



BRUMMER & PARTNERS

# Brummer multi

## Årsberättelse 2023

---

Brummer Multi-Strategy Master

Brummer Multi-Strategy

Brummer Multi-Strategy Euro

Brummer Multi-Strategy NOK

Brummer Multi-Strategy Utdelande

Brummer Multi-Strategy 2xL

# Brummer Multi-Strategy-fonderna i korthet<sup>1)</sup>

## Fonder:

Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK och Brummer Multi-Strategy Utdelande är matarfonder som investerar i mottagarfonden Brummer Multi-Strategy Master, vilken investerar i strategier förvaltade av förvaltningsbolag inom Brummer & Partners. Brummer Multi-Strategy 2xL erbjuder en belånad investering i Brummer Multi-Strategy.

## Valuta:

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL: svenska kronor.  
Brummer Multi-Strategy Euro: euro.  
Brummer Multi-Strategy NOK: norska kronor.

## Startdatum:

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

**Förvaltningsansvariga:** Patrik Brummer och Kerim Celebi

## FÖRVALTNINGSMÅL

**Avkastningsmål:** Absolut avkastning

**Risk (standardavvikelse):** Lägre än aktiemarknadens risk

**Korrelation:** Låg med aktier och obligationer

## AVGIFTER OCH TECKNING

Fast och prestationsbaserad avgift: 0 procent.

Brummer Multi-Strategy Master 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 fond som överstiger avkastningströskeln. Avgifterna kan variera beroende på typ av fond och belåningsgrad för fonden.

**Tecknings- och inlösenavgifter:** 0 procent

**Teckning/inlösen av andelar:** Månadsvis<sup>2)</sup>

**Minimiinvestering vid första teckningstillfället:**

Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL: 100 000 kronor, därefter minst 20 000 kronor per teckningstillfälle. Via Brummer & Partners depå och investeringssparkonto gäller 10 000 kronors minimiinvestering.

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

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

Läs gärna mer på [brummer.se](http://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](http://brummer.se) eller skicka e-post till [info@brummer.se](mailto: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 Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande, Brummer Multi-Strategy 2xL och Aurora

Ägare: Brummer & Partners AB (100 procent)

**Aktiekapital:** 1 500 000 kronor

**Adress:** Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

**Telefon:** +46 8 566 214 80

**E-post:** [info@brummer.se](mailto:info@brummer.se)

**Webbplats:** [brummer.se](http://brummer.se)

**Kontakt:** Investor Relations

**Verkställande direktör:** Markus Wiklund

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

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

**Klagomålsansvarig:** Victoria Juncke, 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 66.

2) Blankett och information om handelsdagar kan beställas hos förvaltaren eller hämtas på [brummer.se](http://brummer.se).

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

## Årsberättelse 1 januari till 31 december 2023

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande årsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 31 december 2023.

Portföljförvaltarna och VD har ordet.....	4
Avkastning och risk.....	13
Brummer Multi-Strategy Master.....	15
Brummer Multi-Strategy.....	21
Brummer Multi-Strategy Euro.....	26
Brummer Multi-Strategy NOK.....	32
Brummer Multi-Strategy Utdelande.....	38
Brummer Multi-Strategy 2xL.....	44
Revisionsberättelse.....	51
Förvaltningsorganisation.....	53
Brummer & Partners.....	54
Hållbarhetsrelaterade upplysningar.....	55
Ordlista.....	66

### VIKTIG INFORMATION

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

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

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL (tillsammans "fonderna") är inte så kallade UCITS-fonder. Andelarna i fonderna har inte registrerats och kommer inte att registreras i enlighet med värdepapperslagstiftning i USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i något annat land och får inte säljas eller erbjudas till försäljning till eller inom USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i sådana länder där sådant erbjudande eller försäljning skulle strida mot gällande lagar eller regler. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Brummer Multi-Strategy AB har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonderna eller information om fonderna ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Brummer Multi-Strategy AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter eller sådan investeringsrådgivning som avses i lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Förvaltaren har inte tillstånd enligt 3 kap 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder att lämna investeringsråd.

I den här rapporten har vi använt data från MSCI, [msci.com](http://msci.com) © 2023 MSCI Inc. och SIX, [www.six-group.com](http://www.six-group.com) © 2023 SIX Group Ltd. 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. MSCI, eller någon annan part som är involverade i att samla in, bearbeta eller skapa jämförelseindex lämnar några uttryckliga eller underförstådda garantier eller utfästelser vad gäller sådan data (eller de resultat som uppnås genom användning därav), och alla sådana parter avsäger sig härmed uttryckligen allt ansvar för tillförlitlighet, riktighet, fullständighet eller lämplighet för ett visst ändamål med avseende på någon av sådana uppgifter. MSCI, [www.msci.com](http://www.msci.com) © 2023 MSCI Inc. och SIX, [www.six-group.com](http://www.six-group.com) © 2023 SIX Group Ltd är inklusive utdelningar.



# Portföljförvaltarna och VD *har ordet*

## AVKASTNING OCH KORT SAMMANFATTNING AV ÅRET

2022 gick till historien som ett av de få år då både den globala aktie- eller obligationsmarknaden levererade signifikant negativ avkastning; den globala aktie- respektive obligationsmarknaden avkastade då -16 respektive -12 procent.<sup>1)</sup> Under 2023 rekylade dessa marknader tillbaka med besked och gav en avkastning på 23 respektive 4 procent i takt med att marknaden skönjade ett slut på riksbankernas räntehöjningar. Det tekniktunga Nasdaq 100-indexet som avkastade -32 procent under 2022 gav under året en avkastning på hela 54 procent, vilket är den högsta årsavkastningssiffran för indexet sedan 1999 (året innan IT-kraschen).

2023 blev ett svårare år för Brummer Multi-Strategy-fonderna, vars mål är att över tid generera positiv avkastning oberoende av marknadsutvecklingen (ett absolut avkastningsmål). Brummer Multi-Strategy avkastade 0 procent och Brummer Multi-Strategy 2xL avkastade -5 procent och vi är såklart besvikna över att avkastningen inte blev positiv under den gångna 12-månadersperioden. Sett över de senaste två åren har dock både Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL levererat en avkastning över riskfri ränta om 3 procent.

För en jämförelse av de båda fondernas avkastningar år för år, se diagram 2.

Förvaltningsorganisationen har under året förstärkt genom rekryteringen av två seniora personer, Adrian Brummer och Wilhelm Kleman, som också blir partners i Brummer & Partners. Adrian har en bakgrund som portföljförvaltare på den svenska hedgefonden Alcur, där han även var styrelseledamot och partner i fondbolaget. Sedan 2015 har han bedrivit investeringsverksamhet i egen regi. Adrian kommer att fokusera på lång/kort-aktiestrategierna inom Brummer Multi-Strategy samt stödja allokeringen av risk till olika strategier. Wilhelm Kleman har tillbringat åtta år på Citadel, en av världens mest framgångsrika multistrategifirmor, där han bland annat hade ett riskmandat inom en lång/kort-aktiestrategi med fokus på den finansiella sektorn. Han kommer närmast från SEB Investment Management som senior rådgivare. Wilhelms huvudsakliga fokus kommer att vara att identifiera nya portföljförvaltare för strategier som inkluderas i Brummer Multi-Strategy samt att monitorera existerande lång/kort-aktieteam.

## AVKASTNINGSBIDRAG

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

De olika strategiernas bidrag till BMS avkastning ges av respektive strategis avkastning multiplicerat med den procentuella allokeringen från BMS. Av de nio strategier som under året ingått i portföljen har tre levererat ett positivt bidrag till portföljen. I diagram 3 framgår fördelningen av avkastningsbidragen från de olika strategierna under året.

BMS avkastning under året kan i stort förklaras av ett positivt bidrag från lång/kort-aktiestrategierna, vilket i stort togs ut av ett negativt bidrag från de trendföljande strategierna, medan de systematiska makrostrategierna endast gav ett marginellt positivt bidrag.

De olika lång/kort-aktiestrategierna i portföljen är inriktade och fokuserade på en viss sektor och har även delvis olika geografiskt fokus. Under året var det främst inom teknikrelaterade aktier på den amerikanska marknaden som goda resultat genererades, genom starkt alfabidrag på främst lång- men även kortsidan, medan europeiska aktier gav ett marginellt negativt bidrag. Inom hälso- och sjukvårdssektorerna skapades positiva alfabidrag på såväl lång- som kortsidan, medan bidragen från lång- och kortsidan inom de finansiella sektorerna i stort tog ut varandra och bidraget från industrisektorerna slutade marginellt negativt.

De trendföljande strategierna hade däremot ett mycket utmanade år med ett antal trendvändningar i takt med att de globala räntorna åkte berg- och dalbana. Under mars föll den amerikanska 2-års-räntan med över 100 baspunkter för att sedan stiga tillbaka under hösten och sedan åter falla. Turbulensen i räntemarknaderna påverkade även trendstyrkan inom andra tillgångsslag negativt. De trendföljande modellerna inom såväl utvecklade som mindre utvecklade marknader hade därför svårt att generera avkastning och flertalet tillgångsklasser lämnade därför negativa bidrag, vilket gav osedvanligt

låg diversifiering inom de trendföljande strategierna. Råvaror, aktier, räntor och valutor stod för förlusterna medan vinster genererades inom krediter och energi-relaterade positioner.

De systematiska makrostrategierna tar positioner på samma typer av marknader som de trendföljande strategierna, men huvudsakligen relativvärdesinriktat. Inom de olika tillgångsslagen stod råvaror och energi-relaterade positioner för de största vinsterna, följt av räntor, medan valutor stod för det största negativa bidraget. Aktier lämnade ett bidrag nära noll.

## Ingående strategityper

Per den 31 december 2023 ingår följande typer av strategier i Brummer Multi-Strategy Master:

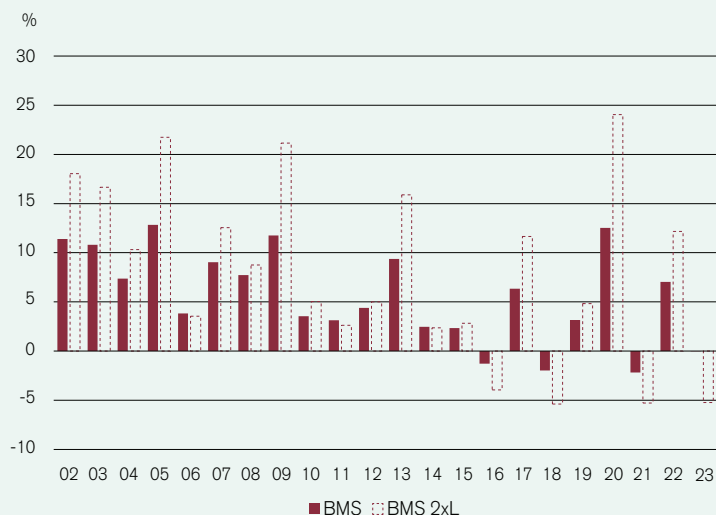
1. *Lång/kort-aktie* tar långa och korta positioner i aktier som sannolikt kommer att stiga respektive sjunka i värde. Lång/kort-aktiestrategier kan vara baserade på fundamentala och kvantitativa metoder som syftar till att identifiera investeringar som sannolikt kommer att stiga respektive sjunka i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

1) Aktie- och obligationsmarknaden representeras här av MSCI World Index, respektive JP Morgan Global Government Bond index.

