



BRUMMER & PARTNERS

Brummer multi

Halvårsberättelse 2026

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

Portföljförvaltarteam: Adrian Brummer, Patrik Brummer, Kerim Celebi, Wilhelm Kleman

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 avkastningsströskeln. Avgifterna kan variera beroende på typ av strategi och hävsång 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 omåuktoriserades 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 35.

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

Halvårsberättelse 1 januari till 30 juni 2026

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande halvårsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 30 juni 2026.

Portföljförvaltarna och VD har ordet.....	4
Avkastning och risk.....	10
Brummer Multi-Strategy Master	12
Brummer Multi-Strategy	17
Brummer Multi-Strategy 2xL.....	25
Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsberättelse.....	31
Förvaltningsorganisation.....	32
Brummer & Partners.....	33
Ordlista.....	35

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 © 2026 MSCI Inc., SIX, www.six-group.com © 2026 SIX Group Ltd och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2026 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 © 2026 MSCI Inc. SIX, www.six-group.com © 2026 SIX Group Ltd och Bloomberg, www.bloomberg.com © 2026 Bloomberg Finance L.P. är inklusive utdelningar.



Portföljförvaltarna och VD har ordet

AVKASTNING OCH KORT

SAMMANFATTNING AV HALVÅRET

Brummer Multi-Strategy (Brummer 1xL) och Brummer Multi-Strategy 2xL (Brummer 2xL) har som mål att över tid generera positiv avkastning oberoende av den generella utvecklingen på tillgångsmarknader, såsom aktie- och räntemarknaden, men till betydligt lägre risk än aktiemarknadens.

Brummer 1xL, vars risk är mycket lägre än aktiemarknadens, hade under årets första sex månader en avkastning på 5,7 procent. Brummer 2xL, vars mål är att ha dubbelt så hög risk som Brummer 1xL, men fortfarande betydligt lägre risk än aktiemarknadens, levererade en avkastning på 9,7 procent. För en jämförelse av de båda fondernas avkastningar år för år, se diagram 2.

Som tidigare nämnts har arbetet med att hitta nya lämpliga investeringsstrategier varit framgångsrikt. Under fjolåret adderades två nya räntefokuserade strategier samt en aktiestrategi och i början av första halvåret i år lades en kreditstrategi till portföljen. Under andra halvåret i år förväntas ytterligare två strategier läggas till: en aktiestrategi

och en aktievolatilitetsstrategi. Nära dialoger förs dessutom med portföljförvaltare för nya strategier med målsättningen att över tid ha 15 till 20 investeringsstrategier i portföljen.

AVKASTNINGSBIDRAG

Multistrategiprogrammets (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. Strategierna som under halvåret huvudsakligen ingått i portföljen kan klassificeras som: lång/kort-aktie, lång/kort-kredit, systematisk ränta, diskretionär relativvärdering räntor & makro, systematisk makro, trendföljande samt volatilitetsstrategierna.

De olika strategiernas bidrag till BMS avkastning ges av respektive strategis avkastning multiplicerat med den procentuella allokeringen. I diagram 3 framgår det gångna halvårets avkastningsbidrag till Brummer 1xL från de olika strategierna, klassificerade inom tre olika strategityper: lång/kort-aktie, räntor & makro samt konvexitet. Avkastningen kan under året i stort förklaras av ett stort positivt bidrag

från lång/kort-aktie- och konvexitet, medan räntor & makro endast givit ett marginellt positivt bidrag.

De olika lång/kort-aktiestrategierna i portföljen är huvudsakligen inriktade och fokuserade på en viss sektor och har även delvis olika geografiskt fokus. Under året var det främst inom teknik-, hälsovårds- och fastighetssektorerna som positiva resultat genererades medan övriga sektorer svarade för ett bidrag nära noll. På den teknikrelaterade sidan såg vi framför allt ett starkt alfabidrag på kortsidan, medan det inom övriga sektorer främst kom från långalfa.

Konvexitetsstrategierna kunde trots stökiga marknader i kölvattnet av eskaleringen av konflikten i mellanöstern uppvisa starkt bidrag. Det kom huvudsakligen från aktier, råvaror och valutor medan räntor och krediter gav nära noll i bidrag.

Räntor & makro gav totalt nära noll i bidrag. Störst positivt bidrag kom från de skandinaviska marknaderna medan det mer systematiskt inriktade positionstagandet resulterade i ett svagt negativt bidrag.

Ingående strategityper

Lång/kort-aktie

Merparten av risken i BMS 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 förvaltarteamerna 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.

Förvaltarteamerna 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.

Räntor & makro

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.

Teamen som förvaltar dessa strategier kan exempelvis fokusera på relativvärdesstrategier eller dra nytta av förutsägbara mönster i obligationsauktioner och andra händelser på kredit-, inflations- och valutamarknaderna. Strategierna kombinerar i varierande grad kvalitativ analys med kvantitativa metoder och investerar i olika geografiska marknader och tillgångsslag. Vissa strategier bygger helt på systematiska modeller för allokering mellan marknader och tillgångsslag.

Konvexitet

Konvexitet är en grupp strategier som, utöver att generera absolut avkastning, kan skapa mervärde genom att dra nytta av perioder med förhöjd marknadsvolatilitet. Gruppen omfattar trendföljande strategier som analyserar marknader och tar främst riktade positioner, vilka kan ge en lång volatilitetsprofil vid ihållande marknadsrörelser och större, mer långsiktiga regimskiften. Gruppen omfattar även volatilitetsstrategier som handlar optioner för att utnyttja strukturella ineffektiviteter på optionsmarknader.

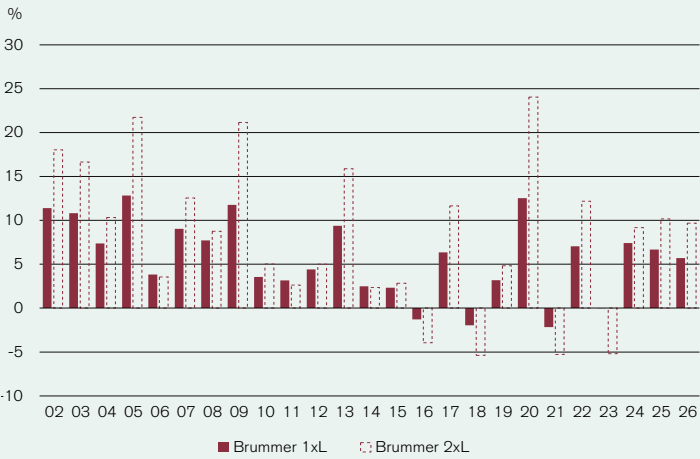
Trendföljande strategier fokuserar på såväl tillväxt- som utvecklade marknader och handlar på cirka 500 marknader globalt. Med hjälp av algoritmer och modellbaserade system analyserar de pristrender och tar positioner i likvida tillgångar, vilket ger en mer riktningbaserad risk och avkastning. Volatilitetsfokuserade strategier investerar semi-systematiskt i likvida optioner med en riskjusterad avkastning som typiskt är okorrelerad med den generella marknadsutvecklingen och kan gynnas av volatilitetstoppar. Konvexitetsstrategierna kompletterar de mer marknadsneutrala strategierna.

