



BRUMMER & PARTNERS

Brummer multi

Årsberättelse 2025

Brummer Multi-Strategy Master

Brummer Multi-Strategy

Brummer Multi-Strategy 2xL

Brummer Multi-Strategy fonderna i korthet¹⁾

Fonder:

Brummer Multi-Strategy är en matarfond som investerar i mottagarfonden Brummer Multi-Strategy Master, vilken investerar i strategier förvaltade 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 och Brummer Multi-Strategy 2xL: svenska kronor.
Brummer Multi-Strategy: svenska kronor (andelsklass A och andelsklass E), amerikanska dollar (andelsklass B), euro (andelsklass C) och norska kronor (andelsklass D).

Startdatum:

Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013
Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002
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⁾

Minimiinvestering vid första teckningstillfället:

Brummer Multi-Strategy andelsklass A SEK och Brummer Multi-Strategy 2xL: 100 000 kronor, därefter minst 10 000 kronor per teckningstillfälle.
Brummer Multi-Strategy andelsklass C EUR: 10 000 euro, därefter minst 1 000 euro per teckningstillfälle.

Vid investering i ovanstående fonder via Brummer & Partners depå och investeringssparkonto gäller 10 000 kronors minimiinvestering.
Brummer Multi-Strategy andelsklass B USD: 10 000 amerikanska dollar, därefter minst 1 000 amerikanska dollar per teckningstillfälle.
Brummer Multi-Strategy andelsklass D NOK: 100 000 norska kronor, därefter minst 10 000 norska kronor per teckningstillfälle.
Brummer Multi-Strategy andelsklass E SEK, utdelande: 100 000 svenska kronor, därefter minst 10 000 svenska 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 omauktoriserades 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 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 54.

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 och Brummer Multi-Strategy 2xL. För information om respektive fond, se respektive fonds verksamhetsberättelse.

Årsberättelse 1 januari till 31 december 2025

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande årsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 31 december 2025.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Portföljförvaltarna och VD har ordet	4
Avkastning och risk	13
Verksamhetsberättelse Brummer Multi-Strategy Master	15
Verksamhetsberättelse Brummer Multi-Strategy	21
Verksamhetsberättelse Brummer Multi-Strategy 2xL	31
Revisionsberättelse	38
Förvaltningsorganisation	40
Brummer & Partners	41
Hållbarhetsrelaterade upplysningar	42
Ordlista	54

VIKTIG INFORMATION

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy 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 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 © 2025 MSCI Inc., SIX, www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2025 Bloomberg Finance L.P. 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, SIX, Bloomberg eller någon annan part som är involverad 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 © 2025 MSCI Inc. SIX, www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2025 Bloomberg Finance L.P. 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 som är oberoende av den generella marknadsutvecklingen på tillgångsmarknader som aktie- och räntemarknaderna, men till betydligt lägre risk än aktiemarknadens. Brummer Multi-Strategy hade under året en avkastning på 6,7 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 10,2 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 4,4 procent över riskfri ränta.

Under året fusionerade Brummer Multi-Strategy AB efter Finansinspektionens tillstånd fonderna Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande in i Brummer Multi-Strategy, där nya andelsklasser med motsvarande riskprofil som de fusionerade fonderna introducerades.

Vårt arbete med att hitta nya lämpliga investeringsstrategier för att ständigt förbättra

portföljsammansättningen har varit fortsatt framgångsrikt och två nya räntefokuserade strategier adderades till portföljen under året. Inom strategitypen lång/kort-aktie adderades en ny strategi, medan en utgick. Vidare förväntas en ny lång/kort-kreditstrategi att adderas till Brummer Multi-Strategy-fonderna strax efter årsskiftet. Nära dialoger förs med ett antal portföljförvaltare för andra investeringsstrategier med målsättningen att över tid utöka antalet oberoende investeringsstrategier i portföljen mot 15.

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 huvudsakligen ingått i portföljen kan klassificeras som: lång/kort-aktie, makro & räntor samt systematiskt 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 förklaras av ett stort positivt bidrag från lång/kort-aktiestrategierna, ett i stort sett neutralt bidrag från makro & räntor samt ett något negativt bidrag från de trendföljande strategierna.

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 bidrog glädjande nog alla sektorer till det starka resultatet.

De trendföljande strategierna hade ett motigt första halvår, som inte uppvisade några ihållande trender. Tvärtom präglades marknaderna av tvåra kast, i kölvattnet av president Trumps olika utspel i den amerikanska tariffrågan samt av olika typer av geopolitiska spänningar. Under det andra halvåret sågs dock fler marknadstrender, varför en stor del av förlusterna kunde återhämtas. Sett över hela året gav dock de trendföljande strategierna ett negativt resultat.

Inom makro & räntor påverkade endast portföljens resultat marginellt då strategierna antingen hade låg vikt eller, som i fallet med de nya räntestategierna, skalade upp risken gradvis under året.

Ingående *strategityper*

Lång/kort-aktie

Merparten av risken i Brummer Multi-Strategy finns inom strategitypen Lång/kort-aktie. Här finns också flest antal förvaltarteam. Tillsammans utgör de basen i multistrategiportföljen som ska vara marknadsneutral, robust och likvid. Vi sätter risklimiten för att säkerställa att förvaltarteamen håller marknadsneutralitet, d.v.s. begränsad marknads- och faktorexponering. Vid utdragna kriser är utmaningarna för marknadsneutralitet större eftersom korrelationen mellan enskilda aktier då tenderar att stiga. I sådana miljöer ökar värdet av krisalfa från trendföljande strategier.

Förvaltarteamen arbetar med bolagsspecifik, fundamental aktieanalys och identifierar aktier som kommer gå bättre och sämre i förhållande till varandra. Teamen finns på olika platser, exempelvis Stockholm, London och New York, och är ofta specialiserade inom en specifik sektor.

Exempel på sektorer är innovation & transformation, tech, media och telekom, finans, hälsovård och börsnoterade fastighetsbolag.

Makro & räntor

Inom den här strategitypen finns olika underliggande strategier som i sig är diversifierande. Med låg korrelation till såväl marknadsneutrala strategier som de trendföljande strategierna utgör de viktiga komplement till multistrategiportföljen. Här finns förvaltarteam inom räntor, krediter, makro och relativvärdering med olika investeringsprocesser och modeller.

Ett ränteteam fokuserar på relativvärdering och tar långa och korta positioner i obligationer och räntederivat i Skandinavien. Ett annat team bygger sin förvaltning på förutsägbara mönster i auktioner av obligationer och liknande händelser på kredit-, inflations- och valutamarknader. Med en systematisk metod och mycket data handlar de på globala marknader och i olika tidszoner. Bredare marknadsrisker hålls nere tack vare låg korrelation med andra tillgångsslag. Ytterligare ett team handlar kreditinstrument och kombinerar kvantitativa modeller med kvalitativ kreditanalys för att identifiera prisskillnader mellan exempelvis kreditderivat och företagsobligationer.

Systematisk trend

I denna strategityp är volatiliteten högre. Systematisk trend får den minsta allokeringen över tid, men strategitypen är en viktig komponent i Brummer Multi-Strategy för "krisalfa" (avkastning vid stressade marknader). Här förväntar vi oss att tjäna mest pengar vid utdragna kriser. Förvaltarteamen ska försöka följa trender och anpassa sig efter marknadsutvecklingen.

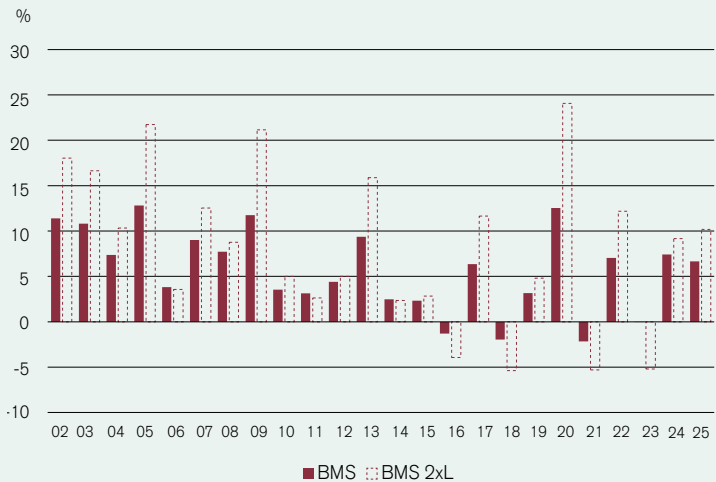
Vissa team fokuserar på tillväxtmarknader, andra på utvecklade marknader. Tillsammans handlar de på 500 marknader, globalt, i alla tillgångsklasser. Alla använder algoritmer och modellbaserade system för att analysera pristrender och ta positioner i likvida tillgångsklasser som aktier, räntor, krediter, råvaror, energi och valutor. Deras risk och avkastning är därmed mer riktningbaserad och de kompletterar de marknadsneutrala strategierna.