## 1. Månads- och årsavkastning 2023, %

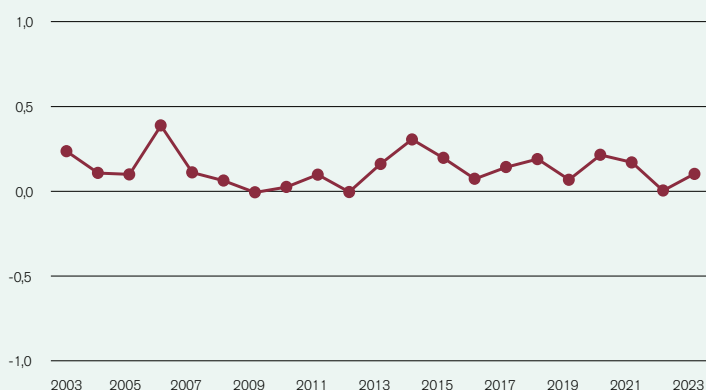
	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>
Januari	0,66	0,66	0,57	0,70	0,66	0,98	7,91	6,50	1,98	6,99
Februari	0,28	0,28	0,26	0,36	0,28	0,22	1,18	-1,57	-1,61	1,41
Mars	-2,31	-2,31	-2,32	-2,44	-2,31	-4,99	-0,44	2,48	2,49	0,13
April	1,06	1,06	1,05	1,09	1,06	1,76	3,03	1,60	0,18	2,40
Maj	1,03	1,03	0,99	1,04	1,03	1,61	-2,71	-0,22	-0,77	-2,99
Juni	-0,47	-0,47	-0,46	-0,45	-0,47	-1,34	2,15	5,69	-0,39	2,43
Juli	-0,11	-0,11	-0,12	-0,11	-0,11	-0,68	-0,33	2,92	-0,49	1,49
Augusti	0,50	0,50	0,49	0,57	0,50	0,54	-3,74	-1,76	-0,32	-2,26
September	0,91	0,91	0,90	0,97	0,91	1,35	-2,01	-3,69	-1,93	-1,30
Oktober	-0,78	-0,78	-0,86	-0,81	-0,77	-2,00	-3,52	-2,63	-0,86	-3,41
November	-1,67	-1,67	-1,68	-1,66	-1,67	-3,90	9,15	8,30	3,07	5,79
December	0,97	0,97	1,13	1,02	0,97	1,40	8,18	4,16	2,99	3,34
År 2023	-0,01	0,00	-0,11	0,21	0,00	-5,20	19,19	23,12	4,24	14,30

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

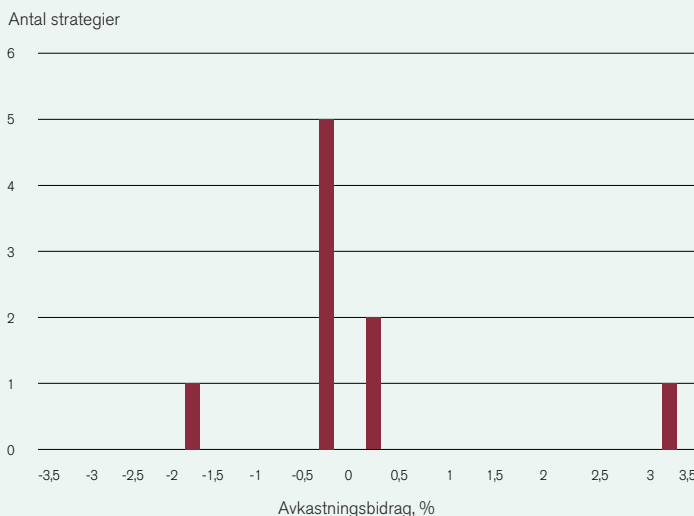


\* Proforma-historik för BMS 2xL används under perioden 1 april 2002 till 31 augusti 2008.

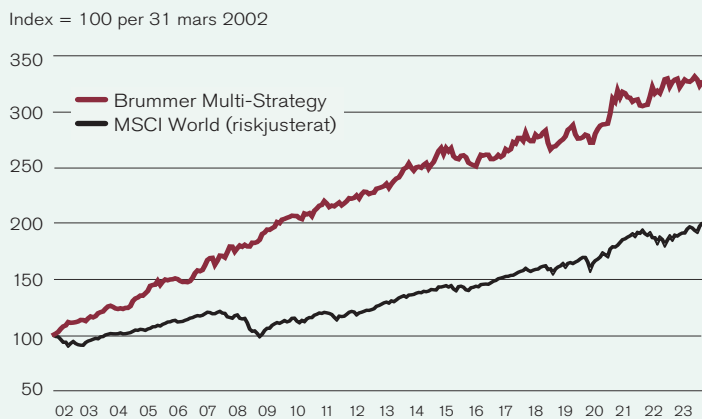
## 4. Genomsnittskorrelation för de strategier som BMS investerar i



## 3. Strategiernas bidrag till BMS årsavkastning fördelat över olika bidragsintervall



## 5. Värdeutveckling för BMS relativt ett riskjusterat globalt aktieindex\*



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

**6. BMS allokering inför respektive månad 2023, %**

	Lång/kort-aktie	Systematisk trend	Systematisk makro
Januari	57,69	31,65	10,66
Februari	64,16	25,61	10,22
Mars	66,15	20,41	13,44
April	73,56	18,62	7,82
Maj	76,78	15,04	8,18
Juni	77,06	15,10	7,84
Juli	69,62	23,08	7,30
Augusti	69,82	22,70	7,47
September	68,45	21,37	10,18
Oktober	59,62	29,99	10,39
November	58,85	30,30	10,85
December	59,24	28,28	12,48

**FÖRVALTNINGSARBETET**

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

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna året haft en tydlig övervikt i allokeringen mot lång/kort-aktiestrategierna och en tydlig undervikt i allokeringen mot de systematiska makrostrategierna, som delvis är relativt nya och fasas in gradvis i takt med att förvaltningen uppfyller förväntningarna. Vid ingången till året hade portföljen en övervikt mot de trendföljande strategierna, vilken minskades ganska omgående till en mer neutral vikt. Efter sommaren ökade allokeringen åter för att vid årsskiftet vara mer neutral. Inom lång/kort-aktiestrategierna tillkom i början av året en ny global hälso- och sjukvårdsinriktad strategi som en strategi exklusiv för BMS. Strategin förvaltas av Hans Mähler med team med lång erfarenhet av aktieanalys inom hälso- och sjukvårdssektorn. Allokeringen till strategin var till en början låg, men ökade under den andra halvan av året i takt med att förvaltningen börjat infria förväntningarna. Under slutet av året beslutade portföljförvaltarna att inte längre allokera till strategin med fokus på teknikrelaterade aktier inom Europa. Strategin har varit underviktad och beslutet att inte längre allokera till strategin byggde på en samlad bedömning av strategins förutsättningar att generera god riskjusterad avkastning åt BMS, i jämförelse med övriga strategier i portföljen. För de månadsvisa allokeringarna<sup>2)</sup> i BMS, se tabell 6.

Förvaltarteamet arbetar hela tiden intensivt med att identifiera nya strategier som BMS kan investera i för att förbättra fonden ytterligare. Under det gångna året har ett antal diskussioner förts med portföljförvaltare av potentiellt intressanta strategier och BMS avser att under 2024 investera i minst en av dem.

**KONKURRENSKRAFTIG RISKJUSTERAD AVKASTNING**

BMS har i över 20 år varit ett likvitt placeringsalternativ med fokus på absolut avkastning och därmed låg korrelation över tid till de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. BMS, som är fonden med lägst risk, har sedan starten den 1 april 2002 haft en risk, mätt som årlig standardavvikelse, på 4,6 procent. Tillsammans med den genomsnittliga årsavkastningen på 5,6 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,0. Motsvarande siffror för BMS 2xL, är en standardavvikelse på 9,1 procent, en genomsnittlig årsavkastning på 7,9 procent samt en sharpekvot på 0,7. Den riskjusterade avkastningen i BMS har dessutom uppnåtts med låg korrelation med både den globala aktie- och obligationsmarknaden (0,0 respektive 0,0), vilket är ett kvitto på resultatet av förvaltarnas 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 eller diskretionär makro. Långsiktigt försöker dock förvaltarteamet värna om låg korrelation.

**DET SAMLADE RISKTAGANDET**

Portföljförvaltarna för de strategier som BMS investerar i 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 BMS kan komma att investera i samt identifiera eventuella strukturella problem i de befintliga strategierna och komma med förslag på potentiella lösningar av dessa. Målet med detta arbete är att alla strategier ska leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning som över tid är oberoende av marknadernas utveckling.

Risken i BMS är ett resultat av den samlade portföljförvaltningen i de strategier som BMS investerar i 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 fonder och strategier som

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

## 7. Value-at-Risk (ex ante)



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



ägnar sig åt olika typer av förvaltning. Value-at-Risk estimerar förlustrisken, givet en viss tidshorisont och sannolikhet<sup>3)</sup>, och ger även en indikation på förväntade fluktuationer (volatilitet) i fondens marknadsvärde. Givet en konfidensnivå på 95 procent kan förlustrisken, som Value-at-Risk-måttet försöker estimeras, beskrivas på följande sätt: 5 dagar av 100 förväntas den aktuella portföljen ge en förlust som är större än det som Value-at-Risk-måttet anger.

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

Nivån på Value-at-Risk styrs huvudsakligen av portföljförvaltarnas risktagande, men även av marknadens volatilitet och korrelationen mellan olika tillgångar. I diagram 7 framgår hur BMS risktagande, mätt som Value-at-Risk (ex ante)<sup>5)</sup>, har varierat under de senaste tolv månaderna. Fondens uppmätta genomsnittliga Value-at-Risk under perioden motsvarar ganska väl den realiserade standardavvikelsen under samma period. BMS Value-at-Risk har under de senaste tolv månaderna i snitt legat under det historiska genomsnittet (cirka 0,5) och varierat mellan 0,2 och 0,6. Högst nivå nåddes i samband med den ökade volatiliteten i marknaderna i samband med att räntorna föll extremt kraftigt under mars månad. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen i BMS och fokuset på absolut avkastning (marknadsneutralitet) över tid som portföljförvaltarna värnar om.

## MARKNADSEXPONERING

En del av det samlade risktagandet i BMS kommer från ren marknadsexponering (beta). Betat är ett resultat av den direkta exponering som strategierna som BMS investerar i har valt att ha mot en viss marknad, men även av den indirekta exponering som uppstår på grund av att utvecklingen på olika marknader i viss utsträckning kan samvariera. För en hedgefond utgör alltid ett positivt eller negativt ex ante-beta ett aktivt förvaltningsbeslut och en uttalad uppfattning om förvaltarnas tro på eller en modells förväntan om en viss marknadsutveckling. Ett sätt att åskådliggöra denna del av risken är att studera BMS beta mot olika marknader.

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

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.