1. Månadsavkastningar 1 januari – 30 juni 2026, %

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index ¹⁾ (SEK)	MSCI World NDTR Index ¹⁾ (lokal valuta)	Global Aggregate IG Bond Index ¹⁾ (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index ¹⁾ (lokal valuta)
Januari	1,89	1,89	3,42	2,26	1,70	0,94	2,56
Februari	1,28	1,28	2,23	4,52	0,96	1,12	4,26
Mars	-1,25	-1,25	-2,44	-7,56	-5,68	-3,07	-7,41
April	2,48	2,47	4,31	5,18	8,88	1,25	4,71
Maj	0,12	0,12	0,13	3,41	4,75	0,34	3,08
Juni	1,09	1,09	1,81	0,63	-0,07	-0,71	3,22
År 2026	5,69	5,70	9,69	8,14	10,38	-0,21	10,30

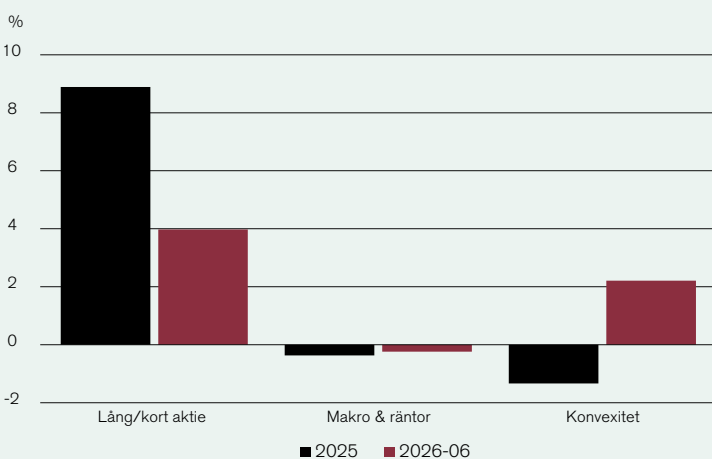
1) SIX © 2026 SIX Group Ltd. MSCI, © 2026 MSCI Inc. och och Bloomberg © 2026 Bloomberg Finance L.P. Alla rättigheter förbehålls.

2. Brummer 1xL och Brummer 2xL:s avkastning år för år*

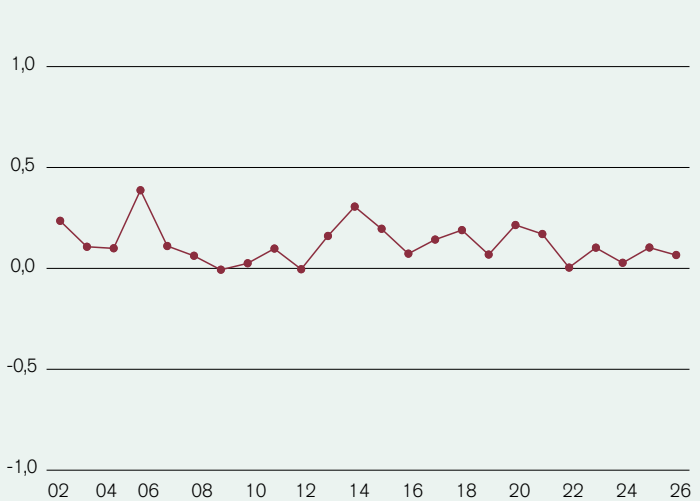


* Proforma-historik för BMS 2xL används under perioden 1 april 2002 till 31 augusti 2008.

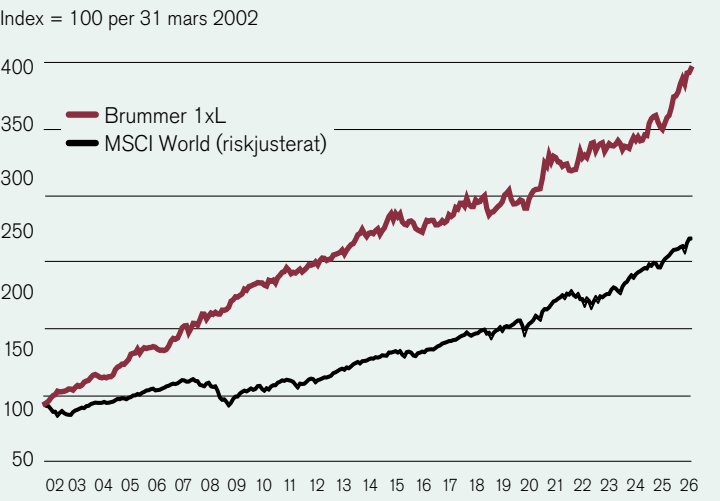
3. Strategitypernas bidrag till Brummer 1xL



4. Genomsnittskorrelation för de strategier som BMS investerar i



5. Värdeutveckling för Brummer 1xL relativt ett riskjusterat globalt aktieindex*



* Index har riskjusterats genom att kombinera index med en riskfri placering på sådant sätt att den totala risken (standardavvikelsen) motsvarar Brummer 1xL:s risk.

FÖRVALTNINGSARBETET

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

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna halvåret haft en tydlig undervikt mot allokeringen till räntor & makro samt även undervikt mot konvexitetsstrategier, medan övervikt noteras i allokeringen mot lång/kort-aktiestrategierna.

Per balansdagen och relativt årsskiftet innehåller portföljen en ny kreditstrategi medan en aktiestrategi inte längre ingår i portföljen. Ytterligare en aktiestrategi förväntas adderas till portföljen efter sommaren och en aktievolatilitetsstrategi förväntas komma in i portföljen under eller strax efter sommaren. Antalet strategier i portföljen uppgår per balansdagen till 12, samma antal som vid årsskiftet. 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. Brummer 1xL, 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 5,8 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,0. Motsvarande siffror för Brummer 2xL²⁾ är en standardavvikelse på 9,0 procent, en genomsnittlig årsavkastning på 8,3 procent samt en sharpekvot på 0,8. Den riskjusterade avkastningen har dessutom uppnåtts med mycket låg korrelation med både den globala aktie- och räntemarknaden (0,1 respektive 0,0), vilket är ett kvitto på resultatet av förvaltarens fokus på absolut avkastning. Under perioder kan BMS ha viss korrelation med olika marknader, såväl positiv som negativ, vilken huvudsakligen kommer från mer handelsdrivna strategityper i portföljen som trendföljande strategier. Långsiktigt försöker dock förvaltarteamet värna om låg korrelation.

