 miljoner kronor.

UTDELNING

I enlighet med fondbestämmelserna har fonden lämnat en utdelning. Denna har fastställts till 45 miljoner kronor, motsvarande 28,01 kronor per andel.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Utdelande under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024. Kalkylen inkluderar 100 procent återinvesterad utdelning.

	Belopp i kronor
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	742
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdeförändring efter kostnader	742
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 742

* Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy Utdelande. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift²⁾ för 2024 uppgår till 1,31 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 1,90 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonder själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

HÄVSTÅNG

Fonden får inte använda derivatinstrument men har rätt att uppta lån, vilket kan påverka fondens hävstång. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att hantera fondens likviditet. Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under året dock aldrig avvikit signifikant från 100 procent av fondförmögenheten.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter perioden.

1) MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. och SIX, www.six-group © 2024 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

2) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,01 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy Utdelände investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan Brummer Multi-Strategy Master investera i statsskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokeras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 1 procent, 99 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr		2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
	Not		
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar	1	113 452	2 434
Ränteutgifter		297	88
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		113 749	2 522
<i>Kostnader</i>			
Övriga kostnader	2	–7	–7
SUMMA KOSTNADER		–7	–7
ÅRETS RESULTAT		113 742	2 515
NOT 1 VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR			
Realiserat resultat		47 169	75 801
Orealiserat resultat		66 283	–73 367
Summa värdeförändring på fondandelar		113 452	2 434
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		–7	–7
Summa övriga kostnader		–7	–7

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		1 552 025	1 696 147
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 552 025	1 696 147
Bankmedel och övriga likvida medel		4 680	760
Övriga tillgångar	3	0	210 250
SUMMA TILLGÅNGAR		1 556 705	1 907 157
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	4	4 555	209 547
SUMMA SKULDER		4 555	209 547
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		1 552 150	1 697 610
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fordran mottagarfond	–	210 250
	Övrigt	0	–
	Summa övriga tillgångar	0	210 250
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	4 555	209 547
	Summa övriga skulder	4 555	209 547

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
Andelar i fonder					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 028 594	1 552 025	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 552 025	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				125	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 552 150	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
7. Övriga finansiella instrument	1 552 025	99,99

1) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: SE Sverige.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. 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 förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2013-12-31	0	855 839	–	–4 104	–27 645	49 633	873 723
2014-12-31	873 723	441 000	–	–114 826	–38 507	26 002	1 187 392
2015-12-31	1 187 392	193 420	–	–182 246	–38 725	25 129	1 184 970
2016-12-31	1 184 970	65 135	–	–228 023	–31 072	–15 567	975 443
2017-12-31	975 443	122 542	–	–208 592	–43 694	56 077	901 776
2018-12-31	901 776	480 330	–	–68 838	–38 299	–33 384	1 241 585
2019-12-31	1 241 585	237 021	–	–65 341	–42 101	34 213	1 405 377
2020-12-31	1 405 377	439 434	8 948	–111 251	–82 573	201 787	1 861 722
2021-12-31	1 861 722	323 612	13 902	–141 620	–95 686	–44 741	1 917 189
2022-12-31	1 917 189	302 843	26 745	–117 338	–107 061	139 183	2 161 561
2023-12-31	2 161 561	34 190	25 256	–465 600	–60 312	2 515	1 697 610
2024-12-31	1 697 610	69 730	13 578	–297 101	–45 409	113 742	1 552 150

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	873 723	846 776,47	1 031,82	33,89	6,68 ¹⁾
2014-12-31	1 187 392	1 160 416,24	1 023,25	33,33	2,47
2015-12-31	1 184 970	1 169 608,57	1 013,13	33,33	2,31
2016-12-31	975 443	1 005 043,68	970,55	30,00	–1,29
2017-12-31	901 776	917 044,23	983,35	49,25	6,35
2018-12-31	1 241 585	1 328 361,48	934,67	29,78	–1,96
2019-12-31	1 405 377	1 501 826,25	935,78	28,40	3,17
2020-12-31	1 861 722	1 853 644,32	1 004,36	45,10	12,52
2021-12-31	1 917 189	2 046 362,37	936,88	46,60	–2,17
2022-12-31	2 161 561	2 261 953,07	955,62	47,76	7,05
2023-12-31	1 697 610	1 831 618,07	926,84	28,95	0,00
2024-12-31	1 552 150	1 606 128,87	966,39	28,01	7,42

1) Avser perioden 1 maj till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse

BMS 2xL

PERIODENS RESULTAT

För 2024 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 9,17 procent. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 21,03 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,55 procent.

En närmare redogörelse för periodens resultat återfinns i inledande text till årsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per den 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 3 960 miljoner kronor. Detta är en minskning med 5 347 miljoner kronor sedan den 31 december 2023. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategifonder med hemvist utanför Sverige.

Under 2024 var andelsutgivningen 66 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 1 349 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 339 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2024

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL under kalenderåret 2024. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2023, och som behållit dessa andelar under hela 2024.

	Belopp i kronor
Investering per 2023-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2024	1 432
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-515
Värdeförändring efter kostnader	917
Marknadsvärde per 2024-12-31	10 917

* Det utgår inget fast eller prestationsbaserat arvode till förvaltaren för förvaltningen av Brummer Multi-Strategy 2xL. Mer information om fondens kostnader finns att läsa under rubriken "Fondens kostnader".

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar fonden fast och prestationsbaserat arvode i de underliggande strategierna.

Årlig avgift²⁾ för 2024 uppgår till 2,55 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat fondens investeringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2024 uppgår till 3,65 procent.

I syfte att skapa hävstång har fonden under året upptagit lån och räntekostnaderna för lånen uppgår till 213 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder via fondinvesteringar och belåning exponering mot strategier som fokuserar på absolut avkastning (hedgefonder) som förvaltas av olika investeringsteam inom Brummer & Partners.

De flesta risker som uppstår i fonden härrör från de underliggande strategiernas innehav. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som investeringsteamet för respektive strategi själva hanterar och som fonden inte kan påverka. Marknadsrisker i de underliggande strategierna kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

Fonden har för sina lån ställt en del av sina tillgångar som säkerhet till kreditgivaren. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden enbart använt banklån i syfte att upprätthålla fondens eftersträlvade exponering.

Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 146 och 204 procent och i genomsnitt utgjort 190 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 149 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Förvaltaren har, efter ändringarna i fondens fondbestämmelser, genomfört två förändringar.

Den första förändringen avser fondens karaktär och placeringsinriktning och syftar till att bibehålla fondens karaktär men att göra det till en lägre kostnad för andelsägarna.

1) MSCI, www.msci.com © 2024 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2024 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

2) Årlig avgift är fast arvode och kostnader som kan tas ur fondernas medel på basis av lag, föreskrifter, fondbestämmelser eller andra stadgar för fonderna samt informationsbroschyrer.