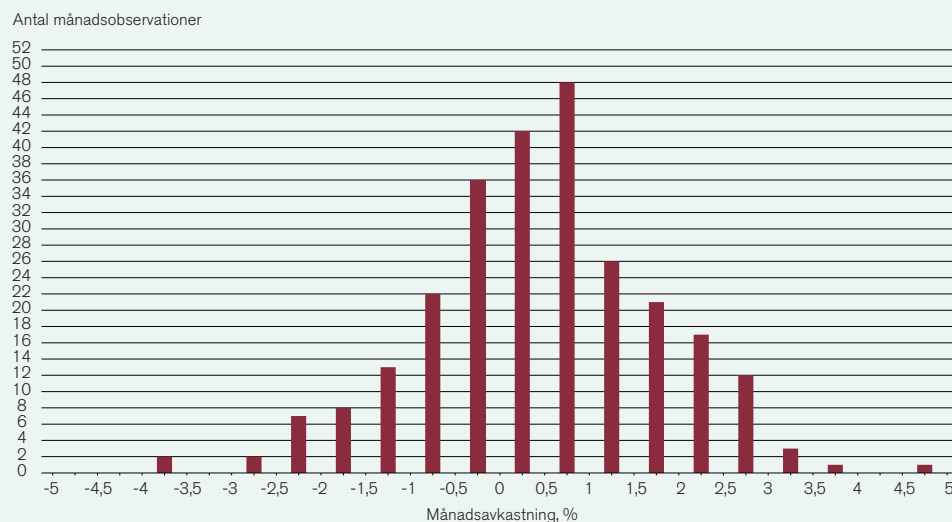
5) När riskmått som exempelvis Value-at-Risk eller marknadsbeta beräknas kan det göras på två fundamentalt olika sätt, nämligen ex ante eller ex post. Ex ante-riskmått är framåtblickande och försöker besvara frågan: "Givet den portföljsammansättning vi har just nu, vilken är den uppskattade risken?"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

**FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START**

Diagram 9 visar hur BMS månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till och med december 2023 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 48 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till

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

**9. BMS månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten**



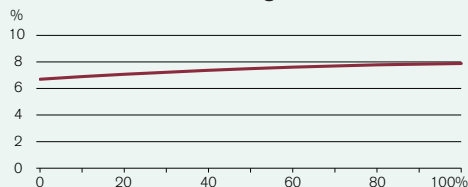
**POSITIVA DIVERSIFIERINGS-EFFEKTER**

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

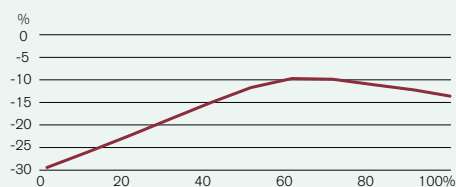
Graferna påvisar de positiva effekter som uppnås i portföljen när en del av portföljen allokeras till BMS 2xL. Detta gäller såväl avkastningen, som ökar, liksom risken, som både i termer av standardavvikelse och största ackumulerade värdefall sjunker, samt att den riskjusterade avkastningen i termer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

**10. BMS 2xL diversifieringseffekter**

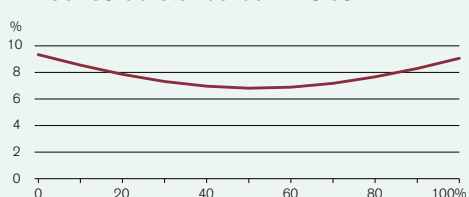
**Annualiserad avkastning**



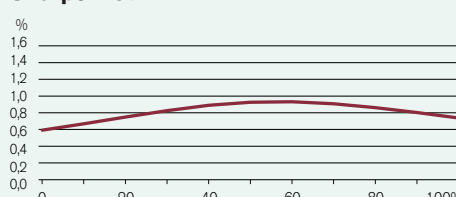
**Största ackumulerade värdefall**



**Annualiserad standardavvikelse**



**Sharpekvot**



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

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



## FÖRVALTNINGSPOLICY

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

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

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

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

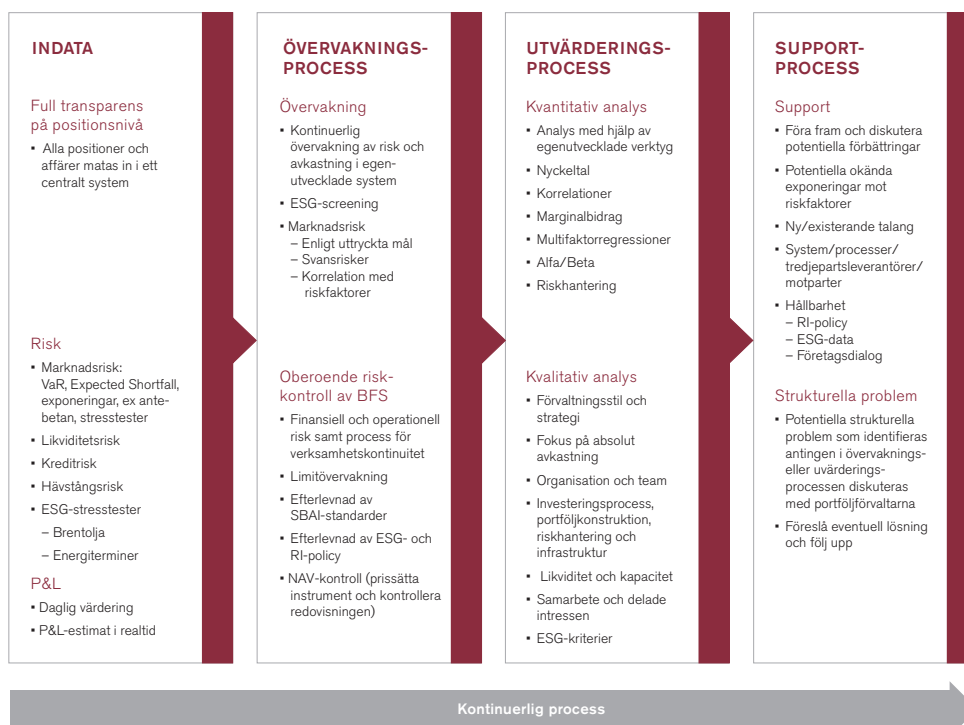
### Utvärdering av nya strategier

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

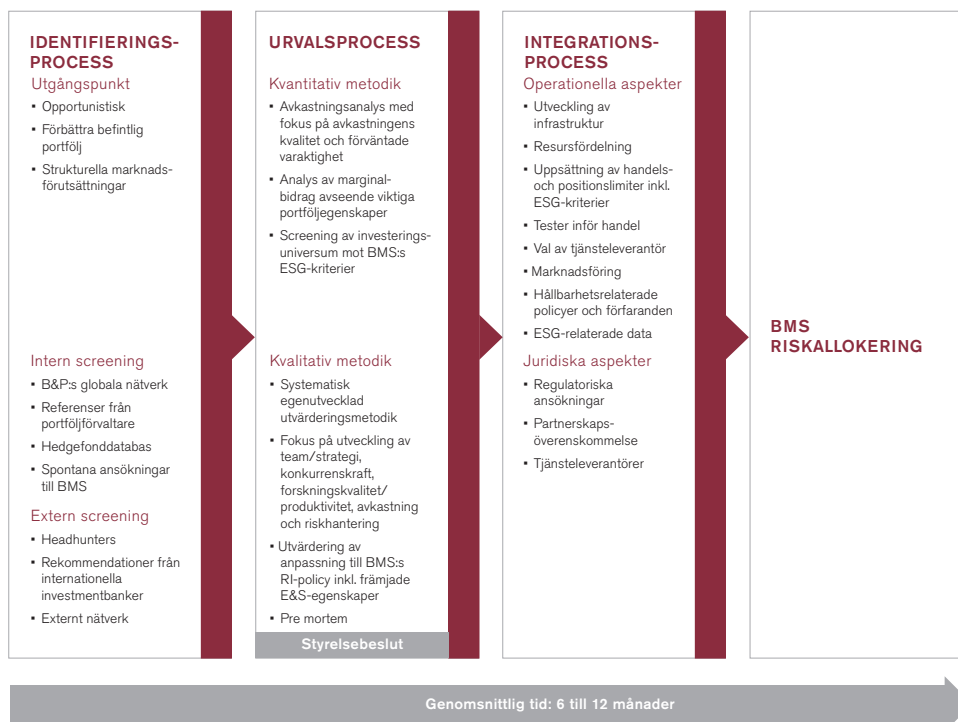
Grundförutsättningarna för att BMS ska kunna investera i en ny strategi är att den förväntas öka BMS riskjusterade avkastning samt att Brummer & Partners blir delägare i förvaltningsbolaget. Genom Brummer & Partners investering i BMS markeras det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners och övriga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

Utvärderingsprocessen fram till investering beskrivs närmare i figur 12.

## 11. ANALYSPROCESS



## 12. PROCESS FÖR ATT INKLUDERA NYA STRATEGIER I BMS



### AKTIVITETSGRAD

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

### NYA REGELVERK

I mars 2021 började EU:s regler om informationsgivning rörande hållbarhet att gälla (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088). Regelverkets olika delar har sedan dess successivt trätt i kraft och per den 30 juni 2023 började kravet gälla om att förvaltare av alternativa investeringsfonder, fondbolag och värdepappersbolag, i förekommande fall, är skyldiga att publicera information på bolagets hemsida om investeringars huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer.

Den 1 januari 2022 trädde upplysningskraven enligt den så kallade taxonomiförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852) i kraft avseende de två klimatrelaterade

miljömålen. Taxonomiförordningen medför krav på företag att upplysa om hur miljömässigt hållbara deras ekonomiska aktiviteter är. Syftet med regelverket är att hjälpa investerare att identifiera och jämföra miljömässigt hållbara investeringar. Den 1 januari 2023 utökades upplysningskraven då de återstående fyra miljömålen i regelverket blev tillämpliga.

Den 1 januari 2023 trädde EU-kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1288 med tekniska standarder för hållbarhetsinformation i kraft. Förordningen är i vissa delar tillbakaverkande, avseende redovisning för året 2022. Det innebär delvis ny information på vår hemsida, i fondernas förköpsinformation (informationsbroschyren) och i fondernas årsberättelse.

Per den 1 januari 2023 trädde nya bestämmelser om faktablad i kraft. Tidigare fondfaktablad ersattes med så kallade Priip-faktablad som till sin utformning och innehåll skiljer sig något från tidigare faktablad. Syftet med det nya formatet är att kunden på ett lättare sätt ska kunna jämföra produkter med varandra.



# Hållbarhetsinformation

## ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer när investeringsmöjligheter utvärderas handlar i mångt och mycket om sunt förnuft. Det ingår i en portföljförvaltarens uppdrag att analysera risker och möjligheter som kan komma att ha en materiell påverkan på ett portföljnehavs avkastning. Välinformerade investeringsbeslut ökar möjligheterna att generera en konkurrenskraftig avkastning på ett ansvarsfullt sätt och det gäller även de risker och möjligheter som relaterar till ESG<sup>7)</sup> och hållbarhet.