1. Månads- och årsavkastning 2025, %

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ¹⁾	Global Aggregate IG Bond Index (lokal valuta) ¹⁾	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ¹⁾
Januari	0,54	0,54	0,49	7,49	3,46	0,57	6,88
Februari	0,26	0,26	0,27	0,74	-0,96	1,43	3,08
Mars	-1,66	-1,66	-3,24	-7,86	-5,02	0,62	-3,58
April	-1,20	-1,20	-2,73	-0,41	-0,37	2,94	-0,64
Maj	-0,63	-0,63	-1,57	2,46	5,93	-0,36	4,38
Juni	1,49	1,49	2,73	0,49	3,77	1,89	-0,71
Juli	1,50	1,50	2,71	1,91	2,03	-1,49	0,83
Augusti	0,59	0,59	1,06	1,01	2,06	1,45	1,27
September	1,93	1,93	3,67	0,49	3,23	0,65	1,74
Oktober	2,59	2,59	4,93	4,08	2,57	-0,25	2,51
November	0,22	0,22	0,27	0,02	0,25	0,23	0,93
December	0,93	0,93	1,49	2,28	0,53	0,26	2,54
ÅR 2025	6,66	6,66	10,17	12,67	18,44	8,17	20,57

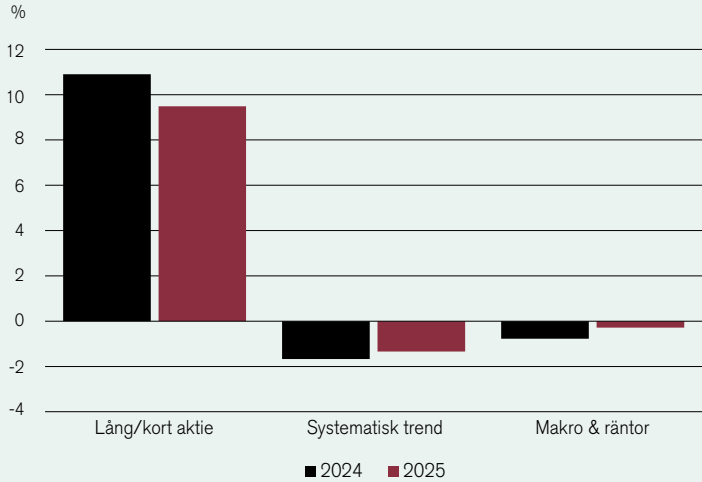
1) SIX www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd. MSCI, msci.com © 2025 MSCI Inc. och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2025 Bloomberg Finance L.P. Alla rättigheter förbehålls.

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

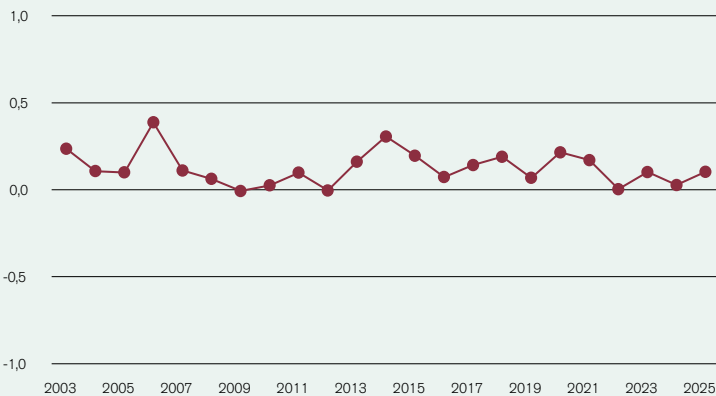


* Proforma-historik för BMS 2xL används under perioden 1 april 2002 till 31 augusti 2008.

3. Strategitypernas bidrag till BMS

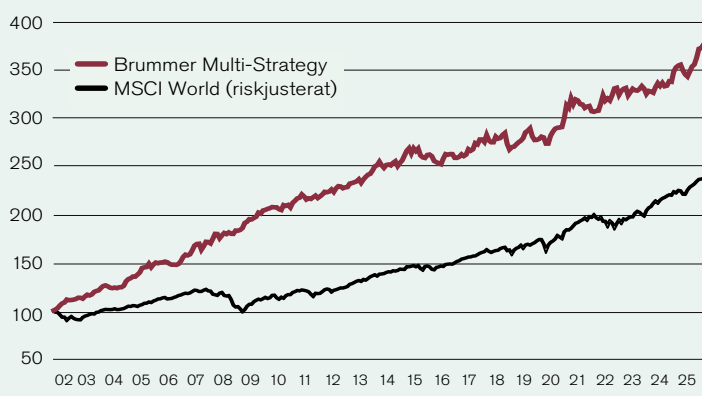


4. Genomsnittskorrelation för de strategier som BMS investerar i



5. Värdeutveckling för BMS relativt ett riskjusterat globalt aktieindex*

Index = 100 per 31 mars 2002



* 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 2025, %

	Lång/kort-aktie	Makro & räntor	Systematisk trend
Januari	71,94	5,92	22,15
Februari	72,38	5,69	21,93
Mars	72,88	5,55	21,58
April	65,66	6,25	28,09
Maj	72,65	3,37	23,99
Juni	72,60	1,95	25,45
Juli	71,49	3,05	25,46
Augusti	71,66	7,63	20,71
September	61,73	19,48	18,79
Oktober	59,45	22,42	18,13
November	63,85	21,65	14,50
December	67,20	21,57	11,23

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 investeringsringarna. 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 året haft en tydlig övervikt i allokeringen mot lång/kort-aktiestrategierna. Vid ingången till året hade portföljen en närmast neutral vikt mot de trendföljande strategierna, vilken gradvis minskades under det första halvåret för att ytterligare minskas något under årets andra hälft. Inom strategitypen makro & räntor var allokeringen initialt låg innan de nya räntestategierna tillkom. I slutet av året var allokeringen till strategitypen att betrakta som neutral.

En viktig del i förvaltningsarbetet är att hela tiden söka efter nya kompletterande investeringsstrategier som kan komplettera portföljen och att se till att korrelationen mellan strategierna i portföljen är låg. I figur 4 framgår att den genomsnittliga korrelationen mellan strategierna i portföljen minskat under de senaste åren och nu ligger nära noll. Under året har två nya räntestategier och en ny lång/kort-aktiestrategi lagts till, medan en lång/kort-aktiestrategi inte längre ingår i portföljen. En lång/kort-kreditstrategi förväntas adderas till portföljen i början av 2026. Antalet strategier i portföljen uppgår nu totalt till 12. För de månadsvisa allokeringarna till respektive strategityp, se tabell 6.¹⁾

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 8,0 procent samt en sharpekvot på 0,8. Den riskjusterade avkastningen i BMS har dessutom uppnåtts med mycket låg korrelation med både den globala aktie- och obligationsmarknaden (0,1 respektive 0,1), vilket är ett kvitto på resultatet av förvaltarnas fokus på att generera 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.

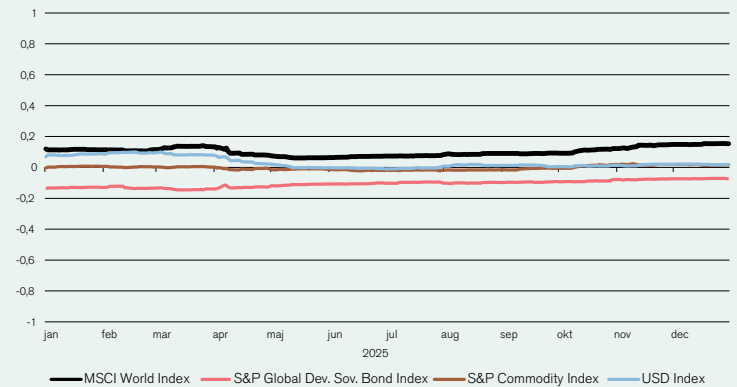
Risken i BMS är ett resultat av den samlade risken i multi-strategiportföljen med hänsyn tagen till diversifieringseffekter. Ett sätt att åskådliggöra det aktiva risktagandet i BMS är att titta på fondens Value-at-Risk. Det är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått som sammanfattar marknadsrisken i en portfölj av tillgångar och beräknas med hjälp av historiska data. Måttet gör i de flesta fall det möjligt att jämföra risknivån mellan olika typer av investeringsstrategier.

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)



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 estimerar, 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 0,5 procent) och varierat mellan 0,3 och 0,7 procent. Högst nivå nåddes under slutet av det första kvartalet och i mitten av det fjärde kvartalet. 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. 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 mycket låg nivå, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas litet av generella marknadsrörelser, vare sig de är upp eller ned.

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 2025 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 52 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till 66 procent. Avkastningsprofilen återspeglar BMS förvaltningsmål. Fonden strävar efter att skapa en konkurrenskraftig avkastning över tid 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.