DET SAMLADE RISKTAGANDET

Portföljförvaltarna för de investeringsstrategier som ingår i BMS använder sig i stor utsträckning av förvaltningsstrategier som över tid inte samvarierar med marknadernas utveckling. Det är därför omöjligt att förutspå strategiernas framtida avkastning. Några av BMS portföljförvaltares främsta uppgifter är därför

att identifiera nya strategier som kan inkluderas i BMS, samt identifiera eventuella strukturella problem i de befintliga strategierna och föreslå potentiella lösningar på 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 portföljen 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. Value-at-Risk estimerar förlustrisken, givet en viss tidshorisont och sannolikhet³⁾, och ger även en indikation på den 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 0,5 procent för Brummer 1xL kan alltså tolkas som att fonden 95 dagar av 100 förväntas ha ett resultat som är bättre än -0,5 procent och den förväntade risknivån i fonden, mätt som årlig standardavvikelse, ligger på runt 5 procent.⁴⁾

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 Brummer 1xL:s risktagande, mätt som Value-at-Risk (ex ante)⁵⁾, har varierat under de senaste tolv månaderna. Value-at-Risk har under de senaste sex månaderna i snitt legat något högre än det historiska genomsnittet (cirka 0,6 procent) och varierat mellan 0,4 och 0,8 procent. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen och fokuset på att över tid leverera en hög andel absolut avkastning (avkastning oberoende av den generella marknadsutvecklingen).

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 Brummer 1xL:s dagligt uppmätta marknadskänslighet (ex-post) mot index mätt med en fyrfaktormodell för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD) under det senaste året. Marknadsexponeringen (beta) anger hur

- 1) Allokering per strategityp anges som andel av totalt allokerat kapital till de olika strategierna 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 kapitalet kan därför variera över tid och kan över- eller understiga fondens NAV.
- 2) Nyckeltal för Brummer 2xL inkluderar proforma-historik under perioden 2002-2007 för att möjliggöra jämförelse med Brummer 1xL.
- 3) Value-at-Risk mäts här med en dags tidshorisont och med sannolikheten 5 procent, det vill säga en dag av tjugo.
- 4) Givet att portföljens avkastning antas vara normalfördelad och med 252 bankdagar på ett år.
- 5) 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 framtidsblickande 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?"

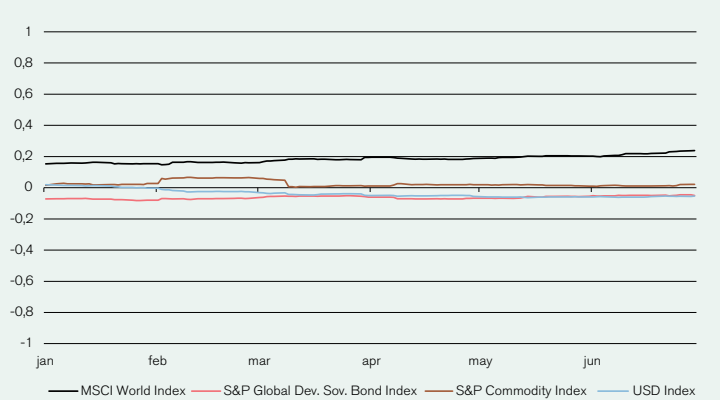
6. BMS:s allokering inför respektive månad 2026, %

	Lång/kort-aktie	Räntor & makro	Konvexitet
Januari	66,97	21,66	11,37
Februari	64,44	23,61	11,95
Mars	64,10	23,17	12,73
April	64,03	23,13	12,83
Maj	60,23	26,30	13,47
Juni	59,13	26,75	14,12