## ANSVARSFULLA INVESTERINGAR UR EN MULTISTRATEGIFÖRVALTARES PERSPEKTIV

Brummer & Partners hållbarhetsteam arbetar tillsammans med förvaltaren och alla övriga förvaltningsbolag i gruppen för att kontinuerligt utveckla och förbättra arbetet kring ansvarsfulla investeringar. Arbetet omfattar exempelvis utvärdering av förvaltarteam och deras investeringsstrategier ur ett hållbarhetsperspektiv (både nya förvaltarteam samt befintliga förvaltarteam som förvaltar investeringsstrategier som Brummer Multi-Strategy Master redan allokerar till), implementering av nya regelverk gällande hållbarhetsrelaterade upplysningar, vidareutveckling av policyer och verktyg för ansvarsfulla investeringar och aktivt ägarskap, deltagande i internationella arbetsgrupper som utvecklar praxis gällande ansvarsfulla investeringar, utbildning av förvaltarteam, bidra med expertis i kunddialoger, samt rapportering.

Förvaltarens policy för ansvarsfulla investeringar beskriver hur förvaltaren tar hänsyn till hållbarhetsrisker och möjligheter i utvärderingen av de investeringsstrategier som Brummer Multi-Strategy Master allokerar till. Policyn beskriver också hur förvaltaren beaktar vissa negativa konsekvenser som allokeringsbesluten skulle kunna ge upphov till på vissa hållbarhetsfaktorer. Policyn anger även de miljömässiga och sociala faktorer som förvaltaren avser att främja och hur arbetet med att främja dessa bedrivs, exempelvis genom att samarbeta med andra kapitalförvaltare för att uppmuntra företag att ta större hänsyn till klimatförändringar. Policyn innehåller också vissa investeringsrestriktioner som är gemensamma för alla förvaltningsbolag hos Brummer & Partners. Den innehåller även en uppmaning till förvaltningsbolagen som förvaltar de investeringsstrategier som förvaltaren allokerar till,

att kontinuerligt utveckla sitt hållbarhetsarbete på ett sätt som är anpassat till just deras investeringsstrategi och de tillgångsslag som handlas.

## FOKUS UNDER 2023

Under året har vi fortsatt arbetet med att implementera de hållbarhetsrelaterade upplysningar som nya regelverk stipulerar, exempelvis frågeformuläret som ska biläggas årsberättelser (se bilaga 4 på sida 55) som avser att beskriva hur väl vi har lyckats med det vi har företagit oss att göra enligt de hållbarhetsrelaterade upplysningar som bilagts informationsbroschyren (båda dokumenten finns tillgängliga på [brummer.se](http://brummer.se)). Ett annat exempel är det så kallade Principle Adverse Impact Statement som finns publicerat [här](#), vilket syftar till att beskriva de huvudsakliga negativa konsekvenser som våra investeringsbeslut gav upphov till på olika hållbarhetsfaktorer under 2022. För att ytterligare informera om vårt hållbarhetsarbete och för att komplettera den något tekniska och inte alltid lättförståeliga information regelverken kräver att vi rapporterar har vi också publicerat vår allra första Hållbarhetsrapport [här](#). Samtidigt har vi fortsatt att utveckla våra processer och rutiner för att underlätta redovisningen av dessa hållbarhetsrelaterade upplysningar framöver, exempelvis gällande beräkningen av olika hållbarhetsindikatorer och aktivt ägarskap (röstning och bolagsdialoger).

Förvaltaren beslutade vid årsskiftet 2023–2024 att justera sin policy för ansvarsfulla investeringar genom att utöka investeringsrestriktionerna med bolag involverade i oljesand, arktisk oljeborring, pornografi, tobak samt cannabis (avsett för icke medicinskt bruk). Restriktionen avser lång exponering mot bolag vars intäkter från produktion av dessa överstiger fem procent. Kort exponering är tillåtet.

Under året har Brummer & Partners kommitté för ansvarsfulla investeringar fått befogenhet att besluta om justeringar av restriktionslistan i de fall vår analys och våra slutsatser skiljer sig från vår ESG-dataleverantörs dito. Vi har hittills haft ett sådant fall. Det bolaget återfinns nu på vår observationslista och diskuteras på kommitténs möten så länge vår ESG-dataleverantörs slutsats skiljer sig från vår.

Alla förvaltningsbolag är, genom Brummer & Partners AB, signatärer till FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI), en organisation där

7) Environmental, Social and Governance (miljöfrågor, sociala frågor samt affäretik och bolagsstyrning).

kapitalägare och kapitalförvaltare samarbetar för att öka kunskapen om ESG-faktorer (både ur ett risk/avkastningsperspektiv och finansbranschens betydelse för en mer hållbar framtid) och tillämpningen av dessa i analys och investeringsbeslut. Under våren 2023 utsågs en av Brummer & Partners hållbarhetsansvariga till medlem av PRI:s Hedge Fund Advisory Committee som bistår PRI:s arbete gällande hållbara investeringar och hedgefonder och bidrar till att utveckla och sprida praxis i branschen. Exempelvis bidrog vi till PRI:s guide om hur policyer för ansvarsfulla investeringar bör skrivas samt med synpunkter på de förändringar som EU Kommissionen har föreslagit gällande SFDR.

Brummer & Partners var år 2007 en av initiativtagarna till Standards Board for Alternative Investments, SBAI, som tar fram praxis, guider och verktyg gällande bolagsstyrning, affärsetik, portföljvärdering, informationsgivning, samt ansvarsfull kapitalförvaltning (hållbarhet) för hedgefonder och andra alternativa investeringsstrategier. Under året har vi deltagit i en arbetsgrupp som utvärderar olika metodologier för att beräkna de hållbarhetsindikatorer som de nya regelverken stipulerar, både för att komma med konstruktiva förslag till hur dessa indikatorer kan bli mer rättvisande och meningsfulla för hedgefondstrategier som investerar i andra finansiella instrument än exempelvis aktier, och för att ytterligare bidra till att utveckla branschpraxis. Vi har även deltagit i två paneldebatter på SBAI:s Nordic Institutional Investor Roundtable i Helsingfors i april på ämnena "koldioxidberäkningar" och "aktivt ägarskap" där vi berättade om våra erfarenheter, insikter och tankar och gav exempel på hur vi arbetar här på Brummer & Partners (exempel på hur vi arbetar finns även i Hållbarhetsrapporten). Vi var även inbjudna som en av talarna jämte SBAI när en

av de stora internationella investmentbankerna höll i ett webinarium om ESG för sina kunder globalt. På temat branschpraxis har vi även bidragit till AIMA:s (the Alternative Investment Management Associations) ESG Handbook 2023 som finns tillgänglig för AIMA:s medlemmar (kapitalägare, institutionella investerare, investeringskonsulter och andra branschaktörer), och vi talade också på AIMA:s årliga ESG-konferens i september om de nya regelverken och vad de innebär för alternativa investeringsstrategier såsom hedgefonder.

Vi ser fram emot ett nytt intensivt år där vi kommer att fortsätta slå våra kloka huvuden ihop med våra förvaltare, andra interna team och externa branschkollegor i syfte att kontinuerligt utveckla vårt hållbarhetsarbete och branschpraxis. Vi ser också fram emot fortsatta lärorika dialoger med kunder och andra intressenter som är nyfikna på hur multistrategi-produkter som våra tacklar de utmaningar och möjligheter som finns när det gäller ansvarsfulla investeringar.

*Signatory of:*





# Avkastning och risk

## NYCKELTAL<sup>1)</sup> SEDAN RESPEKTIVE FONDS START<sup>2)</sup>

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi- Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi- Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>
AVKASTNING, %										
2023	-0,01	0,00	-0,11	0,21	0,00	-5,20	19,19	23,12	4,24	14,30
2022	7,04	7,05	6,25	7,96	7,05	12,17	-22,77	-16,04	-13,01	-8,54
2021	-2,17	-2,17	-2,56	-1,88	-2,17	-5,29	39,34	24,17	-2,54	22,61
2020	12,52	12,52	12,23	13,27	12,52	24,05	14,83	13,48	5,56	-2,21
2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	34,97	27,34	6,05	23,75
2018	-1,96	-1,96	-1,84	-0,57	-1,96	-5,38	-4,41	-7,38	1,02	-10,59
2017	6,35	6,35	6,96	8,00	6,35	11,66	9,47	18,48	1,32	13,06
2016	-1,28	-1,29	-1,13	0,26	-1,29	-3,94	9,65	9,00	2,94	7,23
2015	2,33	2,33	2,63	-1,51 <sup>2)</sup>	2,31	2,84	10,40	2,08	1,28	4,91
2014	2,48	2,48	2,00	-	2,47	2,36	15,81	9,81	8,51	4,66
2013	7,06 <sup>2)</sup>	9,38	8,28	-	6,68 <sup>2)</sup>	15,88	27,95	28,87	-0,48	21,55
2012	-	4,40	2,72	-	-	5,02	16,49	15,71	4,16	15,61
2011	-	3,15	1,89	-	-	2,63	-13,51	-5,49	6,34	-9,34
2010	-	3,55	3,38	-	-	5,02	26,70	10,01	4,18	6,83
2009	-	11,76	12,83	-	-	21,15	52,51	25,73	0,66	27,70
2008	-	7,72	8,60	-	-	-0,30 <sup>2)</sup>	-39,05	-38,69	9,30	-38,91
2007	-	9,03	10,11	-	-	-	-2,60	4,69	3,91	6,04
2006	-	3,83	4,68	-	-	-	28,06	15,55	0,81	19,05
2005	-	12,83	13,36	-	-	-	36,32	15,77	3,67	24,93
2004	-	7,37	6,60	-	-	-	20,75	11,32	4,92	12,24
2003	-	10,81	9,90	-	-	-	34,15	24,91	2,19	19,78
2002	-	11,40 <sup>2)</sup>	-0,58 <sup>2)</sup>	-	-	-	-34,14	-24,94	8,99	-30,61
Total avkastning sedan start <sup>2)</sup>	40,48	226,20	183,20	33,45	39,94	121,68	703,28	334,40	83,69	188,45
Genomsnittlig årsavkastning	3,21	5,58	5,02	3,42	3,20	5,33	10,05	6,98	2,83	4,99
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	3,99	3,99	3,59	4,71	3,99	5,55	14,75	13,17	-0,21	9,19

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 66.