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 påverkat avkastning och risk i en portfölj som i övrigt är investerad i aktier och obligationer.⁵⁾

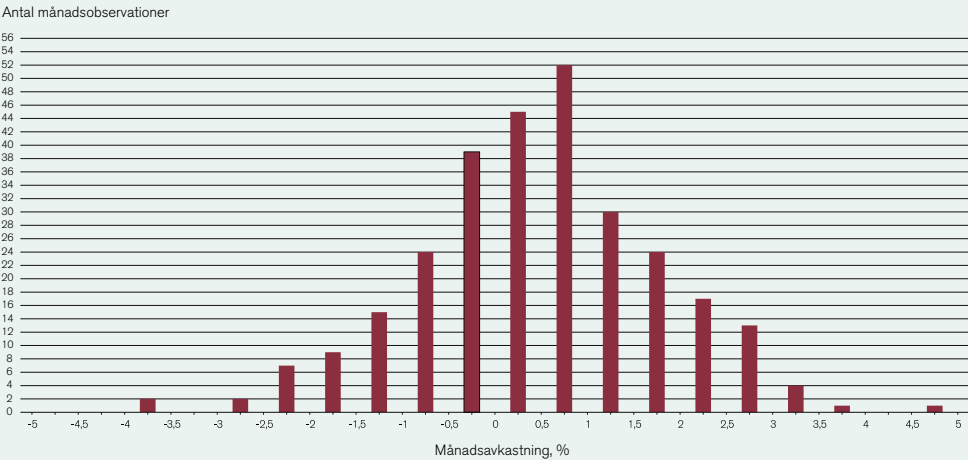
Graferna påvisar de positiva effekter som uppnås i portföljen när en del av portföljen allokeras till BMS 2xL. Detta gäller såväl avkastningen, som ökar, men positiva effekter erhålls framför allt vad gäller risken, som minskar kraftigt både i termer av standardavvikelse och största ackumulerade värdefall,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

POSITIVA DIVERSIFIERINGS-EFFEKTER

BMS karaktärsdrag, hög riskjusterad avkastning och låg korrelation med marknaden över tid, har

5) 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.

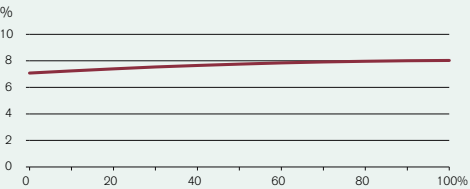
9. BMS månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan start



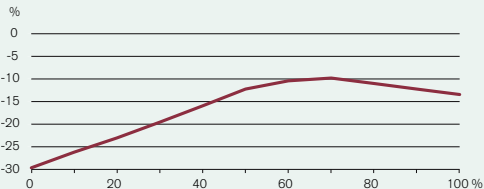
10. BMS 2xL diversifieringseffekter

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

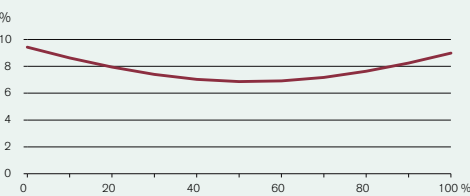
Annualiserad avkastning



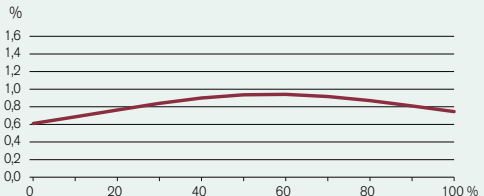
Största ackumulerade värdefall



Annualiserad standardavvikelse



Sharpekvot



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 tillgångslag som aktier och obligationer. Syftet är att diversifiera en traditionell portfölj. Multistrategiportföljen innehåller därför ett stort antal diversifierande strategier. Merparten 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 för 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.

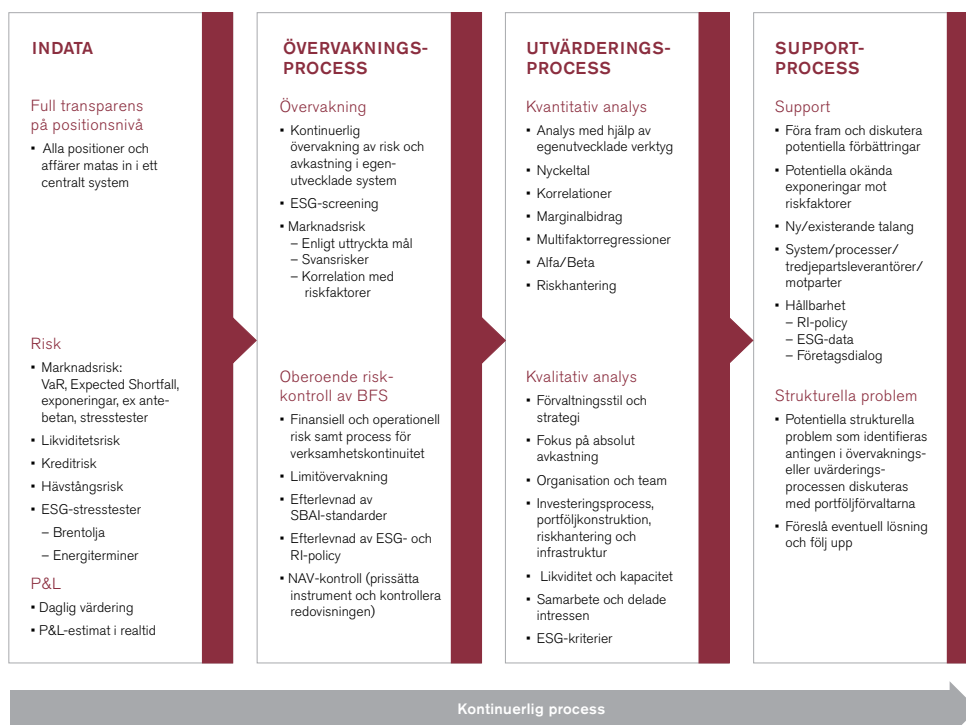
Utvärdering av nya strategier

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.

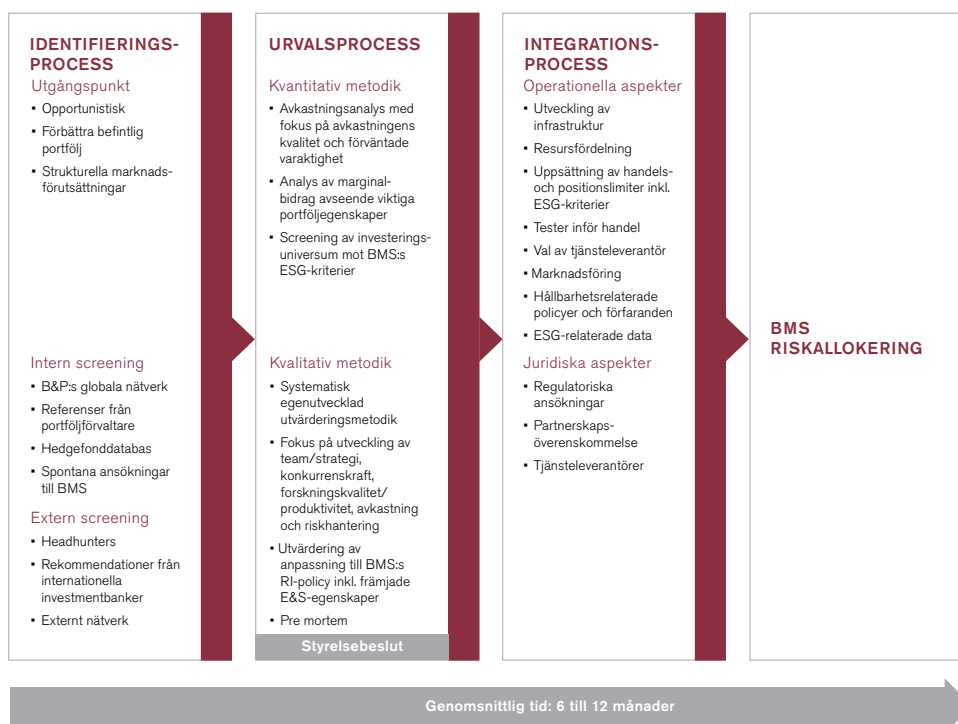
Grundförutsättningarna för att BMS ska kunna investera i en ny strategi är att den förväntas öka BMS riskjusterade avkastning samt att Brummer & Partners blir delägare i förvaltningsbolaget. Genom Brummer & Partners investering i relevant förvaltningsbolag stärks det gemensamma intresset mellan Brummer & 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 tid 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 investeringssteam 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 förvaltar-team 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 innehavs 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 Brummer Multi-Strategy's hållbarhetsarbete sätts i kommittén för ansvarsfulla investeringar (Responsible investment committee) där

prioriteringar diskuteras och beslutas.