Förvaltaren förtydligar att fondens karaktär är att erbjuda en effektiv exponering mot Brummer & Partners strategier, med en målsättning att över tid ha en risknivå, beräknat som standardavvikelse, som är högre än Brummer Multi-Strategy Masters risknivå. De ändringar som genomförts gör det möjligt för Förvaltaren att vara mer flexibel i sin portföljförvaltning och investera via belåning som tidigare – om detta kan göras kostnadseffektivt – eller i andra fonder förvaldade av Brummer & Partners, med samma grundläggande portfölj som Brummer Multi-Strategy Master, men med en förvaltningsmodell som gör det möjligt att ha högre exponering i de underliggande strategierna. Detta åstadkoms genom att dessa fonder, exempelvis Brummer Multi-Strategy UCITS och Brummer Multi-Strategy (Cayman) Ltd, inte gör fondinvesteringar utan förvaltas genom att varje underliggande strategi tar positioner direkt (via diskretionära mandat) och då gör det med högre exponering än i Brummer Multi-Strategy Master.

Den andra förändringen innebär att Förvaltaren sänker beloppet för tilläggsinvesteringar, från 20 000 kronor till 10 000 kronor.

Ändringarna har godkänts av Finansinspektionen och de nya fondbestämmelserna gäller från och med den 1 november 2024.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

ÖVRIGT

Per den 31 december 2024 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 5 904 miljoner kronor, vilket motsvarar 149,11 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,51 gånger för 2024 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy 2xL investerar enbart i fondandelar som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy 2xL. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som ska ingå i multistrategiportföljen och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 26 procent, 74 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

3) IFRS 7 kräver bland annat att värderingen av ett finansiellt instrument klassificeras baserat på källan för data som används vid värderingen. Klassificeringen avser dock endast innehav av finansiella instrument såsom till exempel andelar i fonder och valutarelaterade instrument. Övriga tillgångar och skulder som likvida medel och övriga fordringar och skulder utgör ej finansiella instrument och ingår därför normalt inte i klassificeringen, men vi har ovan valt att klassificera dessa som nivå 1 för att hela bruttofondförmögenheten ska vara med. Klassificeringen använder följande tre nivåer:

- Nivå 1: Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder som företaget har tillgång till vid värderingstidpunkten.
- Nivå 2: Andra indata än de noterade priser som ingår i Nivå 1, vilka är direkt eller indirekt observerbara för tillgången eller skulden.
- Nivå 3: Icke observerbara indata för tillgången eller skulden.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-01-01– 2024-12-31	2023-01-01– 2023-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		550 098	3 878
Ränteintäkter		1 990	4 424
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		552 088	8 302
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–213 350	–438 175
Övriga kostnader	1	–9	–7
SUMMA KOSTNADER		–213 359	–438 182
ÅRETS RESULTAT		338 729	–429 880
NOT 1 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		–9	–7
Summa övriga kostnader		–9	–7

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		5 896 024	9 654 157
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		5 896 024	9 654 157
Bankmedel och övriga likvida medel		27 123	954
Övriga tillgångar	2	22 400	961 491
SUMMA TILLGÅNGAR		5 945 547	10 616 602
<i>Skulder</i>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	3 256	10 722
Övriga skulder	4	1 982 675	5 702 285
SUMMA SKULDER		1 985 931	5 713 007
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		3 959 616	4 903 595
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Bankmedel		8 044	644
Procent av fondförmögenhet		0,20	0,01
Fondandelar		5 896 024	9 654 157
Procent av fondförmögenhet		148,90	196,88
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Likvidfordringar		22 400	961 490
Övriga tillgångar		0	1
Summa övriga tillgångar		22 400	961 491
NOT 3 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		3 256	10 722
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 256	10 722
NOT 4 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		39 386	381 032
Skuld kreditinstitut		1 943 289	5 321 253
Summa övriga skulder		1 982 675	5 702 285

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2024

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
Andelar i fonder					
Brummer Multi-Strategy	7	SE	1 270 670	3 956 037	99,91
Brummer Multi-Strategy (Cayman) Ltd, Class A (SEK)	7	KY	1 789 639	1 939 987	48,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				5 896 024	148,90
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-1 936 408	-48,90
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				3 959 616	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	5 896 024	148,90

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) 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 förvaltaren är missvisande, används i stället ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För fond-andelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens 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."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2024 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
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
2011-12-31	4 405 536	1 164 660	16 328	–895 770	–21 000	107 812	4 777 566
2012-12-31	4 777 566	871 173	81 894	–918 324	–102 000	242 929	4 953 238
2013-12-31	4 953 238	2 802 348	–	–600 732	–	943 817	8 098 671
2014-12-31	8 098 671	6 682 330	–	–2 139 616	–	261 732	12 903 117
2015-12-31	12 903 117	3 507 626	–	–2 859 618	–	297 364	13 848 489
2016-12-31	13 848 489	2 260 512	–	–4 823 109	–	–494 616	10 791 276
2017-12-31	10 791 276	946 032	–	–1 841 307	–	1 181 399	11 077 400
2018-12-31	11 077 400	1 089 895	–	–1 224 861	–	–609 436	10 332 998
2019-12-31	10 332 998	467 604	–	–2 289 108	–	480 399	8 991 893
2020-12-31	8 991 893	341 392	–	–1 731 250	–	1 881 307	9 483 342
2021-12-31	9 483 342	898 880	–	–1 438 965	–	–503 565	8 439 692
2022-12-31	8 439 692	785 444	–	–929 407	–	1 010 612	9 306 341
2023-12-31	9 306 341	295 140	–	–4 268 006	–	–429 880	4 903 595
2024-12-31	4 903 595	65 862	–	–1 348 570	–	338 729	3 959 616

1) Sedan verksamhetsåret 2012 lämnar Brummer Multi-Strategy 2xL inte längre någon utdelning.

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	–	–0,30 ³⁾
2009-12-31	2 443 886	2 054 233,70	1 189,68	15,13	21,15
2010-12-31	4 405 536	3 531 741,32	1 247,41	1,95	5,02
2011-12-31	4 777 566	3 749 305,37	1 274,25	5,95	2,63
2012-12-31	4 953 238	3 780 970,48	1 310,04	27,21	5,02
2013-12-31	8 098 671	5 334 838,28	1 518,07	–	15,88
2014-12-31	12 903 117	8 303 819,63	1 553,88	–	2,36
2015-12-31	13 848 489	8 666 116,89	1 598,00	–	2,84
2016-12-31	10 791 276	7 030 151,66	1 535,00	–	–3,94
2017-12-31	11 077 400	6 463 170,60	1 713,93	–	11,66
2018-12-31	10 332 998	6 371 414,01	1 621,77	–	–5,38
2019-12-31	8 991 893	5 289 688,49	1 699,89	–	4,82
2020-12-31	9 483 342	4 497 106,07	2 108,77	–	24,05
2021-12-31	8 439 692	4 225 776,07	1 997,19	–	–5,29
2022-12-31	9 306 341	4 154 130,53	2 240,26	–	12,17
2023-12-31	4 903 595	2 308 799,62	2 123,87	–	–5,20
2024-12-31	3 959 616	1 707 711,86	2 318,67	–	9,17

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 september till 31 december 2008.

Stockholm, 21 februari 2025

Brummer Multi-Strategy AB

Johanna Ahlgren
Ordförande

Peter Thelin

Joakim Schaaf

Henrik Paulsson

Markus Wiklund
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Brummer Multi-Strategy Master org.nr 515602-6162, Brummer Multi-Strategy org.nr 504400-8521, Brummer Multi-Strategy Euro org.nr 504400-8760, Brummer Multi-Strategy NOK org.nr 515602-6154, Brummer Multi-Strategy Utdelande org.nr 515602-6147 och Brummer Multi-Strategy 2xL org.nr 515602-2831.