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

3) MSCI, msci.com © 2023 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>	JP Morgan Global Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>
AVKASTNINGSANALYS <sup>1) 2)</sup>										
Bästa månad, %	4,52	4,52	4,49	4,55	4,52	8,68	21,72	11,97	3,09	13,94
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-4,02	-3,80	-3,93	-7,91	-17,77	-16,37	-3,17	-14,24
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,26	0,45	0,41	0,28	0,26	0,43	0,80	0,56	0,23	0,41
Andel positiva månader, %	62,02	65,52	65,10	61,17	61,72	60,87	61,69	63,98	59,39	59,77
Största ackumulerade värdefall, %	-6,13	-6,13	-6,05	-5,74	-6,15	-13,44	-51,73	-50,77	-17,13	-50,20
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	15	15	8	7	15	15	27	51	Minst 3	57
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	29	29	24	19	29	29	47	67	Minst 42	78
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL										
Standardavvikelse, %	4,84	4,59	4,60	4,98	4,86	8,86	18,12	14,37	3,66	14,81
Downside risk, %	3,05	2,69	2,69	3,14	3,06	5,64	12,13	10,22	2,38	10,57
Sharpekvot	0,63	0,96	0,92	0,49	0,63	0,55	0,49	0,39	0,39	0,28
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,07	0,10	0,03	0,12

**RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL<sup>1)</sup> DE SENASTE TVÅ ÅREN**

	Brummer Multi-Strategy Master (SEK)	Brummer Multi-Strategy (SEK)	Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>	JP Morgan Global Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) <sup>3)</sup>
Genomsnittlig årsavkastning, %	3,47	3,47	3,03	4,03	3,47	3,13	-4,07	1,68	-4,79	2,25
Standardavvikelse, %	4,72	4,72	4,70	4,77	4,71	9,51	22,03	17,76	6,54	14,38
Downside risk, %	3,26	3,26	3,22	3,31	3,26	6,80	15,72	12,49	5,71	9,51
Sharpekvot	0,34	0,34	0,36	0,32	0,34	0,13	-0,27	-0,09	-1,22	0,06
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	-0,35	-0,51	-0,67	-0,40

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 66.

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

3) MSCI, msci.com © 2023 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

# Verksamhetsberättelse

## BMS Master

### PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på –0,01 procent för 2023. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 19,19 procent.<sup>1)</sup>

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 21 025 miljoner kronor, vilket är en minskning med 12 716 miljoner kronor sedan den 31 december 2022. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategifonder med hemvist utanför Sverige.

Under 2023 var andelsutgivning 493 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 13 199 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på –11 miljoner kronor.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Master under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023.

	Belopp i kronor
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2023	0
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	–1
Värdeförändring efter kostnader	–1
Marknadsvärde per 2023-12-31	9 999

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 1,18 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,37 procent.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade Brummer Multi-Strategy Master utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av 7,57 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

### HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån har under perioden använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträfvade 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 115 och 333 procent under året med en genomsnittlig exponering på 192 procent. Per balansdagen utgjorde den 202 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 84 och 104 procent, med en genomsnitt-

1) MSCI, [www.msci.com](http://www.msci.com) © 2023 MSCI Inc. och SIX, [www.six-group.com](http://www.six-group.com) © 2023 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

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

lig exponering om 94 procent. Per balansdagen var den 86 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 209 och 432 procent och i genomsnitt utgjort 286 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 288 procent.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under periodens utgång.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Efter periodens utgång gjorde förvaltaren förändringar i styrelsen. Per den 9 januari 2024 utsågs Johanna Ahlgren, Henrik Paulsson och Markus Wiklund till nya ledamöter och från och med samma datum utsågs den tidigare ledamoten Joakim Schaaf till styrelsens ordförande.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Under verksamhetsåret har ändringar gjorts i förvaltarens styrelse. Den 28 mars 2023 utträdde Patrik Brummer ur styrelsen. Ny styrelseordförande blev vid samma tidpunkt den tidigare ledamoten Svante Elfving och som ny styrelseledamot utsågs Joakim Schaaf. Den 3 november 2023 utträdde Svante Elfving ur styrelsen.

Adrian Brummer anställdes i december 2023 inom bolagets kärnverksamhet, multistrategiförvaltningen. Adrians fokusområde är lång/kort-aktiedelen av Brummer Multi-Strategy, samt att stödja den totala riskallokeringen i Brummer Multi-Strategy till olika strategier. Under åren 2015 till 2023 bedrev Adrian investeringsverksamhet i egen regi. Dessförinnan arbetade han som portföljförvaltare på hedgefondbolaget Alcur där han även var styrelseledamot och partner.

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

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

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2023 betalat ut 27,54 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt 19 anställda. Av dessa hänför sig 17,95 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonden. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 20,99 miljoner kronor i fast ersättning samt 6,55 miljoner kronor i rörlig ersättning.

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

## ÖVRIGT

Per 31 december 2023 hade Brummer Multi-Strategy Master ställt säkerheter till ett värde om 5 902 miljoner kronor vilket motsvarar 28,07 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,37 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

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

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 17 procent, 83 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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



# Räkenskaper

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		3	–
Värdeförändring på fondandelar		459 720	2 590 717
Ränteintäkter		57 745	5 299
Valutakursvinster och -förluster netto	1	–524 983	–404 901
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>–7 515</b>	<b>2 191 115</b>
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–3 275	–3 255
Övriga kostnader	2	–44	–42
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>–3 319</b>	<b>–3 297</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>–10 834</b>	<b>2 187 818</b>
NOT 1	VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	–12	–13
	Transaktionsavgifter	–32	–29
	Summa övriga kostnader	–44	–42

**BALANSRÄKNING**

Belopp i tkr	Not	2023-12-31	2022-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		2 221 214	1 833 911
Fondandelar		18 144 515	30 457 598
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		20 365 729	32 291 509
Bankmedel och övriga likvida medel		1 702 646	301 329
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	3 235	3 649
Övriga tillgångar	4	1 021 188	2 029 781
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>23 092 798</b>	<b>34 626 268</b>
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		630 457	206 743
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		630 457	206 743
Övriga skulder	5	1 437 020	677 875
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>2 067 477</b>	<b>884 618</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>21 025 321</b>	<b>33 741 650</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		5 901 910	6 429 019
Procent av fondförmögenhet		28,07	19,05
<b>NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER</b>			
Räntor		997	1 406
Övrigt		2 238	2 243
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3 235	3 649
<b>NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>			
Fondlikvidfordringar		1 021 182	2 029 775
Övrigt		6	6
Summa övriga tillgångar		1 021 188	2 029 781
<b>NOT 5 ÖVRIGA SKULDER</b>			
Skuld matarfond		1 437 020	677 875
Summa övriga skulder		1 437 020	677 875

## FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder<sup>2)</sup></i>					
Aurora, Class SEK (SEK)	7	SE	2 663 428	2 781 086	13,23
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	1 812 461	3 218 978	15,31
Florin Court Capital Systematic Macro Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	1 872 774	2 077 367	9,88
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)	7	KY	217 063	2 438 518	11,60
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	474 643	718 052	3,42
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)	7	BM	54 665	513 079	2,44
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	7	KY	88 017	2 799 081	13,31
Pantechon Fund Ltd, BMS Class (USD)	7	KY	329 076	3 598 354	17,11
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	1 334 045	-630 457	-3,00
USD/SEK	7	USD	-2 875 856	2 221 214	10,56
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				19 735 272	93,86
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 290 049	6,14
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				21 025 321	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
7. Övriga finansiella instrument.	19 735 272	93,86

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

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

**REDOVISNINGSPRINCIPER**

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

**Värdering av finansiella instrument**

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: *"Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Vid marknadsvärderingen används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För fondandelar samt delägarrätter i utländska fondliknande investeringsobjekt används av förvaltaren eller av dess utländska motsvarighet senaste redovisade andelsvärde respektive värde på delägarrätten. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."*

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.

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

**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	41 960 617	39 193 214,73	1 070,61	7,06 <sup>1)</sup>
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

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

# Verksamhetsberättelse

## BMS

### PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy redovisar en avkastning på 0,00 procent för 2023. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent och ett svenskt aktieindex (SIX Return Index) avkastade 19,19 procent.<sup>1)</sup>

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 18 036 miljoner kronor. Detta är en minskning med 10 518 miljoner kronor sedan den 31 december 2022. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategyfonder med hemvist utanför Sverige.

Under 2023 var andelsutgivningen 800 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 11 323 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 5 miljoner kronor.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023.

	Belopp i kronor
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2023	0
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode *	0
Prestationsbaserat arvode *	0
Övriga kostnader **	0
Värdet förändring efter kostnader	0
Marknadsvärde per 2023-12-31	10 000

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 1,18 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,38 procent.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

### HÄVSTÅNG

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

### FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

### VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under periodens utgång.

### VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

För information om händelser efter periodens utgång hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

### ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

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

### INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

1) MSCI, [www.msci.com](http://www.msci.com) © 2023 MSCI Inc. och SIX, [www.six-group.com](http://www.six-group.com) © 2023 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

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

## ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,01 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master. 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 allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet", se sidan 4.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 11 procent, 89 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

# Räkenskaper

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		3 275	1 851 344
Ränteintäkter		1 904	583
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>5 179</b>	<b>1 851 927</b>
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		0	-50
Övriga kostnader	1	-8	-10
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>-8</b>	<b>-60</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>5 171</b>	<b>1 851 867</b>
NOT 1 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		-8	-10
Summa övriga kostnader		-8	-10

## BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2023-12-31	2022-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		18 034 422	28 553 227
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		18 034 422	28 553 227
Bankmedel och övriga likvida medel		36 706	58 905
Övriga tillgångar	2	1 111 201	671 552
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>19 182 329</b>	<b>29 283 684</b>
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	3	1 145 940	729 748
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>1 145 940</b>	<b>729 748</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>18 036 389</b>	<b>28 553 936</b>
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		1 111 200	671 550
Övrigt		1	2
Summa övriga tillgångar		1 111 201	671 552
NOT 3 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		1 145 940	729 748
Summa övriga skulder		1 145 940	729 748

**FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023**

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	12 837 294	18 034 422	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				18 034 422	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 967	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				18 036 389	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	–	–
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	–	–
7. Övriga finansiella instrument	18 034 422	99,99

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

**REDOVISNINGSPRINCIPER**

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

**Värdering av finansiella instrument**

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt

av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.



**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning <sup>1)</sup>	Andelsinlösen	Utdelning <sup>1)</sup>	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

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) <sup>1)</sup>	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2002-12-31	1 098 781	986 319,06	1 114,02	–	11,40 <sup>2)</sup>
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

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

3) Avser perioden 1 april till 31 december 2002.

# Verksamhetsberättelse

## BMS Euro

### PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Euro redovisar en avkastning på -0,11 procent för 2023. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent och ett europeiskt aktieindex (MSCI Europe) avkastade 14,30 procent.<sup>1)</sup>

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 52 miljoner euro. Detta är en minskning med 159 miljoner euro sedan den 31 december 2022.

Under 2023 var andelsutgivningen 3 miljoner euro, medan inlösen uppgick till 161 miljoner euro. Härtill kommer årets resultat på -2 miljoner euro.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Euro under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 euro per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023.

	Belopp i euro
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2023	-9
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-2
Värdeförändring efter kostnader	-11
Marknadsvärde per 2023-12-31	9 989

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 1,18 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,34 procent.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -17,26 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 kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 101 och 2084 procent under året med en genomsnittlig exponering på 421 procent. Per balansdagen utgjorde den 991 procent.