Att utveckla hållbarhetsarbetet är dock en iterativ process som sker i samarbete med gruppens förvaltarteam 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 Brummer Multi-Strategy's och investeringsstrategiernas policyer för ansvarsfulla investeringar. Brummer Multi-Strategy's och investeringsstrategiernas policyer innehåller vissa gemensamma kriterier, exempelvis gällande hållbarhetsrisker som förvaltningsteamet vill undvika, men de är också anpassade efter varje investeringsstrategis inriktning och de tillgångsslag som handlas.

Brummer Multi-Strategy's policy för ansvarsfulla investeringar beskriver bland annat hur förvaltningsteamet tar hänsyn till hållbarhetsrisker och möjligheter i analys och investeringsbeslut, liksom hur eventuellt materiellt negativa konsekvenser av förvaltningsteamets investeringsbeslut på vissa hållbarhetsfaktorer beaktas. Policyn anger även de miljömässiga och sociala faktorer som förvaltningsteamet 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 förvaltningsteamet önskar undvika.

Sustainability working group

Sustainability working group (SWG) utvärderar förvaltarteamens och investeringsstrategiernas hållbarhetsarbete och sammanställer bedömningen i en ESG-matris. Matrisen innehåller både kvantitativa och kvalitativa indikatorer och är ett av beslutsunderlagen när förvaltningsteamet fattar sina allokeringsbeslut.

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 under de senaste två åren varit representerade i PRI:s Hedge Fund Advisory Committee. PRI är ett FN-stött initiativ där kapitalägare och kapitalförvaltare samarbetar för att öka kunskapen om hållbarhet (både ur ett risk/avkastningsperspektiv och finansbranschens betydelse för en mer hållbar framtid) och tillämpningen av hållbarhetsrelaterade faktorer 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.

Brummer & Partners bidrar i allmänhet till ovan nämnda organisationer genom att exempelvis delta i arbetsgrupper, medförfatta 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.

För mer information om Brummer Multi-Strategy's hållbarhetsarbete, se bilagan "Hållbarhetsrelaterade upplysningar" på sidan 39 samt Hållbarhetsrapporten, som är publicerad [här](#).

Signatory of:





Avkastning och risk

NYCKELTAL¹⁾ SEDAN RESPEKTIVE FONDS START²⁾

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK) ³⁾	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	Global Aggregate IG Bond Index (lokal valuta) ³⁾	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
AVKASTNING, %							
2025	6,66	6,66	10,17	12,67	18,44	8,17	20,57
2024	7,41	7,42	9,17	8,55	21,03	0,15	7,75
2023	-0,01	0,00	-5,20	19,19	23,12	4,24	14,30
2022	7,04	7,05	12,17	-22,77	-16,04	-13,01	-8,54
2021	-2,17	-2,17	-5,29	39,34	24,17	-2,54	22,61
2020	12,52	12,52	24,05	14,83	13,48	5,56	-2,21
2019	3,17	3,17	4,82	34,97	27,34	6,05	23,75
2018	-1,96	-1,96	-5,38	-4,41	-7,38	1,02	-10,59
2017	6,35	6,35	11,66	9,47	18,48	1,32	13,06
2016	-1,28	-1,29	-3,94	9,65	9,00	2,94	7,23
2015	2,33	2,33	2,84	10,40	2,08	1,28	4,91
2014	2,48	2,48	2,36	15,81	9,81	8,51	4,66
2013	7,06	9,38	15,88	27,95	28,87	-0,48	21,55
2012	-	4,40	5,02	16,49	15,71	4,16	15,61
2011	-	3,15	2,63	-13,51	-5,49	6,34	-9,34
2010	-	3,55	5,02	26,70	10,01	4,18	6,83
2009	-	11,76	21,15	52,51	25,73	0,66	27,70
2008	-	7,72	-0,30	-39,05	-38,69	9,30	-38,91
2007	-	9,03	-	-2,60	4,69	3,91	6,04
2006	-	3,83	-	28,06	15,55	0,81	19,05
2005	-	12,83	-	36,32	15,77	3,67	24,93
2004	-	7,37	-	20,75	11,32	4,92	12,24
2003	-	10,81	-	34,15	24,91	2,19	19,78
2002	-	11,40	-	-34,14	-24,94	8,99	-30,61
Total avkastning sedan start ²⁾	60,93	273,76	166,63	882,43	522,74	125,84	274,62
Genomsnittlig årsavkastning	3,80	5,71	5,82	10,09	8,00	3,49	5,72
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	3,71	3,71	3,91	9,42	12,97	-2,15	10,74

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 54.

2) Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002, Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008, Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013. Nyckeltalen för jämförelseindexen är framtagna per Brummer Multi-Strategys startdatum 1 april 2002.

3) SIX www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd. MSCI, msci.com © 2025 MSCI Inc. och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2025 Bloomberg Finance L.P. Alla rättigheter förbehålls.

NYCKELTAL¹⁾ SEDAN RESPEKTIVE FONDS START²⁾

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK) ³⁾	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	Global Aggregate IG Bond Index (lokal valuta) ³⁾	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
AVKASTNINGSANALYS ^{1) 2)}							
Bästa månad, %	4,52	4,52	8,68	21,72	11,97	6,21	13,94
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-7,91	-17,77	-16,37	-5,48	-14,24
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,31	0,46	0,47	0,80	0,64	0,29	0,46
Andel positiva månader, %	62,75	65,61	61,06	62,11	64,91	58,95	60,35
Största ackumulerade värdefall, %	-6,13	-6,13	-13,44	-51,73	-50,77	-24,19	-50,20
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	15	15	15	27	51	Minst 39	57
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	29	29	29	47	67	Minst 61	78
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA							
Standardavvikelse, %	4,75	4,55	8,78	17,61	14,02	6,09	14,38
Downside risk, %	2,95	2,65	5,54	11,79	9,91	4,14	10,19
Sharpekvot	0,67	0,96	0,58	0,50	0,45	0,30	0,33
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	–	–	–	0,08	0,11	0,09	0,12

RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL DE SENASTE TVÅ ÅREN

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ³⁾	Global Aggregate IG Bond Index (lokal valuta) ³⁾	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ³⁾
Genomsnittlig årsavkastning, %	7,01	7,02	9,64	10,56	19,67	3,11	13,94
Standardavvikelse, %	4,21	4,21	8,29	10,89	9,13	5,70	8,19
Downside risk, %	2,29	2,29	4,66	7,01	5,20	4,55	3,99
Sharpekvot	0,96	0,96	0,80	0,70	1,62	-0,30	1,36
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	–	–	–	0,26	0,29	-0,19	0,12

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 54.

2) Brummer Multi-Strategy: 1 april 2002, Brummer Multi-Strategy 2xL: 1 september 2008, Brummer Multi-Strategy Master: 1 april 2013. Nyckeltalen för jämförelseindexen är framtagna per Brummer Multi-Strategy's startdatum 1 april 2002.

3) SIX www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd. MSCI, msci.com © 2025 MSCI Inc. och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2025 Bloomberg Finance L.P. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse

Brummer Multi-Strategy Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 6,66 procent för 2025. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 18,44 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 12,67 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 2025 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 11 575 miljoner kronor, vilket är en minskning med 1 843 miljoner kronor sedan den 31 december 2024.

Under 2025 var andelsutgivningen 4 342 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 6 899 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 714 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2025

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Master under kalenderåret 2025. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2024, och som behållit dessa andelar under hela 2025.

	Belopp i kronor
Investering per 2024-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2025	667
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-1
Värdet förändring efter kostnader	666
Marknadsvärde per 2025-12-31	10 666

* 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 2025 uppgår till 1,39 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 2025 uppgår till 1,90 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 valutamarknaderna. 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 1,72 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 brygga finansiera nya fondinvesteringar.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 68 och 286 procent under året med en genomsnittlig exponering på 163 procent. Per balansdagen utgjorde den 160 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 68 och 103 procent, med en genomsnittlig exponering om 90 procent. Per balansdagen var den 99 procent.