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704–9167, utfört en revision av årsberättelserna för Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för år 2024 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 samt 56–67. De alternativa investeringsfondernas årsberättelser ingår på sidorna 15–50 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelserna upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL:s finansiella ställningar per den 31 december 2024 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 och 56–67.

Grund för uttalande

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Annan information än årsberättelserna

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelserna och återfinns på sidorna 11–12 samt sidorna 54–67. Det är fondbolaget som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsberättelserna omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsberättelserna är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsberättelserna. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Förvaltningsbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelserna upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelserna som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller vårt uttalande. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans

mans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelserna.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelserna, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för vårt uttalande. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelserna, däribland upplysningarna, och om årsberättelserna återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 samt 56–67 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelserna.

Stockholm, 21 februari 2025

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Förvaltningsorganisation

Patrik Brummer (portföljförvaltare) – Patrik Brummer är grundare av Brummer & Partners. Brummer Multi-Strategy lanserades 2002 och Patrik har sedan dess varit förvaltningsansvarig. Innan grundandet av Brummer & Partners hade Patrik under åren 1973 till 1995 en rad ledande befattningar på Alfred Berg Fondkommission AB, däribland koncernchef i Alfred Berg-gruppen och ansvarig för koncernens strategiska utveckling. Patrik är delägare och styrelseordförande i Brummer & Partners AB.

Adrian Brummer – Adrian Brummer anställdes i december 2023 på Brummer Multi-Strategy AB. Adrians fokusområde är lång-/kort-aktiedelen av Brummer Multi-Strategy, samt att stödja den totala riskallokeringen i Brummer Multi-Strategy till olika strategier. Under åren 2015–2023 bedrev Adrian investeringsverksamhet i egen regi. Dessförinnan arbetade han som portföljförvaltare på hedgefondbolaget Alcur där han även var styrelseledamot och partner. Adrian har en magisterexamen i företagsekonomi från Stockholms universitet med inriktning finans.

Kerim Celebi (portföljförvaltare) – Kerim Celebi är portföljförvaltare på Brummer Multi-Strategy sedan oktober 2021 och är delägare i Brummer & Partners AB. Han anställdes 2014 som analytiker på BMS, blev analyschef 2017 och har bland annat vidareutvecklat multistrategifondens analysmetoder och allokeringsprocess, såväl kvantitativt som kvalitativt. Kerim ansvarar för övervakning av investeringsteamens risktagande och för att analysera och vidareutveckla deras investerings- och riskhanteringsprocesser. Han ansvarar också för att hitta och ta in nya investeringsteam. Kerim har masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm.

Andreas Ekenbäck (Risk Manager) – Andreas Ekenbäck anställdes i november 2021 på Brummer Multi-Strategy AB. Han kommer närmast från en roll med ansvar inom risk och rapportering på Lynx Asset Management AB och arbetade dessförinnan sju år som riskanalytiker på B & P Fund Services AB. Mellan 2011 och 2013 har han också arbetat med riskanalys på Swedbank Robur och även mjukvaruutveckling på SunGard/FIS/Front Arena mellan 2008 och 2011. Andreas har en doktorsexamen i rymdteknik från Umeå Universitet med en grundexamen som civilingenjör i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan. Han har därutöver även en kandidatexamen i företagsekonomi från Stockholms universitet.

Jakob Bengtsson Ekström (Senior Analyst) – Våren 2017 tog Jakob Bengtsson Ekström masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm efter att ha studerat ekonomi och matematik på Lunds universitet. Jakob anställdes som analytiker hos Brummer Multi-Strategy AB hösten 2017.

Julia Elfström (Operations Specialist) – Julia Elfström anställdes på Brummer Multi-Strategy AB i januari 2024. Julia kommer närmast från B & P Fund Services AB där hon arbetade med Investor Relations i nära samarbete med förvaltningsteamet på Brummer Multi-Strategy. Dessförinnan arbetade hon i olika roller

på Swedbank, bland annat inom deras backofficefunktion. Julia har en kandidatexamen i nationalekonomi samt masterexamen i innovation och industriell ledning från Handelshögskolan vid Göteborgs universitet.

Wilhelm Kleman – Wilhelm Kleman anställdes i december 2023 på Brummer Multi-Strategy AB. Wilhelms huvudsakliga ansvarsområden är att identifiera nya förvaltartalanger för Brummer Multi-Strategy, samt att monitorera och utveckla existerande lång/kort-aktieteam. Wilhelm kom närmast från SEB Investment Management som senior rådgivare. Innan dess arbetade han som portföljförvaltare inom lång/kort-aktier med fokus på finans på multistrategiförvaltaren Citadel. Wilhelm har en masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm.

Alexander Nyblom (Operations Specialist) – Alexander Nyblom anställdes i januari 2021 på Brummer Multi-Strategy AB. Alexander kom till Brummer & Partners 2011 och anställdes i B & P Fund Services AB:s Accounting and Valuation-grupp. Mellan 2016 och 2018 arbetade han med liknande arbetsuppgifter i London för Brummer & Partners UK. Alexander har en masterexamen i finans från Handelshögskolan i Göteborg.

Bengt Pettersson (COO) – Bengt Pettersson anställdes i oktober 2019 på Brummer Multi-Strategy AB och utsågs 2020 till COO. Han var från 2016 chef för Operations på fonden Nektar och ledde fondens arbete med att flytta Operations från B & P Fund Services AB. Bengt började sin anställning inom Brummer & Partners 2013 som ansvarig för Back Office på B & P Fund Services AB. Mellan 2000 och 2006 arbetade Bengt i olika roller inom Operations på Nordea Bank och från 2006 till 2013 med ett chefsansvar för funktionerna Aktier, Räntor och Värdepapperslån. Bengt har studerat nationalekonomi vid Stockholms Universitet.

Markus Wiklund (VD) – Markus Wiklund är VD för Brummer Multi-Strategy AB sedan oktober 2021 och är delägare i Brummer & Partners AB. Markus kom till Brummer & Partners 1997 som kvantitativ analytiker. Han har under de senaste åren haft olika ledande befattningar inom gruppen, senast som vice VD och innan dess analyschef för Brummer Multi-Strategy AB. Dessförinnan var han chef för risk- och värderingsgruppen hos B & P Fund Services AB. Markus har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan och civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

Johan Öst (Operations Manager) – Efter avslutade masterexamina i finansiering respektive nationalekonomi vid Stockholms universitet 2005, anställdes Johan Öst i B & P Fund Services AB:s Accounting and Valuation-grupp. 2014 rekryterades han till Brummer Multi-Strategy AB som operations manager.

When alpha* counts

Brummer & Partners är en ledande europeisk hedgefondförvaltare. Vi förvaltar multistrategifonder vars mål är att generera god riskjusterad absolut avkastning, oavsett marknadsscenario.