1) MSCI, msci.com © 2023 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 95 och 117 procent, med en genomsnittlig exponering om 101 procent. Per balansdagen var den 101 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 201 och 2198 procent och i genomsnitt utgjort 522 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 1092 procent.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under periodens utgång.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

För information om händelser efter periodens utgång hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 15.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

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

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

## ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,12 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

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

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandard IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 13 procent, 87 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

# Räkenskaper

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tEUR	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		-1 525	14 259
Ränteintäkter		25	1
Valutakursvinster och -förluster netto	1	-415	-1 534
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>-1 915</b>	<b>12 726</b>
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-36	-9
Övriga kostnader	2	-2	-2
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>-38</b>	<b>-11</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-1 953</b>	<b>12 715</b>
<b>NOT 1</b>	<b>VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO</b>		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
<b>NOT 2</b>	<b>ÖVRIGA KOSTNADER</b>		
	Bankkostnader	-1	-1
	Transaktionsavgifter	-1	-1
	Summa övriga kostnader	-2	-2

**BALANSRÄKNING**

Belopp i tEUR		Not	2023-12-31	2022-12-31
<i>Tillgångar</i>				
	OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		4 362	10 734
	Fondandelar		52 473	206 497
	Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		56 835	217 231
	Bankmedel och övriga likvida medel		609	4
	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	1	1
	Övriga tillgångar	4	8 793	-
	<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>66 238</b>	<b>217 236</b>
<i>Skulder</i>				
	OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		13 333	5 041
	Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		13 333	5 041
	Övriga skulder	5	915	883
	<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>14 248</b>	<b>5 924</b>
	<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>51 990</b>	<b>211 312</b>
NOT 3	<b>FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER</b>			
	Räntor		1	1
	Summa övriga skulder		1	1
NOT 4	<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>			
	Fordran mottagarfond		8 793	-
	Summa övriga tillgångar		8 793	-
NOT 4	<b>ÖVRIGA SKULDER</b>			
	Skuld avseende inlösen		915	73
	Skuld kreditinstitut		-	810
	Summa övriga skulder		915	883

## FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	415 072	52 473	100,93
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tEUR)	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
EUR/SEK	7	EUR	275 015	-13 333	-25,65
EUR/SEK	7	EUR	-222 642	4 362	8,39
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				43 502	83,67
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				8 488	16,33
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				51 990	100,00

Kategorier	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	43 502	83,67

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

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

## Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda

värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.

**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tEUR	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning <sup>1)</sup>	Andelsinlösen	Utdelning <sup>1)</sup>	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	0	4 705	–	–	–	–9	4 696
2003-12-31	4 696	15 637	–	–179	–	748	20 902
2004-12-31	20 902	88 674	133	–3 916	–160	6 137	111 770
2005-12-31	111 770	6 997	319	–33 089	–380	12 597	98 214
2006-12-31	98 214	21 334	755	–86 956	–900	1 163	33 610
2007-12-31	33 610	47 245	352	–11 309	–435	3 652	73 115
2008-12-31	73 115	50 512	460	–44 230	–500	7 064	86 421
2009-12-31	86 421	20 551	859	–58 389	–1 000	11 117	59 559
2010-12-31	59 559	98 253	938	–14 153	–1 200	4 320	147 717
2011-12-31	147 717	71 792	875	–29 332	–1 200	1 751	191 603
2012-12-31	191 603	57 396	1 674	–14 016	–2 300	5 398	239 755
2013-12-31	239 755	37 569	–	–76 029	–	17 610	218 905
2014-12-31	218 905	30 279	–	–24 954	–	4 448	228 678
2015-12-31	228 678	68 155	–	–115 193	–	7 195	188 835
2016-12-31	188 835	16 999	–	–86 139	–	–2 511	117 184
2017-12-31	117 184	15 204	–	–40 700	–	6 845	98 533
2018-12-31	98 533	15 686	–	–24 060	–	–1 795	88 364
2019-12-31	88 364	6 474	–	–31 547	–	2 390	65 681
2020-12-31	65 681	9 946	–	–20 251	–	6 959	62 335
2021-12-31	62 335	157 384	–	–8 593	–	–5 855	205 271
2022-12-31	205 271	3 604	–	–10 278	–	12 715	211 312
2023-12-31	211 312	3 324	–	–160 693	–	–1 953	51 990

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tEUR)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (EUR) <sup>2)</sup>	Utdelning per andel (EUR)	Avkastning (%)
2002-12-31	4 696	47 228,21	99,42	–	–0,58 <sup>3)</sup>
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

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

3) Avser perioden 1 oktober till 31 december 2002.

# Verksamhetsberättelse

## BMS NOK

### PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy NOK redovisar en avkastning på 0,21 procent för 2023. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent<sup>1)</sup> och ett norskt aktieindex (Oslo OBX Stock Index) avkastade 9,53 procent.

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy NOK:s fondförmögenhet till 226 miljoner norska kronor. Detta är en minskning med 12 miljoner norska kronor sedan den 31 december 2022.

Under 2023 var andelsutgivningen 3 miljoner norska kronor, medan inlösen uppgick till 16 miljoner norska kronor. Hårtill kommer årets resultat på 1 miljon norska kronor.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy NOK under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 norska kronor per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023.

	Belopp i norska kronor
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2023	23
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode *	0
Prestationsbaserat arvode *	0
Övriga kostnader **	-2
Värdeförändring efter kostnader	21
Marknadsvärde per 2023-12-31	10 021

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

1) MSCI, msci.com © 2023 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 1,19 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,33 procent.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av -0,47 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 kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträvarade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 100 och 544 procent under året med en genomsnittlig exponering på 339 procent. Per balansdagen utgjorde den 324 procent.



Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 96 och 105 procent, med en genomsnittlig exponering om 101 procent. Per balansdagen var den 96 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 200 och 649 procent och i genomsnitt utgjort 439 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 420 procent.

## FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under periodens utgång.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

För information om händelser efter periodens utgång hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 5.

## ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,07 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

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

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandardens IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 7 procent, 93 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

# Räkenskaper

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tNOK	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		-297	15 171
Ränteintäkter		9	7
Valutakursvinster och -förluster netto	1	860	1 975
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>572</b>	<b>17 153</b>
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-32	-17
Övriga kostnader	2	-13	-13
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>-45</b>	<b>-30</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>527</b>	<b>17 123</b>
<b>NOT 1</b>	<b>VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO</b>		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
<b>NOT 2</b>	<b>ÖVRIGA KOSTNADER</b>		
	Bankkostnader	-6	-6
	Transaktionsavgifter	-7	-7
	Summa övriga kostnader	-13	-13

**BALANSRÄKNING**

<b>Belopp i tNOK</b>	<b>Not</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		8 358	5 529
Fondandelar		217 581	234 256
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		225 939	239 785
Bankmedel och övriga likvida medel		79	1 371
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	0	3
Övriga tillgångar	4	13 985	2 941
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>240 003</b>	<b>244 100</b>
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		9 407	3 717
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		9 407	3 717
Övriga skulder	5	4 667	2 480
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>14 074</b>	<b>6 197</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>225 929</b>	<b>237 903</b>
NOT 3	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Räntor	0	3
	Summa upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	0	3
NOT 4	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fordran mottagarfond	13 985	2 941
	Summa övriga tillgångar	13 985	2 941
NOT 5	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	4 667	2 480
	Summa övriga skulder	4 667	2 480

**FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023**

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	153 499	217 581	96,31
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Nominellt belopp (tNOK)	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fondförmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
NOK/SEK	7	NOK	235 753	-875	-0,39
NOK/SEK	7	NOK	253 166	8 358	3,70
NOK/SEK	7	NOK	-259 162	-8 532	-3,78
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				216 532	95,84
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				9 397	4,16
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				225 929	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	216 532	95,84

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

**REDOVISNINGSPRINCIPER**

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

**Värdering av finansiella instrument**

Enligt *fondbestämmelserna* (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda

*värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."*

Värdering sker i enlighet med en av det förvaltande bolagets styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Bolaget har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.

**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tNOK)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (NOK)	Avkastning (%)
2015-12-31	79 026	80 240,62	984,86	-1,51 <sup>1)</sup>
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

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

# Verksamhetsberättelse

## BMS Utdelande

### PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Utdelande redovisar en avkastning på 0,00 procent för 2023. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent<sup>1)</sup> och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 19,19 procent.

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy Utdelandes fondförmögenhet till 1 698 miljoner kronor. Detta är en minskning med 464 miljoner kronor sedan den 31 december 2022.

Under 2023 var andelsutgivningen 59 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 466 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 3 miljoner kronor.

### UTDELNING

I enlighet med fondbestämmelserna har fonden lämnat en utdelning. Denna har fastställts till 60 miljoner kronor, motsvarande 28,95 kronor per andel.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Utdelande under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023. Kalkylen inkluderar 100 procent återinvesterad utdelning.

	Belopp i kronor
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2023	0
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdet förändring efter kostnader	0
Marknadsvärde per 2023-12-31	10 000

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 1,18 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,36 procent.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

### HÄVSTÅNG

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

### FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

### VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat efter perioden.

### VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

För information om händelser efter periodens utgång hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

1) MSCI, msci.com © 2023 MSCI Inc. och SIX, www.six-group © 2023 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

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

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,01 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

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

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 20 procent, 80 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar	1	2 434	139 155
Ränteintäkter		88	36
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>2 522</b>	<b>139 191</b>
<i>Kostnader</i>			
Övriga kostnader	2	-7	-8
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>-7</b>	<b>-8</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>2 515</b>	<b>139 183</b>
NOT 1	VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR		
	Realiserat resultat	75 801	20 004
	Orealiserat resultat	-73 367	119 151
	Summa värdeförändring på fondandelar	2 434	139 155
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Transaktionsavgifter	-7	-8
	Summa övriga kostnader	-7	-8



**BALANSRÄKNING**

<b>Belopp i tkr</b>	<b>Not</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		1 696 147	2 161 518
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 696 147	2 161 518
Bankmedel och övriga likvida medel		760	3 987
Övriga tillgångar	3	210 250	-
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>1 907 157</b>	<b>2 165 505</b>
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	4	209 547	3 944
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>209 547</b>	<b>3 944</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>1 697 610</b>	<b>2 161 561</b>
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fordran mottagarfond	210 250	-
	Summa övriga tillgångar	210 250	-
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	209 547	3 944
	Summa övriga skulder	209 547	3 944

**FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023**

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master		7 SE	1 207 355	1 696 147	99,91
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 696 147	99,91
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 463	0,09
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 697 610	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	1 696 147	99,91

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

**REDOVISNINGSPRINCIPER**

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

**Värdering av finansiella instrument**

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt

av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.

**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	873 723	846 776,47	1 031,82	33,89	6,68 <sup>1)</sup>
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

1) Avser perioden 1 maj till 31 december 2013.

# Verksamhetsberättelse

## BMS 2xL

### PERIODENS RESULTAT

För 2023 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på -5,20 procent. Under samma period avkastade ett globalt aktieindex (MSCI World) 23,12 procent<sup>1)</sup> och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 19,19 procent.

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

### FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per den 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 4 904 miljoner kronor. Detta är en minskning med 4 403 miljoner kronor sedan den 31 december 2022. En del av minskningen härrör från inlösen i fonderna, vilken investerats i andra Brummer Multi-Strategifonder med hemvist utanför Sverige.

Under 2023 var andelsutgivningen 295 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 4 268 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på -430 miljoner kronor.

### ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2023

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL under kalenderåret 2023. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2022, och som behållit dessa andelar under hela 2023.