7. Value-at-Risk för Brummer 1xL (ex ante)

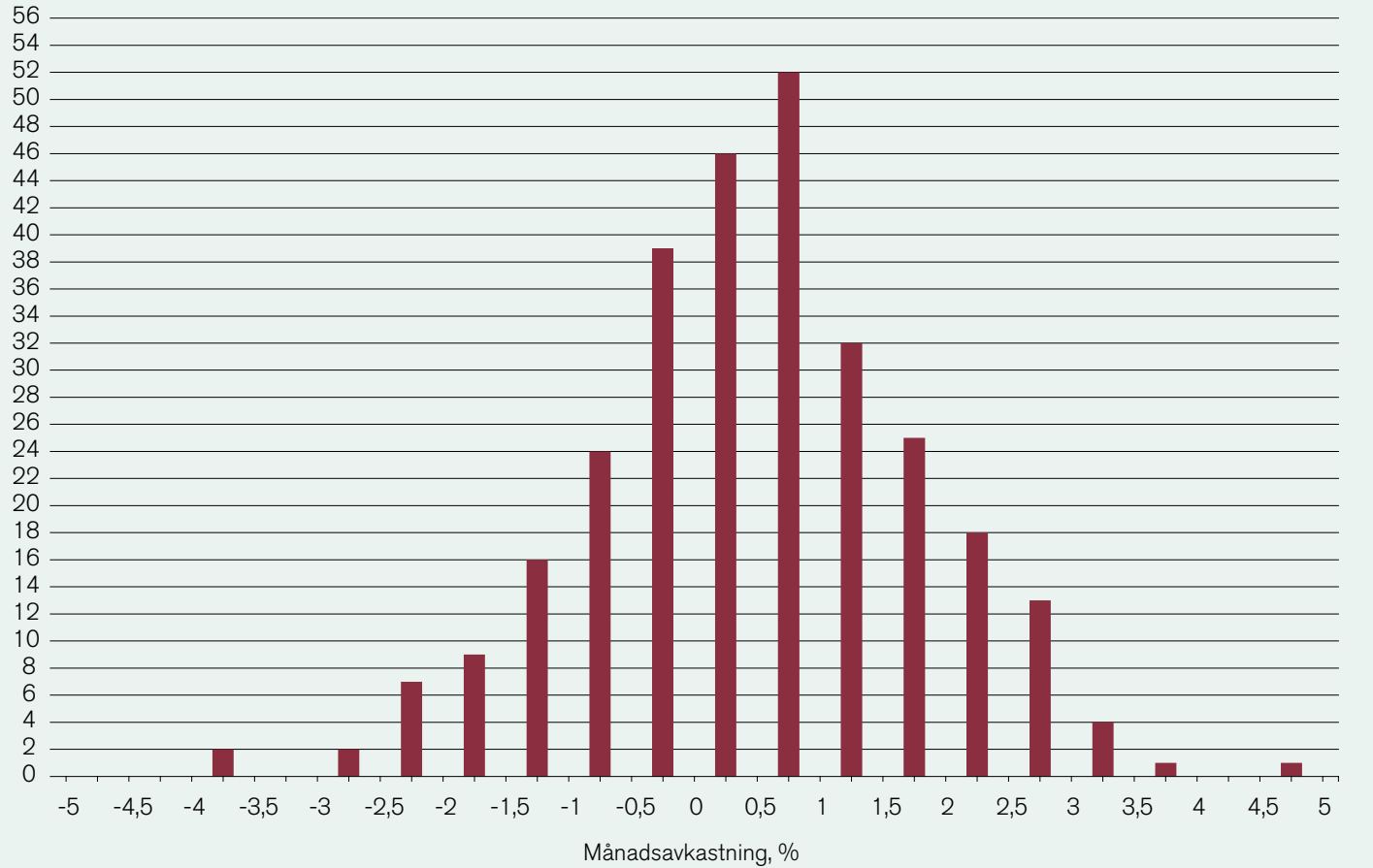


8. Brummer 1xL:s marknadskänslighet mot index för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD)



9. Brummer 1xL:s månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten

Antal månadsobservationer



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. Fondens beta mot de flesta marknaderna har hållit sig på låg nivå, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas litet av generella marknadsrörelser, vare sig de är upp eller ned. Som framgår av grafen var portföljens marknadskänslighet låg och varierade endast litet under halvåret.

FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Diagram 9 visar hur Brummer 1xL:s månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till och med juni 2026 har fonden 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 förvaltningsmålet: 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.

FÖRVALTNINGSPOLICY

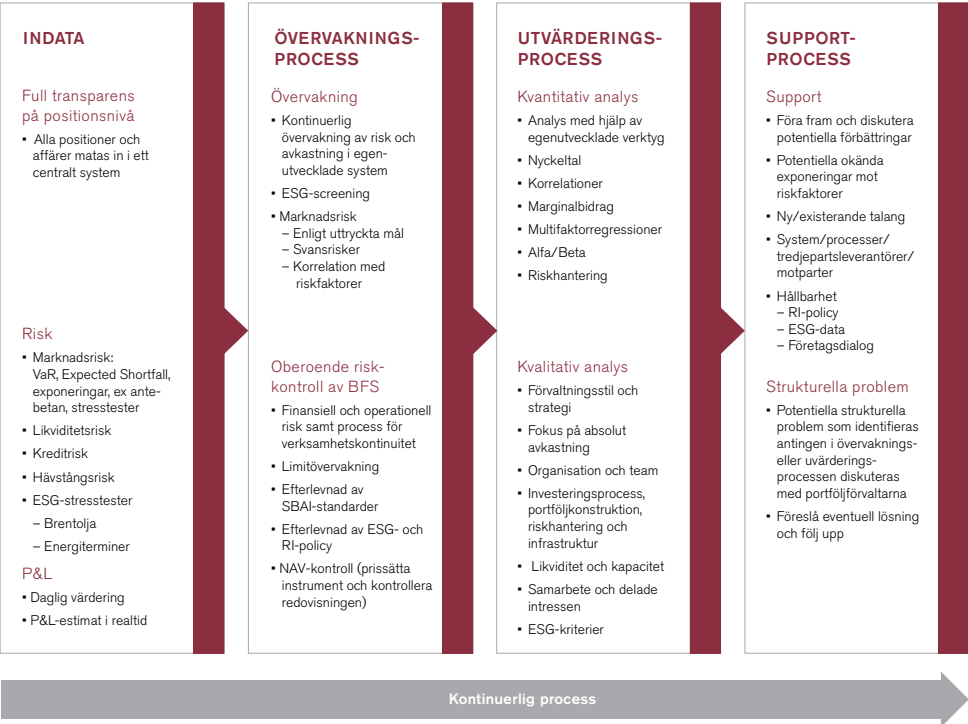
Målet för BMS är att leverera positiv och konkurrenskraftig riskjusterad avkastning i de flesta

marknadsscenarier med låg korrelation över tid med traditionella tillgångsslag som aktier och obligationer. Multistrategiportföljen innehåller därför ett stort antal diversifierande strategier där huvuddelen 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 portföljförvaltarna 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 förvaltningsteamet försöker vid var tid skapa en optimal sammansättning av strategier och förvaltare av 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. Portföljförvaltarna utnyttjar i hög grad ett egenutvecklat riskmonitoreringssystem anpassat för multistrategiförvaltning, vilket utvecklats under många år och som hela tiden vidareutvecklas. En schematisk sammanfattning av detta arbete finns i figur 10.

Nya strategier som BMS investerar i utgör vanligen

10. Analysprocess



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 och säkerställa att förvaltningen sker med inriktning mot absolut avkastning. Utvärderingskriterierna är desamma för de befintliga strategierna i portföljen som för de nya förvaltarteamen.

Grundförsättningarna 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 BMS markeras det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners och övriga fondandelsägare. Utvärderingsprocessen fram till investering beskrivs närmare i figur 11.

AKTIVITETSGRAD

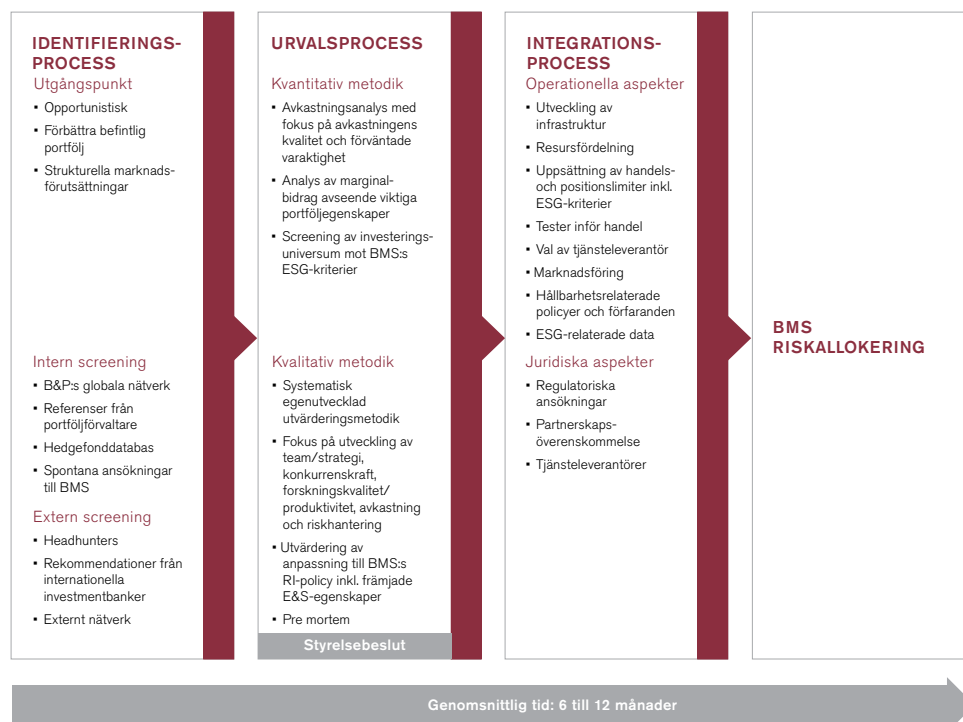
Brummer 1xL och Brummer 2xL är absolutavkastande fonder. Fonderna strävar efter att över tiden generera positiv avkastning, som förväntas ha låg korrelation med avkastningen från de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. Målet är att fondernas riskjusterade avkastning ska vara konkurrenskraftig jämfört med traditionella

tillgångsslag. Då fonderna inte har som målsättning att gå bättre än ett specifikt jämförelseindex är det inte lämpligt att jämföra fondernas utveckling i förhållande till utvecklingen av ett specifikt jämförelseindex för att bedöma aktivitetsgraden i förvaltningen av fonderna.