Brummer Multi-Strategy-fonderna finns i olika risknivåer och riktar sig till investerare som vill diversifiera sina portföljer, d.v.s. stärka balansen mellan avkastning och risk. Multistrategiportföljen konstrueras genom allokering till flera olika investeringsstrategier (alfakällor) som kompletterar varandra.

KONTROLLERAD RISK

Till grund för alla investeringsbeslut ligger flerdimensionell portföljanalys. Vi mäter risk i realtid från alla underliggande marknadspositioner och lägger också stor vikt vid kvalitativ utvärdering av portföljen, vilket inkluderar konstruktiv dialog med alla förvaltarteam kring analys- och investeringsprocess samt riskhantering. Multistrategiportföljen är dynamisk och anpassas löpande för att kunna leverera positiv avkastning oavsett marknadsmiljö.

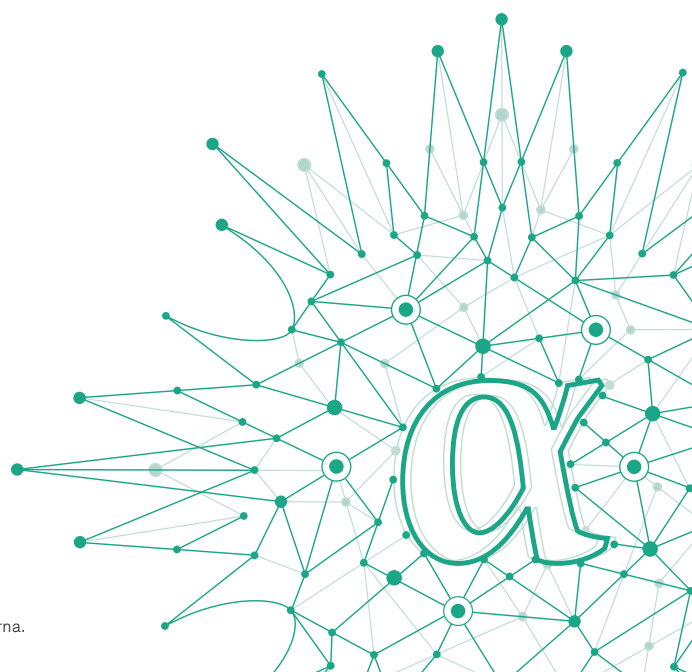
PARTNERSKAPSMODELL

Sedan starten 1996 har vi anammat en partnerskapsmodell som gör det möjligt för oberoende team att förvalta investeringsstrategier och samtidigt få operationellt stöd så att de fullt ut kan fokusera på alfa-generering. Teamen förvaltar sin strategi som ett mandat exklusivt för Brummer Multi-Strategy-portföljen, eller genom ett eget fondbolag i vilket Brummer & Partners är delägare. Denna partnerskapsmodell har visat sig attrahera skickliga förvaltarteam som drivs av långsiktighet, samarbete och att skapa mervärde (alfa) till våra kunder.

* Alpha (alfa) är avkastning som kommer av aktiv förvaltning, inte av generella rörelser på marknaderna.

LÅNGSIKTIGT HÅLLBART ALFA

I riskanalysen integreras ESG-faktorer liksom övriga faktorer som kan påverka portföljens avkastning och risk. Det innebär också att underliggande investeringsstrategier beaktar risker och möjligheter kopplade till hållbarhet i sina investeringsprocesser.



“

Att generera god riskjusterad avkastning genom alfa är, och har alltid varit, vårt främsta mål. I vår multistrategimodell kombineras strikt riskhantering med en mängd olika alfa-källor, vilket kräver ständig utveckling inom förvaltartalang, mindset och teknologi. Vår vision är att Brummer Multi-Strategy ska utgöra en hörnsten i alla initierade investerares portföljer där värdet av alfa prioriteras.”

Patrik Brummer Grundare och Portföljförvaltare

BRUMMER & PARTNERS

Grundat: 1996

Antal anställda: ca. 300

Plats: Huvudkontor i Stockholm, kontor i fem länder

Förvaltad kapital: 138 miljarder

Medgrundare av Standards Board for Alternative Investments (SBAI), signatär av FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI) och medlem i Swesif, Sveriges forum för hållbara investeringar.

Siffror per 31 december, 2024

BRUMMER MULTI-STRATEGY

Lanserad: april 2002

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

BILAGA IV

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkter som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering:

en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificeringssystem som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Brummer Multi-Strategy Master (mottagarfond), Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande, Brummer Multi-Strategy 2xL¹⁾ (hädanefter benämnda Brummer Multi-Strategy-fonderna).

Identifieringskod för juridiska personer: 213800GWQW3S3JI32H60

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Hade denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?	
☒ ☒ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nej
☐ Den gjorde hållbara investeringar med ett miljömål: ____% ☐ i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin ☐ i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin	☐ Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper och även om den inte hade en hållbar investering som sitt mål, hade den en andel på ____% hållbara investeringar ☐ med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin ☐ med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin ☐ med ett socialt mål
☐ Den gjorde hållbara investeringar med ett socialt mål: ____%	☒ Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, men gjorde inte några hållbara investeringar

1) Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder en strategifördelning liknande Brummer Multi-Strategy Master men med högre exponering.



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Under året har Brummer Multi-Strategy-fonderna främjat miljörelaterade och/eller sociala egenskaper genom att:

- undvika lång exponering mot bolag involverade i:
 - termiskt kol (förbränningskol)
 - oljesand
 - arktisk borrhning efter olja och naturgas
 - kränkningar av internationella normer och konventioner relaterade till klimat och miljö
- tillsammans med investeringsteamerna som förvaltar de hedgefondstrategier som Brummer Multi-Strategy-fonderna allokerar till:
 - mäta, utvärdera och diskutera relevanta hållbarhetsmål (FN:s globala mål för en hållbar utveckling) inklusive investeringsstrategiernas genomsnittliga koldioxidintensitet och exponering mot fossila bränslen generellt
 - implementera nya investeringsrestriktioner (arktisk borrhning, oljesand, cannabis som används i icke-medicinska syften, pornografi och tobak)
- tillsammans med andra kapitalägare och institutionella investerare föra dialoger med bolag för att uppmuntra de att:
 - ta hänsyn till samt motverka klimatförändringar och
 - att efterleva internationella normer och konventioner.

Mer information finns i svaret till frågan "Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?" samt nedan.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

Förvaltaren har mätt hållbarhetsindikatorerna som visas nedan för alla Brummer Multi-Strategy-fonderna. Mätningarna omfattar finansiella instrument där vi kan identifiera bolag och använder i förekommande fall exponering uttryckt som andel av fondförmögenheten för Brummer Multi-Strategy Master.

Hållbarhetsindikatorer	Lång	Kort	Netto	Kommentar
Termiskt kol	0,00 %	-0,01 %	-0,01 %	Lång exponering mot bolag involverade i termiskt kol undviks, även om undantag får göras avseende bolag bidrar till eller befinner sig i en energit-ransition, och så skedde även under perioden.
Fossila bränslen	0,13 %	-0,07 %	0,06 %	Exponering mot fossila bränslen undviks inte per automatik men eventuell exponering diskuteras med investeringsstrategierna där så är relevant. Lång exponering mot okonventionell utvinning av fossila bränslen (oljesand och borrhning i Arktis) infördes dock som investeringsrestriktioner under perioden.