	Belopp i kronor
Investering per 2022-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2023	-2
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-518
Värdeförändring efter kostnader	-520
Marknadsvärde per 2023-12-31	9 480

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

\*\* Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

### FONDENS KOSTNADER

Förvaltaren erhåller inget fast eller prestationsbaserat arvode för förvaltningen av fonden. Däremot betalar Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på sina investeringar i de ingående fonderna.

Årlig avgift<sup>2)</sup> för 2023 uppgår till 2,36 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy. Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2023 uppgår till 0,78 procent.

I syfte att skapa hävstång har fonden under året upptagit lån och räntekostnaderna för lånen uppgår till 438 miljoner kronor.

### VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

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

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 fonder själva hanterar och som fonden inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

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.

### HÄVSTÅNG

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

Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 196 och 206 procent och i genomsnitt utgjort 200 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 197 procent.

1) MSCI, www.msci.com © 2023 MSCI Inc. och SIX, www.six-group © 2023 SIX Group Ltd. Alla rättigheter förbehålls.

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

## 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.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

För information om händelser efter periodens utgång hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

För information om organisatoriska förändringar hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

För information om ersättningar som betalats ut av förvaltaren hänvisas till Brummer Multi-Strategy Masters verksamhetsberättelse, sidan 16.

## ÖVRIGT

Per den 31 december 2023 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 9 655 miljoner kronor, vilket motsvarar 196,89 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,03 gånger för 2023 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy 2xL investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy som i sin tur investerar i Brummer Multi-Strategy Master. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i fondandelar och aktierelaterade finansiella instrument som förvaltas av dotter- och intressebolag till Brummer & Partners AB samt valutasäkrar dessa innehav. Dessutom kan Brummer Multi-Strategy Master investera i statskuldväxlar som en del av förvaltningen av fondens kassa. Det finns inga svårvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy 2xL. Eventuell förekomst av svårvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

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

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandard IFRS 7<sup>3)</sup> bedömer vi att 41 procent, 59 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

# Räkenskaper

## RESULTATRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2023-01-01– 2023-12-31	2022-01-01– 2022-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		3 878	1 176 409
Ränteintäkter		4 424	230
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		<b>8 302</b>	<b>1 176 639</b>
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-438 175	-166 019
Övriga kostnader	1	-7	-8
<b>SUMMA KOSTNADER</b>		<b>-438 182</b>	<b>-166 027</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-429 880</b>	<b>1 010 612</b>
NOT 1	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Transaktionsavgifter	-7	-8
	Summa övriga kostnader	-7	-8

**BALANSRÄKNING**

Belopp i tkr	Not	2023-12-31	2022-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		9 654 157	18 334 134
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		9 654 157	18 334 134
Bankmedel och övriga likvida medel		954	446
Övriga tillgångar	2	961 491	636 610
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>10 616 602</b>	<b>18 971 190</b>
<i>Skulder</i>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	10 722	10 279
Övriga skulder	4	5 702 285	9 654 570
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>5 713 007</b>	<b>9 664 849</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>4 903 595</b>	<b>9 306 341</b>
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Bankmedel		644	54
Procent av fondförmögenhet		0,01	0,00
Fondandelar		9 654 157	18 334 134
Procent av fondförmögenhet		196,88	197,01
NOT 2	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Likvidfordringar	961 490	636 610
	Övriga tillgångar	1	0
	Summa övriga tillgångar	961 491	636 610
NOT 3	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	10 722	10 279
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	10 722	10 279
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	381 032	144 419
	Skuld kreditinstitut	5 321 253	9 510 151
	Summa övriga skulder	5 702 285	9 654 570

**FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2023**

Finansiella instrument	Kategori	Land <sup>1)</sup>	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy	7	SE	3 331 014	9 654 157	196,88
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				9 654 157	196,88
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-4 750 562	-96,88
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				4 903 595	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	-	-
7. Övriga finansiella instrument	9 654 157	196,88

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

**REDOVISNINGSPRINCIPER**

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

**Värdering av finansiella instrument**

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: *"Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. För att bestämma värdet används i normalfallet senaste betalkurs och där sådant värde, enligt förvaltaren är missvisande, används i stället ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. För fondandelar används av förvaltaren senaste redovisade andelsvärde. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning*

*är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."*

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2023 till stängningskurser.



**ÖVRIG INFORMATION****Förändring av fondförmögenhet**

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning <sup>1)</sup>	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

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

**Andelsvärde**

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) <sup>2)</sup>	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	–	–0,30 <sup>3)</sup>
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

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, 23 februari 2024

Brummer Multi-Strategy AB

Joakim Schaaf  
*Ordförande*

Peter Thelin

Johanna Ahlgren

Henrik Paulsson

Markus Wiklund  
*Verkställande direktör*

# Revisionsberättelse

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

## RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

### Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704–9167, utfört en revision av årsberättelserna för Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för år 2023 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 samt 53–66. De alternativa investeringsfondernas årsberättelser ingår på sidorna 13–50 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelserna upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL:s finansiella ställningar per den 31 december 2023 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 och 53–66.

### Grund för uttalande

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

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

### Annan information än årsberättelserna

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelserna och återfinns på sidorna 11–12 samt sidorna 53–66. Det är fondbolaget som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsberättelserna omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

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

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

### Förvaltningsbolagets ansvar

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

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

### Revisorns ansvar

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

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

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

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

### **Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen**

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 11–12 samt 53–66 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

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

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelserna.

Stockholm, 23 februari 2024

KPMG AB

Mårten Asplund  
Auktoriserad revisor

# Förvaltningsorganisation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

# When alpha\* counts

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

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

## KONTROLLERAD RISK

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

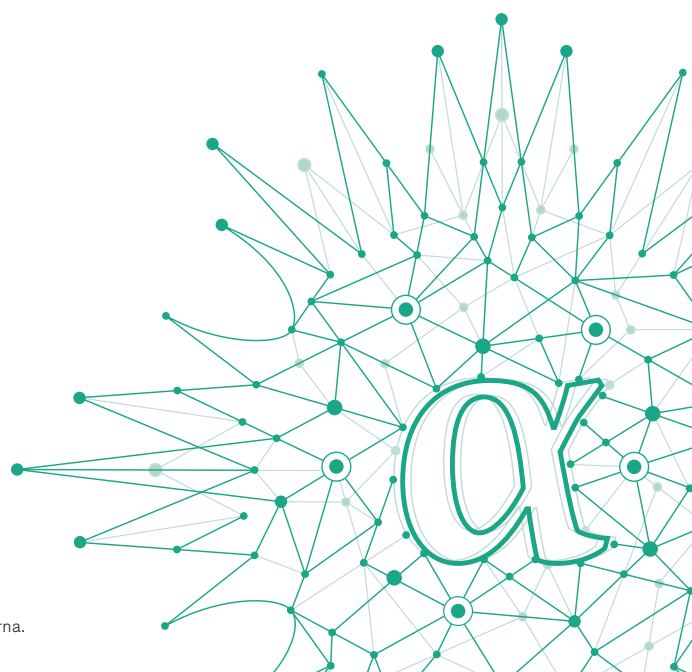
## PARTNERSKAPMODELL

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

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

## LÅNGSIKTIGT HÅLLBART ALFA

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



“

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

Patrik Brummer Grundare, Portföljförvaltare och Styrelseordförande

## BRUMMER & PARTNERS

Grundat: 1996

Antal anställda: ca. 300

Plats: Huvudkontor i Stockholm, kontor i fem länder

Förvalt kapital: 128 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 29 december, 2023

## BRUMMER MULTI-STRATEGY

Lanserad: april 2002

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

## BILAGA IV

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

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

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

**Produktnamn:** Brummer Multi-Strategy Master och dess matarfonder Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande, samt Brummer Multi-Strategy 2xL (som ger en belånad investering i Brummer Multi-Strategy).

**Identifieringskod för juridiska personer:** 213800GWQW3S3JI32H60

## Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Hade denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?	
<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Nej
<input type="checkbox"/> Den gjorde <b>hållbara investeringar med ett miljömål: ___%</b> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin</li> <li><input type="checkbox"/> i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin</li> </ul>	<input type="checkbox"/> Den främjade <b>miljörelaterade och sociala egenskaper och även om den inte hade en hållbar investering som sitt mål, hade den en andel på ___% hållbara investeringar</b> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin</li> <li><input type="checkbox"/> med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin</li> <li><input type="checkbox"/> med ett socialt mål</li> </ul>
<input type="checkbox"/> Den gjorde <b>hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%</b>	<input checked="" type="checkbox"/> Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, men <b>gjorde inte några hållbara investeringar</b>



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

Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL<sup>1)</sup> (som ger en belånad investering i Brummer Multi-Strategy), nedan kallade "Brummer Multi-Strategy-fonderna", främjar:

- Klimatet (åtgärder för att bekämpa klimatförändringarna och deras negativa konsekvenser).
- Efterlevnad av internationella normer och konventioner om mänskliga rättigheter, arbetstagar rättigheter, miljö och bekämpning av korruption.
- Beaktande av FN:s mål för hållbar utveckling (de "globala målen").

#### Hållbarhets-

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

#### Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

För att bedöma hur väl förvaltaren lyckas med sin ambition att främja klimatet mäter förvaltaren hur stor, om någon, exponeringen är mot bolag som är involverade i fossila bränslen och förbränningskol. Förvaltaren mäter också den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten ("Weighted Average Carbon Intensity", "WACI") för portföljerna, baserat på data för de bolag som det finns exponering mot.

För att bedöma hur väl förvaltaren lyckas med sin ambition att främja efterlevnaden av internationella normer och konventioner (avseende mänskliga rättigheter, arbete, miljö och anti-korruption) mäter förvaltaren exponering mot, om någon, bolag som bedöms vara involverade i kontroverser gällande dessa normer. Förvaltaren mäter även eventuell exponering mot bolag som är involverade i produktion eller tjänster relaterade till kontroversiella vapen.

För att bedöma hur väl förvaltaren lyckas med sin ambition att främja de globala målen mäter förvaltaren investeringsstrategiernas bidrag till dessa mål, genom att mäta hur bolag i deras portföljer bidrar till eller motverkar uppfyllandet av dem.

Långa, korta, och i vissa fall nettoexponeringar redovisas separat i transparensyfte. Samtliga värden avser Brummer Multi-Strategy Master för år 2023.

För att mäta exponeringen (om någon) mot bolag som är involverade i förbränningskol, fossila bränslen och kontroversiella vapen, utgår förvaltaren från vilka typer av tjänster och produkter ett bolag erbjuder samt hur stor andel av bolagens intäkter som härstammar från dessa verksamheter. Exponeringen mot sådana bolag uttrycks som andel av fondförmögenheten och är beräknade för Brummer Multi-Strategy Master.

#### Termiskt kol

Lång: 0%    Kort: 0%    Netto: 0%

Lång exponering mot bolag involverade i termiskt kol undviks, även om undantag får göras avseende bolag bidrar till eller befinner sig i en energitransition, och så skedde även under 2023.

#### Fossila bränslen

Lång: 4,05%    Kort: -0,40%    Netto: 3,65%

Exponering mot fossila bränslen undviks inte per automatik men förvaltaren diskuterar eventuell exponering med de förvaltningsbolagen.