1) MSCI, www.msci.com © 2025 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2025 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.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 152 och 367 procent och i genomsnitt utgjort 254 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 259 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

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

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

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2025 betalat ut 87,02 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt 21 anställda. Av dessa hänför sig 79,16 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonderna. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 21,02 miljoner kronor i fast ersättning samt 66,00 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 2025 hade Brummer Multi-Strategy Master ställt säkerheter till ett värde om 5 046 miljoner kronor vilket motsvarar 43,59 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,50 gånger för 2025 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 svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svårvärderade 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 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	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		7 141	–
Värdeförändring på fondandelar		908 000	1 318 601
Ränteintäkter		10 720	32 432
Valutakursvinster och -förluster netto	1	–210 543	–256 837
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		715 318	1 094 196
Kostnader			
Räntekostnader		–1 439	–1 090
Övriga kostnader	2	–40	–41
SUMMA KOSTNADER		–1 479	–1 131
ÅRETS RESULTAT		713 839	1 093 065
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	–13	–11
	Transaktionsavgifter	–27	–30
	Summa övriga kostnader	–40	–41

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		253 193	70 352
Fondandelar		11 415 112	13 620 979
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		11 668 305	13 691 331
Bankmedel och övriga likvida medel		155	449 777
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	2 192	2 725
Övriga tillgångar	4	183 378	55 351
SUMMA TILLGÅNGAR		11 854 030	14 199 184
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		53 862	701 330
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		53 862	701 330
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5	125	–
Övriga skulder	6	225 335	80 380
SUMMA SKULDER		279 322	781 710
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		11 574 708	13 417 474
POSTER INOM LINJEN			
Övriga ställda säkerheter			
Fondandelar samt bankmedel		5 045 682	6 143 212
Procent av fondförmögenhet		43,59	45,79
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		14	417
Övrigt		2 178	2 308
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 192	2 725
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		183 372	55 346
Övrigt		6	5
Summa övriga tillgångar		183 378	55 351
NOT 5 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		125	–
Summa övriga tillgångar		125	–
NOT 6 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		75 435	80 380
Skuld kreditinstitut		149 900	–
Summa övriga skulder		225 335	80 380

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2025

Finansiella instrument	Kategori	Land¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder²⁾</i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	1 294 421	1 728 011	14,93
Brummer Fixed Income Fund Ltd, BMS B Shares (USD)	7	KY	165 373	1 527 435	13,19
Brummer Multi-Manger Fund Ltd., Class A (USD)	7	KY	457 812	4 447 159	38,42
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	167 189	230 296	1,99
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	7	KY	157 586	1 607 398	13,89
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	332 885	478 567	4,13
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	16 437	163 982	1,42
Manticore BMS Fund Ltd., Class A Shares (USD)	7	KY	20 098	1 232 264	10,65
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	501 842	-53 862	-0,47
USD/SEK	7	USD	-1 515 185	253 193	2,19
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT				11 614 443	100,34
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				11 614 443	100,34
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-39 735	-0,34
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				11 574 708	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.				11 614 443	100,34

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 delägarrikten. 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 2025 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
2025-12-31	13 417 474	4 342 212	-6 898 817	713 839	11 574 708

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
2025-12-31	11 574 708	7 192 193,43	1 609,34	6,66

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse

Brummer Multi-Strategy

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy (andelsklass A) redovisar en avkastning på 6,66 procent för 2025. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 18,44 procent och ett svenskt aktieindex (SIX Return Index) avkastade 12,67 procent.¹⁾

För en detaljerad redovisning av avkastningen per andelsklass, se tabellen nedan.

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

Brummer Multi-Strategy	Avkastning 2025, (%)
Andelsklass A (SEK)	6,66
Andelsklass B (USD)	8,95
Andelsklass C (EUR) ²⁾	6,69
Andelsklass D (NOK) ²⁾	8,91
Andelsklass E, utdelande (SEK) ²⁾	6,67

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2025 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 8 672 miljoner kronor. Detta är en minskning med 2 662 miljoner kronor sedan den 31 december 2024.

Under 2025 var andelsutgivningen 2 230 miljoner kronor, varav andelsutgivningen inkluderar andelar kopplade till fondfusionen, medan inlösen uppgick till 5 269 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 377 miljoner kronor.

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 avgift³⁾ för 2025 uppgår till 1,33 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 2025 uppgår till 1,80 procent.

1) MSCI, www.msci.com © 2025 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2025 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

2) Från den 1 januari till och med den 31 oktober baserades avkastningssiffrorna på fonderna Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK samt Brummer Multi-Strategy Utdelande. För perioden från och med fusionen den 1 november till och med den 31 december baserades avkastningssiffrorna på andelsklasserna BMS C EUR, BMS D NOK samt BMS E SEK, utdelande.

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

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2025

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy under kalenderåret 2025. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2024, och som behållit dessa andelar under hela 2025.

Brummer Multi-Strategy	Andelsklass A (SEK)	Andelsklass B (USD)	Andelsklass C (EUR)*	Andelsklass D (NOK)*	Andelsklass E (SEK)*
Investering per 2024-12-31	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Värdeförändring före kostnader 2025	666	895	669	893	667
<i>Kostnader</i>					
Fast arvode**	0	0	0	0	0
Prestationsbaserat arvode**	0	0	0	0	0
Övriga kostnader***	0	0	0	-2	0
Värdeförändring efter kostnader	666	895	669	891	667
Marknadsvärde per 2025-12-31	10 666	10 895	10 669	10 891	10 667

* Kalkylen baseras för perioden 1 januari 2025 till och med 31 oktober 2025 på siffror för fonderna Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande. För perioden 1 november 2025 till och med 31 december 2025 baseras siffrorna på andelsklasserna BMS C EUR, BMS D NOK och BMS E SEK, utdelande.

** 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.

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 förvaltareteam 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.

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av 0,16 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 3 och 48 procent under perioden med en genomsnittlig exponering på 17 procent. Per balansdagen var den 28 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 92 och 148 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 117 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 129 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 tre nya andelsklasser i fonden, andelsklass C, D och E. Andelsklass

C är denominerad i euro och lämnar ingen utdelning. Minsta belopp för nyteckning är 10 000 EUR och därefter 1 000 EUR. Andelsklass D är denominerad i norska kronor och lämnar ingen utdelning. Minsta belopp för nyteckning är 100 000 NOK och därefter 10 000 NOK. Andelsklass E är denominerad i svenska kronor och lämnar utdelning. Minsta belopp för nyteckning är 100 000 SEK och därefter 10 000 SEK. Andelsklass C och D är valutasäkrad. Införandet av nya andelsklasser syftar till att underlätta för nya andelsägare att investera i fonden på villkor som de finner lämpligast. Vidare har fondens limiter ändrats avseende högsta sammanlagda exponering, minsta andel av fondens värde som ska investeras i Brummer Multi-Strategy Master samt högsta andel lån som fonden får ta upp. Syftet med dessa limitförändringar är att hantera effekter av valutasäkring för de andelsklasser som inte är denominerade i svenska kronor samt för kortsiktig likviditetshantering vid teckning och inlösen. Ändringarna har godkänts av Finansinspektionen och de nya fondbestämmelserna började gälla den 1 november 2025.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Under perioden har fonderna Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande fusionerats med Brummer Multi-Strategy genom absorption. Fusionsdagen var den 1 november 2025.

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.

UTDELNING

Andelsklass E SEK, utdelande har inte lämnat någon utdelning under året då utdelningstidpunkten, enligt fondbestämmelserna, inträffade innan andelsklassen startades. Fonden Brummer Multi-Strategy Utdelande lämnade en utdelning före fusionen med andelsklass E, SEK utdelande. Denna utdelning fastställdes till 60 miljoner kronor, motsvarande 46,28 kronor per andel.

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 0,04 gånger för 2025 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 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 7⁴⁾ bedömer vi att 2 procent, 98 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

4) 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	2025-01-01 – 2025-12-31	2024-01-01 – 2024-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar	1	438 649	934 737
Ränteintäkter		668	2 605
Valutakursvinster och -förluster netto	2	-62 212	14 848
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		377 105	952 190
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-13	-
Övriga kostnader	3	-23	-9
SUMMA KOSTNADER		-36	-9
ÅRETS RESULTAT		377 069	952 181
 NOT 1 VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR			
Realiserat resultat		796 957	1 587 486
Orealiserat resultat		-358 308	-652 749
Summa värdeförändringar på fondandelar		438 649	934 737
 NOT 2 VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO			
I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.			
 NOT 3 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		-12	-
Transaktionsavgifter		-11	-9
Summa övriga kostnader		-23	-9

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2025-12-31	2024-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		8 685 358	11 324 579
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		12 880	19 293
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		8 698 238	11 343 872
Bankmedel och övriga likvida medel		3 972	104 058
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4	11	7
Övriga tillgångar	5	68 302	57 998
SUMMA TILLGÅNGAR		8 770 523	11 505 935
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		26 458	5 987
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		26 458	5 987
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6	2	–
Övriga skulder	7	71 784	165 818
SUMMA SKULDER		98 244	171 805
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		8 672 279	11 334 130
NOT 4 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		11	7
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		11	7
NOT 5 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		68 300	57 850
Övrigt		2	148
Summa övriga tillgångar		68 302	57 998
NOT 6 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Övrigt		2	–
Summa kostnader och förutbetalda intäkter		2	–
NOT 7 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		71 784	165 818
Summa övriga skulder		71 784	165 818

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2025

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	5 396 824	8 685 358	100,15
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	76 663	-12 887	-0,15
USD/SEK	7	USD	-37 899	6 617	0,08
NOK/SEK	7	NOK	359 079	-6 295	-0,07
NOK/SEK	7	NOK	180	0	0,00
NOK/SEK	7	NOK	-179 540	2 519	0,03
NOK/SEK	7	NOK	-180	0	0,00
EUR/SEK	7	EUR	56 385	-7 276	-0,08
EUR/SEK	7	EUR	-28 169	3 744	0,04
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				8 671 780	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				499	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				8 672 279	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				8 671 780	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 2025 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
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
2025-12-31	11 334 130	2 230 234 ²⁾	–	–5 269 154	–	377 069	8 672 279

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

2) Andelsutgivning inklusive andelar som utgivits till andelsägare i fonderna Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande i samband med fusionen med Brummer Multi-Strategy.