Hållbarhetsindikatorer		Lång	Kort	Netto	Kommentar
Viktad genomsnittlig koldioxidintensitet (WACI)	Min	22,62	33,13	N/A	WACI (Weighted Average Carbon Intensity) är ett mått på utsläpp av växthusgaser i relation till ett bolags ekonomiska aktivitet, uttryckt som de totala koldioxidutsläppen (ton Co2) per 1 miljon (Euro) i omsättning. Den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten i investeringsstrategiernas portföljer baseras på dagliga beräkningar på årliga data (med fördröjning) för scope 1- och scope 2-utsläpp. Resultaten diskuteras med investeringsteamet och är del av den löpande bedömningen av deras hållbarhetsarbete, samt används i stresstester.
	Max	75,07	113,44		
	Medel	34,12	44,73		
Internationella normer		0,00 %	−0,05 %	−0,05 %	Lång exponering mot bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer undviks. I vissa fall krävs fördjupad analys och uppföljning för att bedöma huruvida en kränkning faktiskt har skett och huruvida den motiverar att bolaget ska undvikas. Brummer Multi-Strategy för då en dialog med det relevanta investerings-teamet om det specifika innehavet samt potentiella åtgärder, och i vissa fall också direkt med bolaget.
Kontroversiella vapen		0,00 %	−0,15 %	−0,15 %	All exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen undviks. Om en exponering identifieras i granskningen av en investeringsstrategierna för Brummer Multi-Strategy en dialog om innehavet och möjliga åtgärder med det relevanta investeringsteamet.

Hållbarhetsindikatorer	Lång	Kort	Netto	Kommentar
De globala målen	1,62	1,96	N/A	Förvaltaren prenumererar på så kallad SDG (Sustainable Development Goals) Impact Rating som poängsätter bolag på en skala från -10 till +10 utifrån hur stort deras bidrag till, eller motverkande av, uppfyllandet av de globala målen är. Ratingen baseras på bolagens produkter och tjänster, hur deras operativa verksamhet bedrivs, samt eventuella kontroverser (så som påstådda eller verifierade kränkningar av internationella normer) vilka alla påverkar ett bolags bidrag till eller motverkande av uppfyllandet av målen. Siffrorna ovan utgör poänggenomsnittet under det senaste året och är baserat på dagliga mätningar. Där så är relevant diskuteras resultaten med investerings-teamen och är del av den löpande bedömningen av deras hållbarhetsarbete.

För mer information om hur Brummer Multi-Strategy-fonderna främjade de miljömässiga och sociala egenskaperna under det senaste året, se *"Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?"*.

...och jämfört med de föregående perioderna?

Hållbarhetsindikatorer 2023		Lång	Kort	Netto
Termiskt kol		0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fossila bränslen		4,05 %	-0,40 %	3,65 %
Viktad genomsnittlig koldioxidintensitet ("WACI")	Min	28,85	43,58	N/A
	Max	74,55	100,65	
	Medel	63,04	72,83	
Kränkningar av internationella normer		0,77 %	-0,22 %	0,56 %
Kontroversiella vapen		0,00 %	>-0,01 %	>-0,01 %
De globala målen		1,20	1,43	N/A

Hållbarhetsindikatorer 2022		Lång	Kort	Netto
Termiskt kol		0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fossila bränslen		3,61 %	-1,63 %	1,97 %
Viktad genomsnittlig koldioxidintensitet ("WACI")	Min	72,18	79,59	N/A
	Max	163,33	215,33	
	Medel	122,94	116,10	
Kränkningar av internationella normer		0,35 %	-0,08 %	0,27 %
Kontroversiella vapen		0,02 %	-0,01 %	0,01 %
De globala målen		0,40	0,39	N/A

Vänligen notera att den underliggande informationen är baserad både på rapporterad och estimerad data och vilka kan ha inbyggda förseningar eller vilka bygger på ögonblicksbilder där bedömningen därför kan ändras och variera över tid.

Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?

Ej tillämpligt. Brummer Multi-Strategy-fonderna förbinder sig inte att göra hållbara investeringar.

På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för något miljömål eller socialt mål med de hållbara investeringarna?

Ej tillämpligt. Brummer Multi-Strategy-fonderna förbinder sig inte att göra hållbara investeringar.

Hur beaktades indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

Brummer Multi-Strategy-fonderna har inte förbundit sig att göra hållbara investeringar men tar hänsyn till vissa potentiella negativa konsekvenser som investeringsbesluten skulle kunna ge upphov till. Se avsnittet "Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?" för mer information.

Var de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Ej tillämpligt eftersom Brummer Multi-Strategy-fonderna inte förbinder sig att göra hållbara investeringar. Att bolag agerar i linje med OECD:s riktlinjer och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter är dock en del av den granskning som Förvaltaren gör av investeringsstrategierna inom ramen för det som kallas kränkningar av internationella normer, och lång exponering mot bolag som kränker dessa normer undviks.

*I EU-taxonomin fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiför-
enliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU- taxonomins mål, och åtföljs av särskilda
unionskriterier.*

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens
underliggande investeringar som beaktar unionskriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska
verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar
som inte beaktar unionskriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

*Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller
sociala mål.*



Huvudsakliga negativa konsekvenser

är investeringsbesluts mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

De huvudsakliga negativa konsekvenser som Förvaltaren prioriterar beaktades på följande sätt för Brummer Multi-Strategy-fonderna:

Utsläpp av växthusgaser

Förvaltaren mätte den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten (scope 1 och 2) i investeringsstrategiernas portföljer. Syftet var att öka kunskapen om koldioxidintensiteten och tillsammans med investeringsteamet diskutera hur detta mått bör tolkas för deras respektive investeringsstrategi, liksom för att kunna analysera hur koldioxidintensiteten utvecklas över tid. Exempel på frågor som diskuterades var potentiella orsaker till att ett bolag hade relativt hög intensitet, om bolaget i fråga hade kommunicerat några åtgärdsplaner, och investeringsteamets resonemang kring bolaget i fråga.

Det är inte sannolikt att Brummer Multi-Strategy-fonderna kommer att sätta mål för koldioxidintensiteten inom den närmsta tiden. Utvärderingen av hur mål skulle kunna sättas på ett meningsfullt sätt för en multistrategi-produkt som investerar i absolutavkastande strategier (som kan ha både lång och kort exponering i många olika tillgångsslag) pågår fortfarande. Vilka indikatorer som är bäst lämpade för investeringsstrategierna diskuteras löpande både med dem och med branschkollegor.

Brummer Multi-Strategy-fonderna undviker långa positioner i bolag vars intäkter till mer än 5 procent härrör från produktion av förbränningskol, utvinning av olja från oljesand eller från borrhning efter olja och naturgas i Arktis, eller vars intäkter till mer än 30 procent härrör från produktion av kolbaserad elektricitet. Utöver att orsaka höga utsläpp av växthusgaser riskerar bolag som är involverade i oljesand och arktisk borrhning även att orsaka skador på natur och biologisk mångfald eftersom verksamheten ofta bedrivs i miljömässigt känsliga områden.

Korta positioner undviks emellertid inte, eftersom bolag som inte anpassar sig till klimatomställningen kan utgöra tänkbara kort-kandidater.