NYA REGELVERK

Under perioden har riksdagen beslutat om ändringar i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringarna innebär att det för varje värdepappersfond, specialfond och annan öppen alternativ investeringsfond ska finnas minst två lämpliga verktyg för likviditetshantering av sju särskilt angivna verktyg. Syftet med de nya reglerna är att säkerställa en effektivare hantering av likviditetspåfrestningar vid exempelvis stressade marknadsförhållanden och för att bättre skydda investerare. Finansinspektionen har per den 17 juni beslutat om ändrade fondföreskrifter till följd av detta. De nya reglerna trädde i kraft den 1 juli 2026. För fonder som har startat innan den 1 juli 2026 innebär ändringarna bland annat att förvaltarens behöver lämna in en ansökan om ändrade fondbestämmelser till Finansinspektionen senast den 30 december 2026. Förvaltarens har tagit del av de nya regelverken och avser implementera dessa genom att inkomma med ansökan om ändrade fondbestämmelser för förvaltarens fonder under andra halvåret 2026.

11. Process för att inkludera nya strategier i BMS





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, %							
2026 (januari – juni)	5,69	5,70	9,69	8,14	10,38	-0,21	10,30
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	-1,69	7,75
2023	-0,01	0,00	-5,20	19,19	23,12	5,72	14,30
2022	7,04	7,05	12,17	-22,77	-16,04	-16,25	-8,54
2021	-2,17	-2,17	-5,29	39,34	24,17	-4,71	22,61
2020	12,52	12,52	24,05	14,83	13,48	9,20	-2,21
2019	3,17	3,17	4,82	34,97	27,34	6,84	23,75
2018	-1,96	-1,96	-5,38	-4,41	-7,38	-1,20	-10,59
2017	6,35	6,35	11,66	9,47	18,48	7,39	13,06
2016	-1,28	-1,29	-3,94	9,65	9,00	2,09	7,23
2015	2,33	2,33	2,84	10,40	2,08	-3,15	4,91
2014	2,48	2,48	2,36	15,81	9,81	0,59	4,66
2013	7,06	9,38	15,88	27,95	28,87	-2,60	21,55
2012	-	4,40	5,02	16,49	15,71	4,32	15,61
2011	-	3,15	2,63	-13,51	-5,49	5,64	-9,34
2010	-	3,55	5,02	26,70	10,01	5,54	6,83
2009	-	11,76	21,15	52,51	25,73	6,93	27,70
2008	-	7,72	-0,30	-39,05	-38,69	4,79	-38,91
2007	-	9,03	-	-2,60	4,69	9,48	6,04
2006	-	3,83	-	28,06	15,55	6,64	19,05
2005	-	12,83	-	36,32	15,77	-4,49	24,93
2004	-	7,37	-	20,75	11,32	9,27	12,24
2003	-	10,81	-	34,15	24,91	12,51	19,78
2002	-	11,40	-	-34,14	-24,94	17,49	-30,61
Total avkastning sedan start ²⁾	70,10	295,04	192,45	962,42	587,35	125,36	313,33
Genomsnittlig årsavkastning	4,09	5,83	6,20	10,23	8,27	3,41	6,02
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	4,79	4,79	5,79	6,75	12,21	-1,55	9,91

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 © 2026 SIX Group Ltd. MSCI © 2026 MSCI Inc. och Bloomberg © 2026 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, %	0,33	0,47	0,50	0,82	0,66	0,28	0,49
Andel positiva månader, %	63,52	65,98	61,68	62,54	64,95	59,11	60,82
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 45	57
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	29	29	29	47	67	Minst 67	78
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA							
Standardavvikelse, %	4,75	4,55	8,77	17,56	14,06	6,08	14,39
Downside risk, %	2,93	2,64	5,49	11,77	9,89	4,15	10,21
Sharpekvot	0,72	0,98	0,62	0,51	0,47	0,28	0,35
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	0,09	0,13	0,11	0,13

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, %	8,65	8,66	13,60	9,35	18,07	4,67	14,52
Standardavvikelse, %	4,43	4,43	8,57	12,20	11,10	5,69	10,43
Downside risk, %	2,27	2,27	4,49	8,74	6,24	4,41	6,63
Sharpekvot	1,40	1,40	1,30	0,56	1,23	0,05	1,16
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	0,48	0,57	0,00	0,41

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 © 2026 SIX Group Ltd. MSCI © 2026 MSCI Inc. och Bloomberg © 2026 Bloomberg Finance L.P. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse

Brummer Multi-Strategy Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 5,69 procent för första halvåret 2026. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 10,38 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,14 procent.¹⁾

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2026 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 12 237 miljoner kronor, vilket är en ökning med 662 miljoner kronor sedan den 31 december 2025.

Under första halvåret 2026 var andelsutgivningen 366 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 363 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 659 miljoner kronor.

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 fonders förvaltare 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, vilka 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 -3,69 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 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 bryggfinansiera nya fondinvesteringar.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 95 och 247 procent under halvåret med en genomsnittlig exponering på 170 procent. Per balansdagen var den 178 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 196 och 348 procent och i genomsnitt utgjort 270 procent av fondförmögenheten under perioden. Per balansdagen var den 281 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 95 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 103 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.

1) MSCI, www.msci.com © 2026 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2026 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Under våren har Edvin Lundström och Ali Hamdi anslutit till förvaltningsorganisationen för att etablera en central kvantitativ funktion. Funktionen stödjer portföljförvaltarna med analyser och verktyg för investeringsverksamheten. Edvin Lundström och Ali Hamdi kommer närmast från B&P Fund Services, där de arbetat inom Risk and Valuation.

ÖVRIGT

Per den 30 juni 2026 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters ställda säkerheter till 5 360 miljoner kronor, vilket motsvarar 43,80 procent av fondförmögenheten.

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 SBAl-standard.