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
2025-12-31	6 563 867	1 976 577,45	3 320,82	–	6,66

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.

Andelsklass B (USD)

	Fondförmögenhet (tUSD)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (USD)	Utdelning per andel (USD)	Avkastning (%)
2024-12-31	33 193	311 105,18	106,69	–	6,69 ¹⁾
2025-12-31	38 974	335 288,44	116,24	–	8,95

1) Avser perioden 1 augusti till 31 december 2024.

Andelsklass C (EUR)

	Fondförmögenhet (tEUR)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (EUR) ¹⁾	Utdelning per andel (EUR)	Avkastning (%)
2002-12-31	4 696	47 228,21	99,42	–	-0,58 ²⁾
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
2025-12-31	28 422	95 816,00	296,63	-	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.

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

2) Avser perioden 1 oktober till 31 december 2002.

3) Fusion till nya andelsklasser den 1 november 2025.

Andelsklass D (NOK)

	Fondförmögenhet (tNOK)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (NOK)	Utdelning per andel (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
2025-12-31	180 882	114 870,35	1 574,66	–	8,91 ²⁾

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

2) Fusion till nya andelsklasser den 1 november 2025.

Andelsklass E (SEK)

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (SEK) ¹⁾	Utdelning per andel (SEK)	Avkastning (%)
2013-12-31	873 723	846 776,47	1 031,82	33,89	6,68 ²⁾
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
2025-12-31	1 276 808	1 297 542,17	984,02	46,28	6,67 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 maj till 31 december 2013.

3) Fusion till nya andelsklasser den 1 november 2025.

Verksamhetsberättelse

Brummer Multi-Strategy 2xL

PERIODENS RESULTAT

För 2025 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 10,17 procent. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 18,44 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 12,67 procent.¹⁾

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 2025 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 4 020 miljoner kronor. Detta är en ökning med 60 miljoner kronor sedan den 31 december 2024.

Under 2025 var andelsutgivningen 118 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 429 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 370 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2025

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL under kalenderåret 2025. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2024, och som behållit dessa andelar under hela 2025.

	Belopp i kronor
Investering per 2024-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2025	1 189
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-172
Värdeförändring efter kostnader	1 017
Marknadsvärde per 2025-12-31	11 017

* 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 2025 uppgår till 2,53 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat fondens investeringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2025 uppgår till 3,62 procent.

I syfte att skapa hävstång har fonden under året upptagit lån och räntekostnaderna för lånen uppgår till 65 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder, genom investeringar i Brummer Multi-Strategy-fonderna och genom användning av belåning, exponering mot absolutavkastande investeringsstrategier som förvaltas av olika förvaltarteam 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 en 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.

Per balansdagen hade Brummer Multi-Strategy 2xL utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av 0,38 procent av fondförmögenheten. 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 eftersträvarade exponering.

Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 149 och 241 procent och i genomsnitt utgjort 187 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 208 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar i 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.

1) MSCI, www.msci.com © 2025 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2025 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

Per den 31 december 2025 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 4 872 miljoner kronor, vilket motsvarar 121,20 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,17 gånger för 2025 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 fonder som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB och valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy 2xL. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i respektive fonds årsberättelse i enlighet med SBAL-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

<i>Belopp i tkr</i>	Not	2025-01-01– 2025-12-31	2024-01-01– 2024-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		448 616	550 098
Ränteintäkter		1 196	1 990
Valutakursvinster och -förluster netto		–14 140	–
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		435 672	552 088
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–65 397	–213 350
Övriga kostnader	1	–41	–9
SUMMA KOSTNADER		–65 438	–213 359
ÅRETS RESULTAT		370 234	338 729
NOT 1 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		–6	–
Transaktionsavgifter		–35	–9
Summa övriga kostnader		–41	–9

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>		Not	2025-12-31	2024-12-31
<i>Tillgångar</i>				
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			29 041	–
Fondandelar			6 011 192	5 896 024
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde			6 040 233	5 896 024
Bankmedel och övriga likvida medel			53	27 123
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2	20	–
Övriga tillgångar		3	40 567	22 400
SUMMA TILLGÅNGAR			6 080 873	5 945 547
<i>Skulder</i>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			13 832	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		4	2 303	3 256
Övriga skulder		5	2 045 196	1 982 675
SUMMA SKULDER			2 061 331	1 985 931
TOTAL FONDFORMÖGENHET			4 019 542	3 959 616
POSTER INOM LINJEN				
<i>Övriga ställda säkerheter</i>				
Bankmedel			–	8 044
Procent av fondförmögenhet			0,00	0,20
Fondandelar			4 871 571	5 896 024
Procent av fondförmögenhet			121,20	148,90
NOT 2 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER				
Räntor			20	–
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			20	–
NOT 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR				
Likvidfordringar			40 567	22 400
Summa övriga tillgångar			40 567	22 400
NOT 4 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER				
Räntor			2 303	3 256
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			2 303	3 256
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER				
Skuld avseende inlösen			21 113	39 386
Skuld kreditinstitut			2 024 083	1 943 289
Summa övriga skulder			2 045 196	1 982 675

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2025

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	132 639	177 069	4,41
Brummer Fixed Income Fund Ltd, BMS B Shares (USD)	7	KY	16 635	153 669	3,82
Brummer Multi-Manger Fund Ltd., Class A (USD)	7	KY	46 801	454 625	11,31
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 795 359	2 889 349	71,88
Brummer Multi-Strategy (Cayman) Ltd, Class A (SEK)	7	KY	1 630 450	1 963 437	48,86
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	16 347	22 517	0,56
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	7	KY	16 136	164 075	4,08
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	30 583	48 399	1,20
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	1 589	15 855	0,39
Manticore BMS Fund Ltd., Class A Shares (USD)	7	KY	1 993	122 197	3,04

Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta ¹⁾	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	80 063	-13 832	-0,34
USD/SEK	7	USD	-176 796	29 041	0,72
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT				6 026 401	149,93
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				6 026 401	149,93
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-2 006 859	-49,93
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				4 019 542	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	6 026 401	149,93

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 fondandelar 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 2025 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION**Förändring av fondförmögenhet**

<i>Belopp i tkr</i>	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning¹⁾	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
2025-12-31	3 959 616	118 244	–	–428 552	–	370 234	4 019 542

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

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)¹⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	–	–0,30 ²⁾
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
2025-12-31	4 019 542	1 573 492,57	2 554,53	–	10,17

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

2) Avser perioden 1 september till 31 december 2008.

Stockholm, 6 mars 2026

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 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 och Brummer Multi-Strategy 2xL för år 2025 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 samt 42–53. De alternativa investeringsfondernas årsberättelser ingår på sidorna 15–36 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 och Brummer Multi-Strategy 2xL:s finansiella ställningar per den 31 december 2025 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 42–53.

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 40–53. 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 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. Risker 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 42-53 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, 9 mars 2026

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 (portföljförvaltare) – Adrian Brummer anställdes på Brummer Multi-Strategy AB i december 2023 och är portföljförvaltare. Han är också partner i moderbolaget. 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 förvaltarteams risktagande och för att analysera och vidareutveckla deras investerings- och riskhanteringsprocesser. Han ansvarar också för att hitta och ta in nya förvaltarteams. 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 (portföljförvaltare) – Wilhelm Kleman anställdes på Brummer Multi-Strategy AB i december 2023 och är portföljförvaltare. Han är också partner i moderbolaget. 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

Brummer & Partners är en ledande europeisk multistrategiförvaltare. Vi ska generera absolut avkastning oavsett marknadsmiljö och vara lågt korrelerade med andra tillgångsslag som aktier och räntor. Vår vision är att genom ständig förädling av Brummer Multi-Strategy vara valet hos alla initierade investerare som vill diversifiera sina portföljer och värdesätter alfa.

Brummer Multi-Strategy-portföljen konstrueras genom allokering till olika investeringsstrategier med kompletterande egenskaper. Riskhantering utgör kärnan i vår förvaltningsprocess.

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. Portföljen är dynamisk och anpassas löpande för att kunna leverera positiv avkastning oavsett marknadsmiljö.

PARTNERSKAPMODELL

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.

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.



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



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: 136 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 2025

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, och Brummer Multi-Strategy 2xL (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



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
- undvika lång och kort exponering mot kontroversiella vapen
- samarbeta med investeringsteamet gällande:
 - policyutveckling (ta fram policyer för nya investeringsstrategier och uppdatera där relevant för befintliga investeringsstrategier) och policyefterlevnad
 - löpande mäta och granska hållbarhetsindikatorer som relaterar till de egenskaper som BMS-fonderna främjar
 - föra en dialog om innehav som befarats kränka investeringsrestriktionerna samt åtgärda detta i det fall en kränkning verifierats
- 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.

Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

Hållbarhetsindikatorerna, som visas i tabellen nedan, omfattar finansiella instrument där vi kan identifiera ett bolag eftersom den hållbarhetsdata som finns tillgänglig och är mätbar baseras på ett bolags verksamhet och aktiviteter. Resultatet uttrycks, såvida inte annat anges, som exponering i förhållande till Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet.

Hållbarhetsindikatorer	Lång	Kort	Netto	Kommentar
Termiskt kol	0,00 %	0,00 %	0,00 %	Lång exponering mot bolag involverade i termiskt kol undviks, även om undantag får göras avseende bolag som bidrar till eller befinner sig i en energitransition. Inga undantag gjordes under året.
Fossila bränslen	0,00 %	-0,09 %	-0,09 %	Exponering mot fossila bränslen utöver termiskt kol, oljesand och borrhning efter olja och gas i Arktis undviks inte per automatik men eventuell exponering diskuteras med investeringsstrategierna där så är relevant.

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

Hållbarhetsindikatorer		Lång	Kort	Netto	Kommentar
Viktad genomsnittlig koldioxidintensitet (WACI)	Min	28,55	13,12	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 används i stresstester och diskuteras även med investeringsteamet och är del av den löpande bedömningen av deras hållbarhetsarbete.
	Max	71,58	23,95		
	Medel	41,29	17,54		
Internationella normer		0,00 %	−0,03 %	−0,03 %	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. En dialog förs då med det relevanta investeringsteamet om det specifika innehavet samt potentiella åtgärder, och i vissa fall också direkt med bolaget.
Kontroversiella vapen		0,00 %	−0,21 %	−0,21 %	All exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen exkluderas. Om en exponering identifieras förs en dialog om innehavet och möjliga åtgärder med det relevanta investeringsteamet. Under året ledde det till att allokeringen till den aktuella investeringsstrategin om-allokerades från den aktuella fonden till en ny fond som anpassades efter Brummer Multi-Strategy-fondernas investeringsrestriktioner.

Hållbarhetsindikatorer	Lång	Kort	Netto	Kommentar
De globala målen	1,61	2,46	N/A	För att beräkna denna indikator används så kallad SDG (Sustainable Development Goals) Impact Rating som poängsätter bolag på en skala från -10 till +10 utifrån deras bidrag till, eller motverkande av, uppfyllandet av de globala målen. Ratingen baseras på bolagens produkter och tjänster, hur deras operativa verksamhet bedrivs, samt eventuella kontroverser (kränkningar av internationella normer). 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		Lång	Kort	Netto
Termiskt kol	2024	0,00 %	-0,01 %	-0,01 %
	2023	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	2022	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fossila bränslen	2024	0,13 %	-0,07 %	0,06 %
	2023	4,05 %	-0,40 %	3,65 %
	2022	3,61 %	-1,63 %	1,97 %
Viktad genomsnittlig koldioxidintensitet ("WACI")	Min	2024	22,62	33,13
		2023	28,85	43,58
		2022	72,18	79,59
	Max	2024	75,07	113,44
		2023	74,55	100,65
		2022	163,33	215,33
	Medel	2024	34,12	44,73
		2023	63,04	72,83
		2022	122,94	116,10

Hållbarhetsindikatorer		Lång	Kort	Netto
Kränkningar av internationella normer	2024	0,00 %	−0,05 %	−0,05 %
	2023	0,77 %	−0,22 %	0,56 %
	2022	0,35 %	−0,08 %	0,27 %
Kontroversiella vapen	2024	0,00 %	−0,15 %	−0,15 %
	2023	0,00 %	>−0,01 %	>−0,01 %
	2022	0,02 %	−0,01 %	0,01 %
De globala målen	2024	1,62	1,96	N/A
	2023	1,20	1,43	
	2022	0,40	0,39	

Beräkningarna är baserade både på rapporterad och estimerad data som kan ha inbyggda förseningar och utgöra ögonblicksbilder. Indikatorerna kan därför 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-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga 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?

Brummer Multi-Strategy-fondernas huvudsakliga negativa påverkan på hållbarhetsfaktorer mäts och ingår i den rapport som publiceras på hemsidan (brummer.se/hallbarhet) en gång om året.

Bortsett från de indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser på hållbarhetsfaktorer som förvaltningsteamet prioriterar, så mäts övriga indikatorer i informationssyfte och för att kunna identifiera eventuella avvikelser. Avvikelser förklaras ofta av att nya investeringsstrategier har tillkommit eller försvunnit, eller av förändringar i allokeringen till befintliga investeringsstrategier. Inga gränsvärden är fastställda för andra indikatorer än de som prioriteras och förvaltningsteamet agerar vanligtvis inte på andra än de som prioriteras.

De huvudsakliga negativa konsekvenser som förvaltningsteamet prioriterar beaktades på följande sätt:

Utsläpp av växthusgaser

Den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten (scope 1 och 2) i investeringsstrategiernas portföljer mättes. Syftet var att öka kunskapen om koldioxidintensiteten och att analysera hur den påverkas av vilka investeringsstrategier Brummer Multi-Strategy-fonderna allokera till samt hur den utvecklas över tid.

Det är inte sannolikt att förvaltningsteamet kommer att sätta mål för koldioxidintensiteten inom den närmsta tiden. Utvärderingen av hur mål skulle kunna sättas på ett meningsfullt sätt för en multistrategiprodukt som investerar i absolutavkastande strategier (som kan ha både lång och kort exponering i många olika tillgångsslag inklusive tillgångsslag för vilka det inte finns tillgänglig klimatrelaterad data) pågår fortfarande, och vilka indikatorer som är bäst lämpade för investeringsstrategierna diskuteras löpande.

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 borrhål 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 borrhål 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.

Även investeringsstrategiernas exponering mot fossila bränslen mättes och investeringsstrategiernas förvaltningsteam informerade löpande om resultatet av mätningarna. 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 investeringsteamens 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, miljön 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 allvariga 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 en dialog förs då med det relevanta 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

Brummer Multi-Strategy-fondernas förvaltningsorganisation 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 med 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 klimatförändringarna.

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: **2025**

Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Största investeringarna ²⁾	Tillgångar, (%)	Land ³⁾
Brummer Multi-Manager Fund Ltd., Class A (USD)	24,8	KY
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	13,3	SE
Aurora, Class SEK (SEK)	13,1	KY
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	9,0	KY
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7,8	BM
Manticore BMS Fund Ltd.	7,1	KY
Brummer Fixed Income Fund Ltd, BMS B Shares (USD)	5,3	KY
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	3,6	KY
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)	3,5	KY
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	3,1	BM

Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

Vad var tillgångsallokeringen?

Eftersom Brummer Multi-Strategy-fonderna allokera 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 sälloptioner, 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 förvaldade 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).



Tillgångsallokering beskriver andelen investeringar i specifika tillgångar.

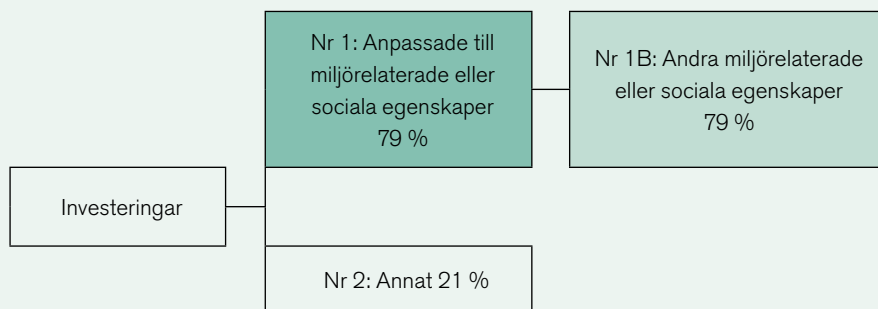
2) Avser Brummer Multi-Strategy Master.

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.



Nr 1: Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper omfattar den finansiella produktens investeringar som används för att uppnå de miljörelaterade eller sociala egenskaper som främjas av den finansiella produkten.

Nr 2: Annat omfattar den finansiella produktens återstående investeringar som varken är anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaperna eller anses som hållbara investeringar.

- Kategorin **Nr 1: Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar:

- Underkategorin **Nr 1B: Andra miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar investeringar som är anpassade till den finansiella produktens miljörelaterade eller sociala egenskaper men inte anses vara hållbara investeringar.

● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Brummer Multi-Strategy-fonderna allokera 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
Dagligvaror	1,64 %	0,23 %
Energi	0,05 %	0,00 %
Fastigheter	23,91 %	1,72 %
Finans	10,45 %	4,03 %
Hälsovård	29,12 %	-0,27 %
Industrivaror och tjänster	9,03 %	-4,43 %
Informationsteknik	32,25 %	-1,38 %
Kommunikationstjänster	12,02 %	3,30 %
Kraftförsörjning	0,03 %	0,03 %
Material	0,27 %	0,23 %
Sällanköpsvaror och tjänster	9,16 %	3,02 %
Övrigt	0,18 %	0,18 %



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 kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?⁵⁾

☐ Ja

☐ i fossilgas

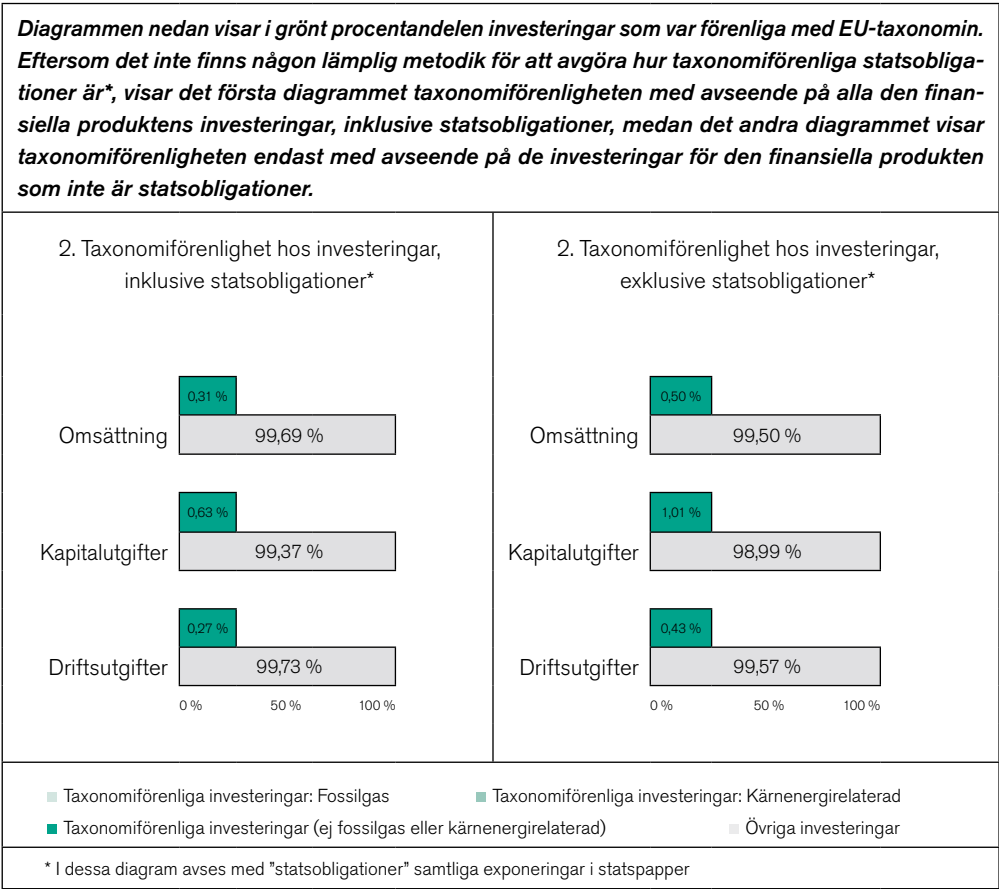
☐ i kärnenergi

☒ Nej

Förvaltaren bedömer att investeringar på 0,01 % i fossilgas var förenliga med EU-taxonomin. Inga investeringar i kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin gjordes 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.



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 kärnenergirelaterad 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	0,00 %	0,00 %	0,25 %	0,40 %
Kapitalutgifter	0,00 %	0,00 %	0,53 %	0,85 %
Driftsutgifter	0,01 %	0,01 %	0,22 %	0,35 %

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?

	2024		2023		2022	
	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer	Inklusive statsobligationer	Exklusive statsobligationer
Omsättning	0,42 %	0,57 %	2,13 %	3,02 %	0,01 %	0,02 %
Kapitalutgifter	0,53 %	0,70 %	2,13 %	3,02 %	0,00 %	0,01 %
Driftsutgifter	0,32 %	0,43 %	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 förvaltningsteamet 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 förvaltningsteamet 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 minimiskydds-åtgärder 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 förvaltningsorganisationens 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 förvaltningsteamets allokeringsbeslut skulle kunna ge upphov till på vissa hållbarhetsfaktorer.

Även investeringsstrategiernas genomsnittliga koldioxidintensitet mättes, liksom deras exponering mot fossila bränslen generellt, för att kunna föra en dialog med investeringsteamet om deras inställning till bolag med höga värden.

Förvaltningsteamet 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 förvaltningsteamet, 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.

ESG-matrisen

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. Brummer & Partners fonder har ett absolut avkastningsmål, vilket innebär att förvaltarna över tiden strävar efter en positiv avkastning oavsett marknadens utveckling. Detta står i kontrast till traditionella fonder som har ett relativt avkastningsmål, det vill säga fonden strävar efter att överträffa ett specifikt index.

ALFA Avkastning som kommer av aktiv förvaltning, inte av generella rörelser på marknaderna.

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

AVKASTNINGSTRÖSKEL Det värde som fonden måste överstiga för att det ska utgå ett prestationsbaserat arvode. Avkastningströskeln räknas upp med tröskelräntan.

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 värdepapper 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. Måttet uttrycks i procent.

DELTA Ett mått på fondens känslighet för en kursuppgång på 1 procent tvärs över fondens samtliga positioner, inklusive exponering via derivat. När portföljen innehåller optioner är känsligheten inte proportionell mot underliggande kursförändring.

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

DOWNSIDE RISK Ett mått som visar hur stor risken är att en investering ger en sämre avkastning än referensräntan. Det fokuserar enbart på de negativa avkastningarna. Måttet används för att ge en mer realistisk bild av risken för förlust, eftersom det bortser från positiva svängningar och bara tar hänsyn till de tillfällen då avkastningen är otillräcklig eller negativ.

ESTIMAT Uppskattat värde.

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

FOND-I-FOND Investerar i externa fonder för att sprida risk över olika strategier. Innebär ofta extra avgifter och begränsad insyn i underliggande innehav.

Notera att Brummer Multi-Strategy inte är en fond-i-fond. Det är en multi-strategiportfölj som förvaltas helt inom Brummer & Partners, med samlad analys och monitorering av alla positioner, samordnad riskhantering och utan extra lager av avgifter.

HIGH WATERMARK High watermark är ett skydd för dig som andelsägare. Du betalar endast prestationsbaserat arvode på den avkastning som överstiger ditt tidigare högsta värde. Om fonden någon gång gått ner i värde måste den först ta igen hela nedgången innan något prestationsarvode tas ut på din investering.

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

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, det vill säga värdepapper som säljaren inte äger vid försäljningstillfället. Säljaren lånar värdepappren för att kunna leverera dem på likviddagen för försäljningen.

LÅNG POSITION Innehav av värdepapper.

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

MULTISTRATEGIFOND En multistrategifond fördelar risk mellan många specialiserade förvaltarteam. Den bygger oftast på en gemensam, avancerad infrastruktur som gör att teamen kan fokusera på sin förvaltning, medan riskkontroll och operativt stöd håller portföljen välbalanserad. Genom att kombinera strategier med låg inbördes korrelation kan fonden bli mer diversifierad och motståndskraftig över tid.

NAV-KURS NAV står för "Net Asset Value" (nettoandelsvärde) och innebär värdet på en fondandel. NAV-kursen mäter marknadsvärdet på fondens tillgångar efter avdrag för förvaltningskostnaden fördelat på antalet fondandelar.

NETTOEXPONERING Marknadsvärdet av fondens långa minus korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Måttet uttrycks i procent.

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 av ett visst finansiellt instrument.

REPOR OCH OMVÄNDA REPOR Avtal om försäljning av ett värdepapper där säljaren samtidigt förbinder sig att återköpa värdepappret inom en viss tid till ett överenskommet pris (återköpsavtal, eng: repurchase agreement). En repa för den ena parten är en omvänd repa för dess motpart, det vill säga ett avtal om köp i kombination med framtida försäljning.

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 (se Risk och Sharpe-kvot).

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

SPECIALFOND En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter.

STANDARDHAVVIKELSE Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Måttet anges i procent.

STÖRSTA ACKUMULERADE VÄRDEFALL Den sämsta avkastningen under mätperioden.

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

TRÖSKELRÄNTA Den ränta som fondens avkastning under perioden måste överstiga för att det ska utgå prestationsbaserat arvode.

VALUE-AT-RISK (VaR) Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen förväntas överskrida under en given tidsperiod med en given grad av statistisk säkerhet. I Brummer & Partners externa rapportering avser VaR 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.

VÄRDEPAPPERSRESULTAT Definieras som summan av fondens realiserade och orealiserade värdepappersresultat plus utdelning.

YTD "Year-To-Date" används om årsavkastning och ska tolkas som avkastningen från årets början till angivet datum.

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



BRUMMER & PARTNERS