Förvaltaren mätte även investeringsstrategiernas exponering mot fossila bränslen, och informerade löpande investeringsteamet om resultatet. Varken långa eller korta positioner mot fossila bränslen, utöver de som beskrivits ovan, undviks, utan dialogen syftade till att skapa medvetenhet om hur exponeringen mot fossila bränslen generellt ser ut och förstå investeringsteamets resonemang om fossila bränslen generellt och vissa innehav mer specifikt.

Brott mot internationella normer

Brummer Multi-Strategy-fonderna undviker lång exponering mot bolag som kränker internationella normer för arbetsrätt, mänskliga rättigheter, miljö och bekämpning av korruption, såsom exempelvis FN:s Global Compacts tio principer och OECD:s riktlinjer för multinationella företag. Kort exponering mot bolag som kränker internationella normer tillåts däremot och bristande efterlevnad av internationella normer kan vara en av anledningarna till att en kort exponering ingås.

Brummer Multi-Strategy-fonderna exkluderar exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen eftersom användning av sådana vapen medför stora risker för allvarliga brott mot mänskliga rättigheter.

Granskning

Investeringsrestriktionslistor uppdateras kvartalsvis och investeringsstrategiernas portföljer screenas för att identifiera eventuellt oönskad exponering. Om ett innehav bryter mot investeringsrestriktionerna flaggas det i screeningen och Förvaltaren tar då en dialog med investeringsteamet för att höra deras inställning i frågan och diskutera möjliga åtgärder, såsom avyttring, utökad granskning och uppföljning, dialog med tredjepartsleverantörer och bolaget för att få mer information, etcetera.

Bolagsdialog

Förvaltaren samarbetade också med andra investerare genom att föra en gemensam dialog, koordinerat av en tredjepartsleverantör, både med bolag som fanns i någon av investeringsstrategiernas portföljer och bolag som inte gjorde det. Dialogerna syftar till att uppmuntra bolag att efterleva internationella normer (mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö, anti-korruption) och/eller att ta fram åtgärder som minskar deras utsläpp av växthusgaser och att beakta klimatiförändringarna.

Förvaltaren mäter och publicerar en årlig sammanställning av de indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser som regelverket förordar (Redogörelse för investeringsbesluts huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer) på hemsidan: <https://www.brummer.se/sv/brummer-multi-strategy/bms-aif/hallbarhet/>

För mer information om de specifika åtgärder som vidtagits, se även avsnittet "Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?" nedan.



Förteckningen innehåller de investeringar som utgör **den finansiella produktens största andel investeringar** under referensperioden, som är: **2024**

Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Största investeringarna ²⁾	Sektor	Tillgångar, (%)	Land ³⁾
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)		19,69	KY
Aurora, Class SEK (SEK)		13,16	SE
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)		12,66	KY
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)		12,22	KY
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)		11,24	KY
Brummer Multi-Manager Fund Ltd., Class A (USD)		6,21	KY
Florin Court Capital Systematic Macro Fund, BMS Shares (USD)		5,81	KY
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)		5,69	BM
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)		4,74	BM
Pantechicon Fund Ltd, BMS Class (USD)		3,78	KY



Tillgångsallokering beskriver andelen investeringar i specifika tillgångar.

Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

Vad var tillgångsallokeringen?

Eftersom Brummer Multi-Strategy-fonderna allokerar till olika investeringsstrategier, som i sin tur investerar i en mängd olika typer av finansiella instrument på en mängd olika marknader, varierar allokeringen över tid beroende på vilka investeringsstrategier som Brummer Multi-Strategy-fonderna har i sin "portfölj" vid varje given tidpunkt. Brummer Multi-Strategy-fonderna använder också valutahedgar eftersom vissa investeringsstrategier handlas i andra valutor. Valutahedgar betraktas inte som en "allokering".

Den hållbarhetsrelaterad data som finns idag baseras till största delen på bolags olika verksamheter och aktiviteter och består av data som bolagen rapporterar eller som någon annan, exempelvis en tredjepartsleverantör av hållbarhetsanalys eller en portföljförvaltare estimerar, beräknar och analyserar. En förutsättning för att olika hållbarhetsindikatorer ska kunna beräknas på ett jämförbart sätt är därför att ett innehav går att koppla till ett bolag eller en emittent för vilka det finns rapporterad eller estimerad hållbarhetsdata/information.

För investeringsstrategierna, som investerar i aktier och företagsobligationer eller relaterade derivatinstrument såsom köp- eller säljoptioner, certifikat eller swappar, kan vi identifiera portföljbolag och emittenter, och därmed också mäta och beräkna anpassningen till de miljörelaterade och sociala egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar. Under året var alla dessa investeringsstrategier "Anpassade" (Nr 1 nedan).

De övriga investeringsstrategierna, som utgörs av systematiskt förvaltade strategier, har innehav för vilka det inte finns motsvarande data och där vi därför inte kan mäta och beräkna hållbarhetsindikatorer och anpassningen på ett jämförbart sätt, exempelvis räntor, råvaruderivat och indexbaserade derivat. De är därför klassade som "Annat" (Nr 2 nedan).

2) Avser Brummer Multi-Strategy Master.

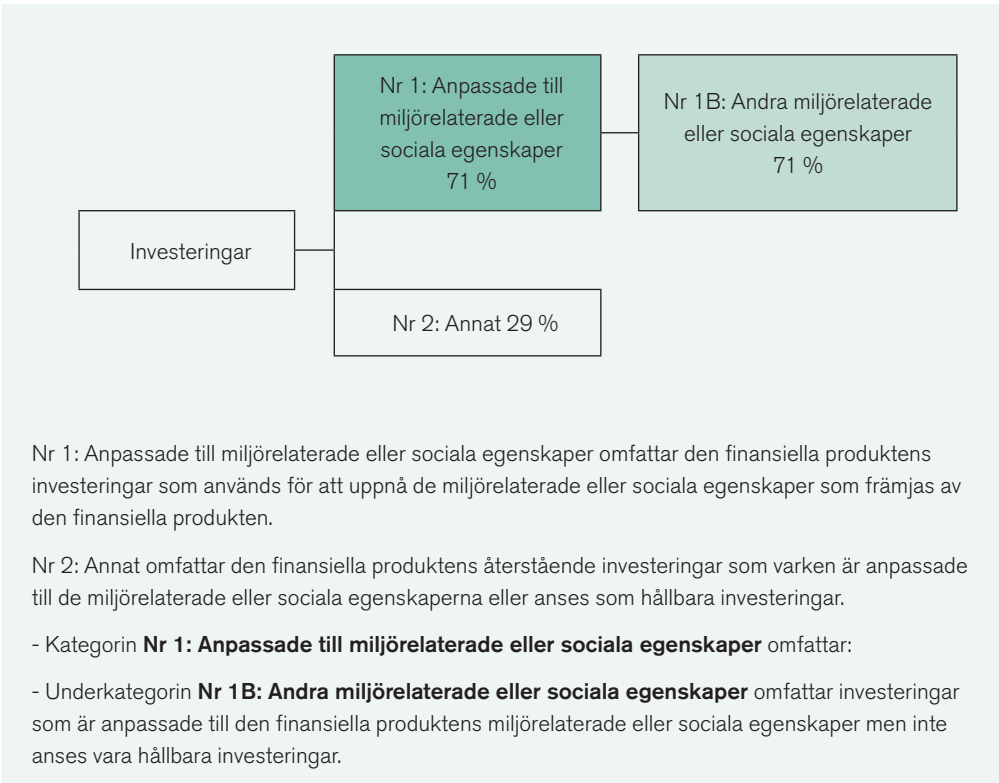
3) Avser det land där fonden är registrerad. Följande förkortningar har använts: KY Cayman Islands, SE Sverige, BM Bermuda.