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 2 procent, 98 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

2) 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

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2026-06-30	2025-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		201 333	253 193
Fondandelar		12 602 398	11 415 112
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		12 803 731	11 668 305
Bankmedel och övriga likvida medel		29 619	155
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	2 421	2 192
Övriga tillgångar	2	119 419	183 378
SUMMA TILLGÅNGAR		12 955 190	11 854 030
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		653 216	53 862
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		653 216	53 862
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	–	125
Övriga skulder	4	65 000	225 335
SUMMA SKULDER		718 216	279 322
TOTAL FONDFORMÖGENHET		12 236 974	11 574 708
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		5 360 384	5 045 682
Procent av fondförmögenhet		43,80	43,59
NOT 1 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		189	14
Övrigt		2 232	2 178
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 421	2 192
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		119 386	183 372
Övrigt		33	6
Summa övriga tillgångar		119 419	183 378
NOT 3 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		–	125
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		–	125
NOT 4 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		65 000	75 435
Skuld kreditinstitut		–	149 900
Summa övriga skulder		65 000	225 335

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2026

Finansiella instrument	Kategori	Land	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder¹⁾</i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	1 639 981	2 123 880	17,36
Brummer Fixed Income Fund Ltd, BMS B Shares (USD)	7	KY	165 373	1 589 961	12,99
Brummer Multi-Manger Fund Ltd., Class A (USD)	7	KY	480 217	4 957 909	40,52
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	167 189	232 779	1,90
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	7	KY	126 132	1 499 662	12,26
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	332 885	737 500	6,03
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	16 437	169 926	1,39
Manticore BMS Fund Ltd., Class A Shares (USD)	7	KY	16 071	1 290 781	10,55
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	611 620	201 333	1,65
USD/SEK	7	USD	-1 636 795	-653 216	-5,34
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT				12 150 515	99,29
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				12 150 515	99,29
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				86 459	0,71
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				12 236 974	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.				12 150 515	99,29

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsberättelsen 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 deläggarrätter i utländska fondliknande investeringsobjekt används av förvaltaren eller av dess utländska motsvarighet senaste redovisade andelsvärde respektive värde på deläggarrätten. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt 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 30 juni 2026 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 och andelskursen. 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
2026-06-30	11 574 708	366 250	-362 650	658 666	12 236 974

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
2026-06-30	12 236 974	7 194 089,96	1 700,95	5,69

Verksamhetsberättelse

Brummer Multi-Strategy

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy (andelsklass A) redovisar en avkastning på 5,70 procent för första halvåret 2026. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 10,38 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,14 procent.¹⁾

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

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

Brummer Multi-Strategy	Avkastning 2026-06-30, (%)
Andelsklass A (SEK)	5,70
Andelsklass B (USD)	6,74
Andelsklass C (EUR)	5,78
Andelsklass D (NOK)	6,75
Andelsklass E, utdelande (SEK)	5,70

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2026 uppgick Brummer Multi-Strategys fondförmögenhet till 9 033 miljoner kronor. Detta är en ökning med 361 miljoner kronor sedan den 31 december 2025.

Under första halvåret 2026 var andelsutgivningen 305 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 480 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 535 miljoner kronor.

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 fonders förvaltare 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. Valutasäkringen 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 0,28 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 9 och 49 procent under halvåret med en genomsnittlig exponering på 31 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 109 och 149 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 131 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 128 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

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.

1) MSCI, www.msci.com © 2026 MSCI Inc. och www.six-group.com © 2026 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 12.

UTDELNING

Andelsklassen Brummer Multi-Strategy E SEK, utdelande är utdelande. Utdelning sker under årets sista kvartal.

ÖVRIGT

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 fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokeras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 3 procent, 97 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

2) 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

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr		Not	2026-06-30	2025-12-31
<i>Tillgångar</i>				
Fondandelar			9 011 751	8 685 358
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			47 507	12 880
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde			9 059 258	8 698 238
Bankmedel och övriga likvida medel			55 799	3 972
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1	16	11
Övriga tillgångar		2	65 011	68 302
SUMMA TILLGÅNGAR			9 180 084	8 770 523
<i>Skulder</i>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			22 699	26 458
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde			22 699	26 458
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3	–	2
Övriga skulder		4	124 301	71 784
SUMMA SKULDER			147 000	98 244
TOTAL FONDFORMÖGENHET			9 033 084	8 672 279
NOT 1 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER				
Räntor			16	11
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			16	11
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR				
Fordran mottagarfond			65 000	68 300
Övrigt			11	2
Summa övriga tillgångar			65 011	68 302
NOT 3 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER				
Övrigt			–	2
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			–	2
NOT 4 ÖVRIGA SKULDER				
Skuld avseende inlösen			124 301	71 784
Summa övriga skulder			124 301	71 784

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2026

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	5 297 988	9 011 751	99,76
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta ¹⁾	Belopp (tkr)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	84 781	35 721	0,40
USD/SEK	7	USD	-41 884	-13 983	-0,15
NOK/SEK	7	NOK	330 180	-3 745	-0,04
NOK/SEK	7	NOK	-164 843	658	0,01
EUR/SEK	7	EUR	49 938	11 128	0,12
EUR/SEK	7	EUR	-25 015	-4 971	-0,06
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				9 036 559	100,04
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-3 475	-0,04
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				9 033 084	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	9 036 559	100,04

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsberättelsen 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 30 juni 2026 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
2026-06-30	8 672 279	305 348	–	–479 912	–	535 369	9 033 084

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
2026-06-30	6 814 713	1 941 528,60	3 509,97	–	5,70

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
2026-06-30	42 903	345 797,56	124,07	–	6,74

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⁾
2026-06-30	24 930	79 448,40	313,78	–	5,78

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⁾
2026-06-30	165 290	98 326,47	1 681,03	–	6,75

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⁾
2026-06-30	1 363 938	1 311 392,63	1 040,07	–	5,70

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 första halvåret 2026 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 9,69 procent. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 10,38 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 8,14 procent.¹⁾

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per den 30 juni 2026 uppgick fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy 2xL till 4 422 miljoner kronor. Detta är en ökning med 403 miljoner kronor sedan den 31 december 2025.

Under första halvåret 2026 var andelsutgivningen 146 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 132 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 389 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder en belånad investering i hedgefonder förvaltade av bolag inom Brummer & Partners motsvarande ungefär två gånger risken i Brummer Multi-Strategy. Brummer Multi-Strategy 2xL:s belåningsgrad uppgår till cirka två gånger. Det betyder att för varje krona som investeras i fonden skapas en exponering på cirka 2 kronor eller, annorlunda uttryckt, cirka 200 procent.

Exponeringen om 200 procent uppnår Brummer Multi-Strategy 2xL delvis genom att uppta banklån. Vid varje månadsskifte sker en rebalansering i syfte att bibehålla den eftersträva- de exponeringen.

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som Brummer Multi-Strategy 2xL via Brummer Multi-Strategy är exponerad mot. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker, operativa risker samt hållbarhetsrisker som dessa fonders förvaltare 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.