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar det bästa resultatet.

Under det senaste året var andelen "Nr 1 Anpassade" tillgångar cirka 71 procent.



I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Brummer Multi-Strategy-fonderna allokerar till olika investeringsstrategier som i sin tur investerar i en mängd olika finansiella instrument på många olika marknader. Några av investeringsstrategierna fokuserar på olika sektorer och hade både lång och kort aktierelaterad exponering mot sektorerna i tabellen nedan.

Gics sektor	Genomsnittlig bruttoexponering	Genomsnittlig nettoexponering
Finans	22,29 %	3,71 %
Informationsteknik	28,90 %	2,68 %
Sällanköpsvaror och tjänster	8,56 %	1,79 %
Fastigheter	2,85 %	1,29 %
Energi	0,71 %	0,69 %
Hälsovård	22,03 %	0,45 %
Kommunikationstjänster	10,13 %	0,39 %
Dagligvaror	0,95 %	0,05 %
Kraftförsörjning	0,12 %	0,00 %
Material	1,92 %	-0,27 %
Industrivaror och tjänster	7,71 %	-3,63 %
Övrigt	0,31 %	0,31 %



I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga med EU-taxonomin?

Diagrammen nedan visar investeringsstrategiernas kvartalsvisa genomsnittliga andel av investeringar i bolagsaktiviteter som är förenliga med EU-taxonomin.⁴⁾

För att beräkna investeringsstrategiernas taxonomiförenlighet har data från en tredjepartsleverantör använts. I beräkningarna har vi enbart använt data som bolagen själva har rapporterat; vi har alltså bortsett från estimerad data.

Data om bolags taxonomiförenlighet är ännu begränsad men förväntas bli bättre i takt med att bolagens rapportering ökar till följd av nya regelverk och rapporteringskrav. Majoriteten av exponeringen i investeringsstrategiernas portföljer utgjordes dock av finansiella instrument utan den typen av koppling till bolag och emittenter som möjliggör en mätning av involvering i miljömässigt hållbara aktiviteter och som EU-taxonomin är konstruerad för, eller utgjordes av exponering mot bolag som ej tillhandahåller information avseende taxonomiförenlighet.

Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergi relaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?⁵⁾

☐	Ja	☐	i fossilgas	☐	i kärnenergi
☒	Nej				

Förvaltaren bedömer att inga investeringar gjordes i fossilgas och/eller kärnenergi relaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin under året.

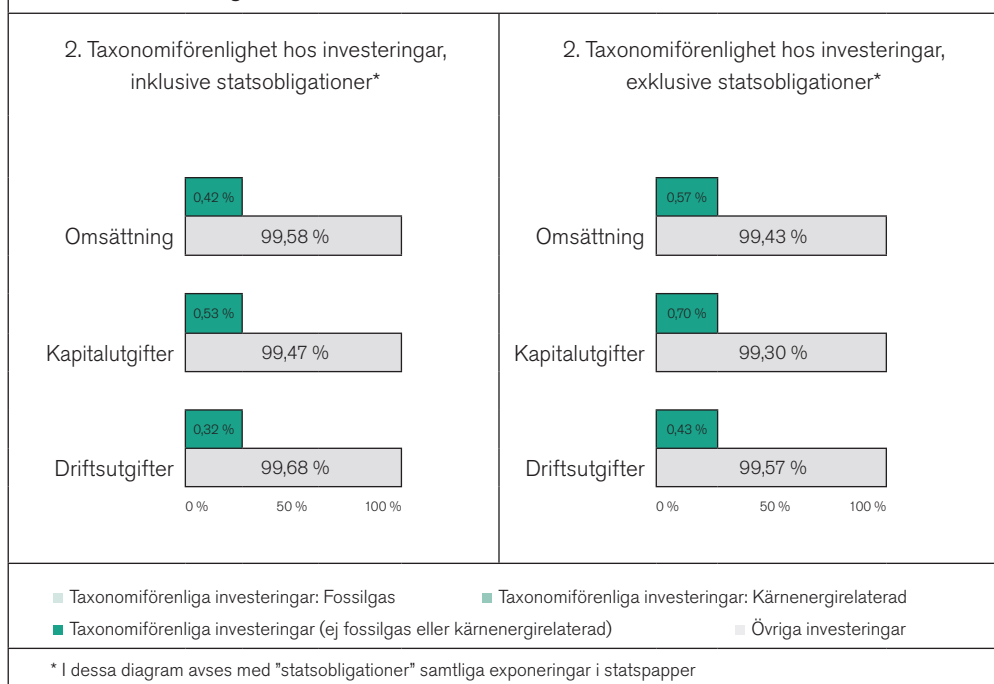
Taxonomiförenliga verksamheter uttrycks som en andel av följande:

- **Omsättning** åter-
speglar hur "gröna"
investeringsobjekten
är i dag.

- **Kapitalutgifter** visar
de gröna investeringar
som gjorts av investe-
ringsobjekten, t.ex. de
som är relevanta för en
omställning till en grön
ekonomi.

- **Driftsutgifter** åter-
speglar investerings-
objektens gröna opera-
tiva verksamheter.

Diagrammen nedan visar i grönt procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar det första diagrammet taxonomiförenligheten med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statsobligationer, medan det andra diagrammet visar taxonomiförenligheten endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statsobligationer.



4) Med referens till Question 12 i Section V i den Q&A som ESMA har publicerat (JC 2022 62) och paragraf 4 i RTS (JC 2021 50) så exkluderas all lång exponering från derivatinstrument i beräkningen av miljömål förenliga med EU-taxonomin. Endast nettolånga positioner inkluderas. I beräkningen av Huvudsakliga negativa konsekvenser inkluderas däremot all exponering, både direkt och indirekt, i enlighet med Clarification 12 och 13 i Clarifications on the ESA's RTS under SFDR (JC 2022 23).

5) Fossilgas och/eller kärnenergi relaterad verksamhet kommer endast att uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för något av målen i EU-taxonomin – se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1214.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

	Omställningsverksamheter		Möjliggörande verksamheter	
	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer
Omsättning	0,02 %	0,04 %	0,14 %	0,17 %
Kapitalutgifter	0,03 %	0,05 %	0,26 %	0,34 %
Driftsutgifter	0,03 %	0,05 %	0,11 %	0,14 %

Data för att beräkna bolags taxonomiförenlighet är begränsad (se ovan) samtidigt som investeringsstrategiernas portföljer innehåller exponering mot en mängd olika typer av finansiella instrument där den bolagskoppling som EU-taxonomin är konstruerad för saknas, vilket påverkar underlaget och beräkningen.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

	2023		2022	
	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer
Omsättning	2,13 %	3,02 %	0,01 %	0,02 %
Kapitalutgifter	2,13 %	3,02 %	0,00 %	0,01 %
Driftsutgifter	2,16 %	3,05 %	0,01 %	0,02 %

 är hållbara investeringar med ett miljömål **som inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt förordning (EU) 2020/852.

 Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?
Ej tillämpligt. Brummer Multi-Strategy-fonderna har inte förbundit sig att göra hållbara investeringar.

Brummer Multi-Strategy-fonderna beaktar dock vissa negativa konsekvenser investeringsbeslut skulle kunna ge upphov till på vissa miljö- och klimatrelaterade faktorer. Se *"Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?"* och *"Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?"* ovan för mer information om de miljö- och klimatmässiga faktorer som Brummer Multi-Strategy-fonderna beaktar.

 Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?
Ej tillämpligt. Brummer Multi-Strategy-fonderna har inte förbundit sig att göra hållbara investeringar.

Brummer Multi-Strategy-fonderna beaktar dock vissa negativa konsekvenser som investeringsbeslut skulle kunna ge upphov till på vissa sociala faktorer. Se *"Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?"* och *"Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?"* ovan för mer information om de sociala faktorer som Brummer Multi-Strategy-fonderna beaktar.

 Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategori "Nr 2 Annat" omfattade investeringsstrategier med exponering mot finansiella instrument för vilka det inte finns tillgänglig och tillförlitlig data, exempelvis där det inte finns ett bolag eller en emittent (estimerad och rapporterad hållbarhetsrelaterad data härrörs till och baseras på bolagsverksamheter och aktiviteter). Exponering mot denna typ av finansiella instrument används både i avkastnings- och riskhanterings syfte och utgörs exempelvis av terminer på räntor, råvaror, valutor och index.

För de investeringsstrategier som klassats som "Nr 2 Annat" använder Förvaltaren andra verktyg för ansvarsfulla investeringar än den screening och mätning av hållbarhetsindikatorer som beskrivs i detta dokument.

Eftersom vi inte har tillförlitlig data för att exempelvis kunna mäta hur råvarutermener främjar de miljömässiga och sociala egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar, så är dialogen med investeringsteamet mer kvalitativ, exempelvis gällande hur de analyserar, hanterar och dokumenterar relevanta hållbarhetsrisker på ett systematiskt sätt. På så sätt kan Förvaltaren i den mån det är möjligt försäkra sig om att även "Nr 2 Annat" inte motverkar de egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar.

Det betyder dock att det inte tillämpas några kvantitativt beräknade miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder såsom en systematisk granskning av portföljerna för att säkerställa att det inte finns någon exponering mot bolag eller emittenter som bryter mot investeringsrestriktionerna (eftersom dessa investeringsstrategier till exempel inte investerar direkt i bolag), däremot undviker investeringsstrategierna att handla vissa marknader/kontrakt som förknippas med hållbarhetsrisker eller negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som de inte vill vara exponerade mot.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?

Brummer Multi-Strategy-fonderna (och de investeringsstrategier som Brummer Multi-Strategy-fonderna allokera till) undvek lång exponering mot bolag involverade i förbränningskol, oljesand, börning efter olja och naturgas i Arktis, kränkningar av internationella normer, kontroversiella vapen, cannabis för icke-medicinskt bruk, tobak och pornografi i enlighet med Förvaltarens policy för ansvarsfulla investeringar och investeringsrestriktionslistan som uppdateras kvartalsvis. Investeringsstrategierna granskades en gång i kvartalet för att säkerställa efterlevnaden av investeringsrestriktioner och policyer, och i de fall ny information avseende bolag i portföljen upptäckts eller oönskad exponering identifierats så har detta hanterats tillsammans med investeringsteamet.

Investeringsrestriktionerna relaterar både till vissa hållbarhetsrisker som Brummer Multi-Strategy-fonderna önskar undvika och till de huvudsakliga negativa konsekvenser som Brummer Multi-Strategy-fonderna prioriterar. Genom att följa investeringsrestriktionerna och mäta och granska investeringsstrategiernas portföljer för att säkerställa efterlevnaden av restriktionerna beaktades också relevanta indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser som Förvaltarens allokeringsbeslut skulle kunna ge upphov till på vissa hållbarhetsfaktorer.

Förvaltaren mätte också investeringsstrategiernas genomsnittliga koldioxidintensitet samt deras exponering mot fossila bränslen generellt för att kunna föra en dialog med investeringsteamet om deras inställning till bolag med höga värden.

Förvaltaren granskade också investeringsstrategiernas portföljbolags bidrag till och motverkande av FN:s globala mål för en hållbar utveckling, och förde en dialog med investeringsteamet om resultatet av granskningen. Dialogen syftade både till att öka kunskapen om de globala målen och till att identifiera de mål som är relevanta för respektive investeringsstrategi.

Förutom att föra en dialog med investeringsteamet om de miljömässiga och sociala egenskaperna som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar så förde också Förvaltaren, tillsammans med andra kapitalägare och institutionella investerare, en gemensam dialog (koordinerad av en tredjepartsleverantör) med bolag i syfte att uppmuntra dem att efterleva internationella normer gällande mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och anti-korruption och/eller att beakta klimatförändringarna, exempelvis genom att sänka sina utsläpp av växthusgaser.

Förvaltarens ESG-matris

Resultatet av de mätningar, granskningar och dialoger som förts utvärderades och sammanställdes i Brummer Multi-Strategy-fondernas ESG-matris, som uppdateras månadsvis. Utvärderingen är både kvalitativ och kvantitativ och förutom de hållbarhetsindikatorer som nämns på andra ställen i denna bilaga så har även investeringsteamets processer för att hantera hållbarhetsrisker, relevant dokumentation, och deras förståelse för och beaktande av de miljömässiga och sociala faktorer som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar utvärderats.

För mer information om åtgärder, se *"Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?"*



Vilket resultat hade denna finansiella produkt jämfört med referensvärdet?

Inget specifikt index har valts som referensvärde för att bedöma om Brummer Multi-Strategy-fonderna är förenliga med de miljörelaterade eller sociala egenskaper som Förvaltaren har som ambition att Brummer Multi-Strategy-fonderna ska främja.

Referensvärden är index för att mäta om den finansiella produkten uppnår de miljörelaterade eller sociala egenskaper som den främjar.

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.

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

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.

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. Valutaförändringar 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).

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

MSCI EUROPE NDTR INDEX (LOKAL VALUTA) Ett kapitalviktat index bestående av europeiska aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning efter skatt. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

MSCI WORLD NDTR INDEX (LOKAL VALUTA) Ett kapitalviktat index bestående av globala aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning efter skatt. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: MSCI, msci.com © 2024 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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 Sharpekvot).

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

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

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-fonderna är specialfonder enligt 1 kap 11 § p. 24 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

STANDARDAVVIKELSE 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.



BRUMMER & PARTNERS

BRUMMER MULTI-STRATEGY AB

BOX 7030, 103 86 STOCKHOLM BESÖK: NORRMALMSTORG 14

Tel +46 8 566 214 80, info@brummer.se, brummer.se

Signatory of:



Principles for
Responsible
Investment