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -1,23 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

Fonden har för sina lån ställt en stor del av sina tillgångar som säkerhet till kreditgivaren. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små. Räntekostnaderna för lån summerade under halvåret till 33 miljoner kronor.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt banklån i syfte att upprätthålla fondens eftersträva- de exponering. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinne- haven, varierat mellan 25 och 123 procent under halvåret med en genomsnittlig exponering på 76 procent. Per balansdagen var den 72 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 177 och 275 procent och i genomsnitt utgjort 226 procent av fondförmögenheten under perioden. Per balansdagen var den 223 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 146 och 154 procent, med en genomsnittlig exponering om 150 procent. Per balansdagen var den 152 procent.

EXTERN FINANSIERING

Fonden använder för närvarande två finansiärer. Vi bedömer att dessa väl tillgodoser finansieringsbehovet inom överskådlig framtid. Vi ser löpande över eventuellt förändringsbehov i termer av kapacitet, pris och övergripande kvalitet hos befintliga och potentiella finansiärer, men ser i dagsläget ingen anledning till förändring.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

1) MSCI, www.msci.com © 2026 MSCI Inc. och www.six-group.com © 2026 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

**VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS
UTGÅNG**

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 12.

ÖVRIGT

Per den 30 juni 2026 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 5 389 miljoner kronor, vilket motsvarar 121,85 procent av fondförmögenheten.

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

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 25 procent, 75 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

2) 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 (justerade) 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

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2026-06-30	2025-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		36 830	29 041
Fondandelar		6 700 614	6 011 192
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		6 737 444	6 040 233
Bankmedel och övriga likvida medel		26 093	53
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	15	20
Övriga tillgångar	2	29 095	40 567
SUMMA TILLGÅNGAR		6 792 647	6 080 873
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		91 082	13 832
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	1 517	2 303
Övriga skulder	4	2 277 824	2 045 196
SUMMA SKULDER		2 370 423	2 061 331
TOTAL FONDFORMÖGENHET		4 422 224	4 019 542
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Bankmedel		8	–
Procent av fondförmögenhet		0,00	0,00
Fondandelar		5 388 492	4 871 571
Procent av fondförmögenhet		121,85	121,20
NOT 1	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Räntor	15	20
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	15	20
NOT 2	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Likvidfordringar	29 093	40 567
	Övriga tillgångar	2	0
	Summa övriga tillgångar	29 095	40 567
NOT 3	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	1 517	2 303
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 517	2 303
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	27 141	21 113
	Skuld kreditinstitut	2 250 683	2 024 083
	Summa övriga skulder	2 277 824	2 045 196

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2026

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder²⁾</i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	175 469	224 830	5,08
Brummer Fixed Income Fund Ltd, BMS B Shares (USD)	7	KY	16 635	159 960	3,62
Brummer International Ltd, Class A (SEK)	7	KY	1 637 657	2 163 269	48,92
Brummer Multi-Manger Fund Ltd., Class A (USD)	7	KY	50 222	518 504	11,72
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 896 102	3 225 223	72,93
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	16 347	22 760	0,52
Katamaran Fund Ltd., BMS Shares NNI (USD)	7	KY	13 367	158 923	3,59
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	30 583	74 276	1,68
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	1 589	16 429	0,37
Manticore BMS Fund Ltd., Class A Shares (USD)	7	KY	1 699	136 440	3,09
Manticore BMS Fund Ltd., Class A Shares (USD)	Kategori	Valuta¹⁾	Belopp (tkr)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	111 599	36 830	0,83
USD/SEK	7	USD	-215 753	-91 082	-2,06
SUMMA ONOTERADE FINANSIELLA INSTRUMENT				6 646 362	150,29
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				6 646 362	150,29
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-2 224 138	-50,29
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				4 422 224	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	6 646 362	150,29

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

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsberättelsen 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 30 juni 2026 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2008-12-31	0	264 714	–	–4 050	–	2 906	263 570
2009-12-31	263 570	2 048 735	2 869	–27 295	–4 000	160 007	2 443 886
2010-12-31	2 443 886	2 522 065	3 057	–746 880	–4 000	187 408	4 405 536
2011-12-31	4 405 536	1 164 660	16 328	–895 770	–21 000	107 812	4 777 566
2012-12-31	4 777 566	871 173	81 894	–918 324	–102 000	242 929	4 953 238
2013-12-31	4 953 238	2 802 348	–	–600 732	–	943 817	8 098 671
2014-12-31	8 098 671	6 682 330	–	–2 139 616	–	261 732	12 903 117
2015-12-31	12 903 117	3 507 626	–	–2 859 618	–	297 364	13 848 489
2016-12-31	13 848 489	2 260 512	–	–4 823 109	–	–494 616	10 791 276
2017-12-31	10 791 276	946 032	–	–1 841 307	–	1 181 399	11 077 400
2018-12-31	11 077 400	1 089 895	–	–1 224 861	–	–609 436	10 332 998
2019-12-31	10 332 998	467 604	–	–2 289 108	–	480 399	8 991 893
2020-12-31	8 991 893	341 392	–	–1 731 250	–	1 881 307	9 483 342
2021-12-31	9 483 342	898 880	–	–1 438 965	–	–503 565	8 439 692
2022-12-31	8 439 692	785 444	–	–929 407	–	1 010 612	9 306 341
2023-12-31	9 306 341	295 140	–	–4 268 006	–	–429 880	4 903 595
2024-12-31	4 903 595	65 862	–	–1 348 570	–	338 729	3 959 616
2025-12-31	3 959 616	118 244	–	–428 552	–	370 234	4 019 542
2026-06-30	4 019 542	145 639	–	–132 369	–	389 412	4 422 224

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%) ³⁾
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	–	–0,30
2009-12-31	2 443 886	2 054 233,70	1 189,68	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
2026-06-30	4 422 224	1 578 269,91	2 801,94	–	9,69

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

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

3) Avser perioden 1 september till 31 december 2008.

Stockholm, 19 augusti 2026

Brummer Multi-Strategy AB

Johanna Ahlgren
Ordförande

Peter Thelin

Joakim Schaaf

Henrik Paulsson

Markus Wiklund
Verkställande direktör

Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsberättelse

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.

INLEDNING

I egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsberättelse för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL per den 30 juni 2026, med undantag för informationen på sidorna 32-34.

Det är förvaltarens styrelse och verkställande direktör som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsberättelse i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsberättelse grundad på vår översiktliga granskning. Detta dokument innehåller även annan information än halvårsberättelsen och återfinns på sidorna 32-34. Vår rapport avseende halvårsberättelsen omfattar inte denna information.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av*

företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har.

De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

SLUTSATS

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

Stockholm, 19 augusti 2026

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Förvaltningsorganisation

Adrian Brummer (portföljförvaltare) – Adrian Brummer är portföljförvaltare och partner i moderbolaget. Han sitter i det centrala portföljförvaltningsteamet, som ansvarar för övergripande tillsyn och utveckling av Brummer Multi-Strategy, inklusive portföljkonstruktion, riskallokering, urval av förvaltare samt den kontinuerliga utvecklingen av programmet. Adrians ansvarsområden omfattar rekrytering och utveckling av förvaltartalang, portföljkonstruktion samt risk- och kapitalallokering mellan underliggande strategier. Sedan Adrian anslöt till Brummer 2023 har han haft en viktig roll för bolagets strategiska inriktning, programmets investeringsramverk samt arbetet med att utveckla förvaltartalanger. Före sin tid på Brummer ledde Adrian fristående investeringsinitiativ och innan dess arbetade han som portföljförvaltare på hedgefondbolaget Alcur där han också var partner och styrelseledamot. Han har en magisterexamen i företagsekonomi med inriktning mot finans från Stockholms universitet.

Patrik Brummer (portföljförvaltare) – Patrik Brummer är grundare av Brummer & Partners och partner i moderbolaget. Brummer Multi-Strategy lanserades 2002 och Patrik har sedan dess varit förvaltningsansvarig. Innan grundandet av Brummer 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 partner och styrelseordförande i Brummer & Partners AB.

Kerim Celebi (portföljförvaltare) – Kerim Celebi är portföljförvaltare och partner i moderbolaget. Han sitter i det centrala portföljförvaltningsteamet, som ansvarar för övergripande tillsyn och utveckling av Brummer Multi-Strategy, inklusive portföljkonstruktion, riskallokering, urval av förvaltare samt den kontinuerliga utvecklingen av programmet. Sedan Kerim började på Brummer 2014 har han haft en central roll i utvecklingen av bolagets investeringsplattform, inklusive riskhanteringssystem, analytisk infrastruktur och kapacitet för research. Han har varit avgörande i utformningen av det övergripande ramverket för portföljkonstruktion samt styrningen av multi-strategiportföljen. Hans ansvarsområden omfattar urval av förvaltare, strategisk översyn och vidareutveckling av befintliga strategier, portföljkonstruktion samt optimering av kapital- och riskallokering mellan underliggande strategier. Kerim har tidigare varit chef för analysverksamheten (Head of Research) och har en masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm.

Wilhelm Kleman (portföljförvaltare) – Wilhelm Kleman är portföljförvaltare och partner i moderbolaget. Han sitter i det centrala portföljförvaltningsteamet, som ansvarar för

övergripande tillsyn och utveckling av Brummer Multi-Strategy, inklusive portföljkonstruktion, riskallokering, urval av förvaltare samt den kontinuerliga utvecklingen av programmet. Wilhelms ansvarsområden omfattar portföljarkitektur, allokering och kapitaleffektivitet samt utvärdering av förvaltarteamet. Sedan Wilhelm började på Brummer 2023 har han haft en viktig roll i bolagets strategiska inriktning och i utvecklingen av portföljens strukturella ramverk. Före sin tid på Brummer var Wilhelm senior rådgivare på SEB Investment Management och dessförinnan portföljförvaltare med fokus på finanssektorn inom long/short-aktier på Citadel. Han har en magisterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm.

Markus Wiklund (VD) – Markus Wiklund är VD för Brummer Multi-Strategy AB och partner i moderbolaget. Markus kom till Brummer 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.

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.

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 analytiker) – 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.

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.

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.

Edvin Lundström (kvantitativ analytiker) – Edvin Lundström är kvantitativ analytiker på Brummer Multi-Strategy AB. Han anslöt till Brummer Multi-Strategy under 2026 från B & P Fund Services AB, där han arbetade inom Risk. Edvin ingår i den centrala kvantitativa analysfunktionen, som stödjer portföljförvaltare med analyser, modeller och verktyg för investeringsverksamheten. Han har en civilingenjörsexamen i industriell ekonomi från Kungliga Tekniska Högskolan samt en kandidatexamen i nationalekonomi från Stockholms universitet.

Ali Hamdi (kvantitativ analytiker) – Ali Hamdi är kvantitativ analytiker på Brummer Multi-Strategy AB. Han anslöt till Brummer Multi-Strategy under 2026 från B & P Fund Services AB, där han arbetade i värderingsgruppen. Ali ingår i den centrala kvantitativa analysfunktionen, som stödjer portföljförvaltare med analyser, modeller och verktyg för investeringsverksamheten. Han har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik med inriktning finansiell matematik samt en doktorsexamen i tillämpad matematik från Kungliga Tekniska Högskolan. Han har även en dubbel kandidatexamen i företagsekonomi och nationalekonomi från Stockholms universitet.

When alpha* counts

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

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

KONTROLLERAD RISK

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

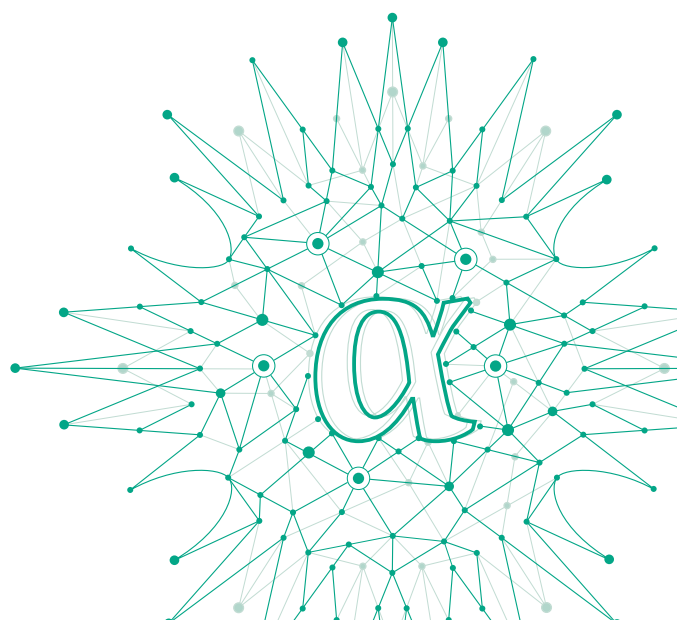
PARTNERSKAPSMODELL

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

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

LÅNGSIKTIGT HÅLLBART ALFA

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



“

Att generera god riskjusterad avkastning genom alfa är, och har alltid varit, vårt främsta mål. I vår multi-strategimodell kombineras strikt riskhantering med en mängd olika alfabaser, 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: 178 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 30 juni 2026

BRUMMER MULTI-STRATEGY

Lanserad: 1996

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

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.

STANDARDVVIKELSE 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

BRUMMER MULTI-STRATEGY AB

BOX 7030, 103 86 STOCKHOLM BESÖK: NORRMALMSTORG 14

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

Signatory of:



PRI Principles for
Responsible
Investment



AUGUSTI 2026