1) För Brummer Multi-Strategy 2xL gäller att alla mätvärden är cirka 2 ggr värdet för Brummer Multi-Strategy Master eftersom belåningen resulterar i högre exponering mot underliggande tillgångar.



**Den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten, WACI**

WACI	Lång	Kort
Min	28,85	43,58
Max	74,55	100,65
Medel	63,04	72,83

WACI (Weighted Average Carbon Intensity) är ett mått på utsläpp av växthusgaser i relation till ett bolags ekonomiska aktivitet, uttryckt som de totala koldioxidutsläppen (ton Co2) per 1 miljon (Euro) i omsättning. Den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten i förvaltningsbolagens portföljer baseras dagliga beräkningar på årliga data (med fördröjning) för scope 1- och scope 2-utsläpp i bolag som portföljerna har exponering mot.

Eftersom förvaltaren inte har definierat ett jämförelseindex, som förklaras i det sista avsnittet av den här bilagan, så kan man inte utläsa huruvida resultaten ovan är höga eller låga. Resultaten diskuteras tillsammans förvaltningsbolagen och de är del av den löpande ESG-relaterade bedömningen av förvaltningsbolagen och de strategier som de förvaltar.

För mer information om hur Brummer Multi-Strategy-fonderna främjade de miljömässiga och sociala egenskaperna under 2023, se "*Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?*".

**Internationella normer**

Lång: 0,77%      Kort: -0,22%      Netto: 0,56%

Lång exponering mot bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer undviks. I vissa fall krävs fördjupad analys och uppföljning för att bedöma huruvida en kränkning faktiskt har skett och huruvida den motiverar att exponering mot bolaget ska undvikas. Förvaltaren för då en dialog med förvaltningsbolaget gällande motiveringen till exponeringen samt potentiella åtgärder.

För mer information om hur Brummer Multi-Strategy-fonderna främjade de miljömässiga och sociala egenskaperna under 2023, se "*Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?*".

**Kontroversiella vapen**

Lång: 0,00%      Kort: >-0,01%      Netto: >-0,01%

All exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen undviks och eventuellt identifierad exponering likvideras, och så skedde även under 2023. Att det alls finns exponering mot sektorer förvaltaren och förvaltningsbolagen vill undvika beror på att restriktionslistorna uppdateras kvartalsvis i samband med att vi också screenar förvaltningsbolagens portföljer.

För mer information om hur Brummer Multi-Strategy-fonderna främjade de miljömässiga och sociala egenskaperna under 2023, se "*Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?*".

**De globala målen**

Lång: 1,20      Kort: 1,43

Förvaltaren prenumererar på så kallad SDG (Sustainable Development Goals) Impact Rating som poängsätter bolag på en skala från -10 till +10 utifrån hur stort deras bidrag till, eller motverkande av, uppfyllandet av de globala målen är. Ratingen baseras på bolagens produkter och tjänster, hur deras operativa verksamhet bedrivs, samt eventuella kontroverser (så som påstådda eller verifierade kränkningar av internationella normer) vilka sammantaget kan ses som bidragande eller motverkande till uppfyllandet av målen. Siffrorna ovan utgör poänggenomsnittet under 2023 och är baserat på dagliga mätningar.

Eftersom förvaltaren inte har definierat ett jämförelseindex, som förklaras i det sista avsnittet av den här bilagan, så kan man inte utläsa huruvida resultaten ovan är höga eller låga. Resultaten diskuteras tillsammans förvaltningsbolagen och de är del av den löpande ESG-relaterade bedömningen av förvaltningsbolagen och de strategier som de förvaltar.

För mer information om hur Brummer Multi-Strategy-fonderna främjade de miljömässiga och sociala egenskaperna under 2023, se "*Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under referensperioden?*".

### ● ...och jämfört med de föregående perioderna?

Hållbarhetsindikatorerna för det föregående året som slutade 31a december 2022 kan summeras så här:

#### **Termiskt kol**

Lång: 0%                      Kort: 0%                      Netto: 0%

#### **Fossila bränslen**

Lång: 3,61%                      Kort: -1,63%                      Netto: 1,97%

#### **Den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten, WACI**

WACI	Lång	Kort
<b>Min</b>	72,18	79,59
<b>Max</b>	163,33	215,33
<b>Medel</b>	122,94	116,10
<b>Senaste</b>	84,32	79,59

#### **Internationella normer**

Lång: 0,35%                      Kort: -0,08%                      Netto: 0,27%

#### **Kontroversiella vapen**

Lång: 0,02%                      Kort: -0,01%                      Netto: 0,01%

#### **De globala målen**

Lång: 0,40                      Kort: 0,39

Vänligen notera att den underliggande informationen är baserad på rapporterade och estimerade data, vilka kan ha inbyggda förseningar eller vilka bygger på en ögonblicksbild där bedömningen kan ändras över tid. De värden som visas ovan är samma värden som presenterades i föregående års rapportering och ett försök att upprepa beräkningarna med en uppdaterad eller ändrad datakälla skulle sannolikt medföra att resultaten inte blir identiska.

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

Brummer Multi Strategy-fonderna förbinder sig inte att göra några hållbara investeringar men de tar hänsyn till vissa potentiella negativa konsekvenser investeringsbesluten skulle kunna få på hållbarhetsfaktorer.

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

Brummer Multi Strategy-fonderna förbinder sig inte att göra några hållbara investeringar men de tar hänsyn till vissa potentiella negativa konsekvenser investeringsbesluten skulle kunna få på hållbarhetsfaktorer.

#### ***Hur beaktades indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?***

Ej tillämpligt eftersom Brummer Multi-Strategy-fonderna ej förbundit sig att göra hållbara investeringar.

Se avsnitten under "*Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?*" för mer information.

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

Ej tillämpligt eftersom Förvaltaren inte förbinder sig att göra hållbara investeringar. Förvaltaren tar dock hänsyn till vissa negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Att bolag agerar i linje med OECD:s riktlinjer och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter är en del av den granskning som förvaltaren gör av de investeringsstrategier förvaltaren allokerar till inom ramen för det som kallas kränkningar av internationella normer.

*I EU-taxomin fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxominns mål, och åtföljs av särskilda unionskriterier.*

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

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



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

Förvaltaren mätte och granskade de huvudsakliga negativa konsekvenser som förvaltaren har prioriterat och kommer att publicera en sammanställning av alla de indikatorer som regelverket förordar på hemsidan ([brummer.se](http://brummer.se)) en gång om året.

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

##### **Utsläpp av växthusgaser**

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

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

Förvaltningsbolagen undviker långa positioner i bolag vars intäkter till mer än 5 procent härrör från produktion av förbränningskol eller vars intäkter till mer än 30 procent härrör från produktion av kolbaserad elektricitet. Korta positioner i sådana bolag undviks emellertid inte, eftersom bolag som inte anpassar sig till klimatomställningen kan utgöra tänkbara kort-kandidater. Alla investeringsstrategier screenas för att säkerställa att önskad exponering mot kolbolag undviks.

Förvaltaren mätte även förvaltningsbolagens portföljers exponering mot fossila bränslen (deras exponering mot bolag som bedöms vara involverade i fossila bränslen), och informerade löpande de relevanta förvaltningsbolagen om resultatet. Dialogen med förvaltningsbolagen syftade till att skapa medvetenhet om hur exponeringen ser ut och för att förstå förvaltningsbolagets resonemang gällande positionen. Förvaltningsbolagen undviker varken långa eller korta positioner mot fossila bränslen men fattade under året beslut om att exponering mot bolag som är involverade i okonventionell utvinning av fossila bränslen i form av oljesand eller borning efter olja och naturgas i Arktis. Kort exponering undviks däremot inte.

Förvaltaren samarbetade också med andra investerare för att gemensamt föra dialog med bolag (både bolag

#### Huvudsakliga negativa konsekvenser

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

som ingår i förvaltningsbolagens portföljer och bolag som inte gör det) om deras klimatåtgärder. Syftet var att tillsammans uppmuntra dessa bolag att exempelvis ta fram åtgärder som minskar deras utsläpp av växthusgaser i linje med Parisavtalet.

#### **Brott mot internationella normer**

Förvaltaren och samtliga förvaltningsbolag undviker långa exponering mot företag som bryter mot internationella normer (såsom FN:s Global Compacts tio principer och OECD:s riktlinjer för multinationella företag) för arbetsrätt, mänskliga rättigheter, miljö (till exempel förlust av biologisk mångfald, vattenföroreningar och avfallshantering) samt bekämpning av korruption. Restriktionslistor uppdaterades kvartalsvis och förvaltningsbolagens portföljer screenades för att identifiera eventuella oönskade exponeringar. Kort exponering mot bolag som kränker internationella normer tillåts däremot och bristande efterlevnad av internationella normer kan vara en av anledningarna till att en kort exponering ingås.

Om ett förvaltningsbolags portfölj visade sig ha exponering mot ett bolag involverat i ett påstått eller bekräftat brott mot internationella normer så kontaktade förvaltarens hållbarhetsteam förvaltningsbolaget för att höra om förvaltningsbolagets inställning i frågan och diskutera möjliga åtgärder, såsom avyttring, utökad granskning och uppföljning, kontakter med tredjepartsleverantörer för att få mer information, etcetera.

Förvaltaren och förvaltningsbolagen exkluderar exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen eftersom användning av sådana vapen medför stora risker för allvarliga brott mot mänskliga rättigheter.

Förvaltaren samarbetade också med andra investerare genom att föra en gemensam dialog med bolag som påstås eller har bekräftats vara inblandade i kränkningar av dessa normer, oavsett om de ingår i en portfölj eller inte. Syftet med dialogen är att uppmuntra bolagen att förbättra efterlevnaden av normerna på de områden som nämns ovan.

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

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



Förteckningen innehåller de investeringar som utgör **den finansiella produktens största andel investeringar** under referensperioden, som är: **2023**

#### **Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?**

<b>Största investeringarna<sup>2)</sup></b>	<b>Sektor</b>	<b>Tillgångar, (%)<sup>3)</sup></b>	<b>Land</b>
Pantechicon Fund Ltd, BMS Class (USD)		20,71	KY
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)		16,58	KY
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)		15,20	KY
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)		13,09	KY
BMS Shares (USD)			
Aurora, Class SEK (SEK)		9,36	SE
Florin Court Capital Systematic Macro Fund, BMS Shares (USD)		7,42	KY
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)		4,90	BM
Brummer UCITS II, Institutional Class (SEK)		4,13	IE
Lynx Systematic Macro Fund (Bermuda) Ltd., Class D1 (USD)		2,48	BM

2) Avser Brummer Multi-Strategy Master.

3) För Brummer Multi-Strategy 2xL gäller att alla mätvärden är cirka 2 ggr värdet för Brummer Multi-Strategy Master eftersom beläningen resulterar i högre exponering mot underliggande tillgångar.



## Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

Se frågorna "Vad var tillgångsallokeringen?" och "I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga med EU-taxonomin?" nedan för ytterligare information om investeringsandelarna under referensperioden.

### Tillgångsallokering

beskriver andelen investeringar i specifika tillgångar.

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

### Möjliggörande

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

### Omställnings-

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

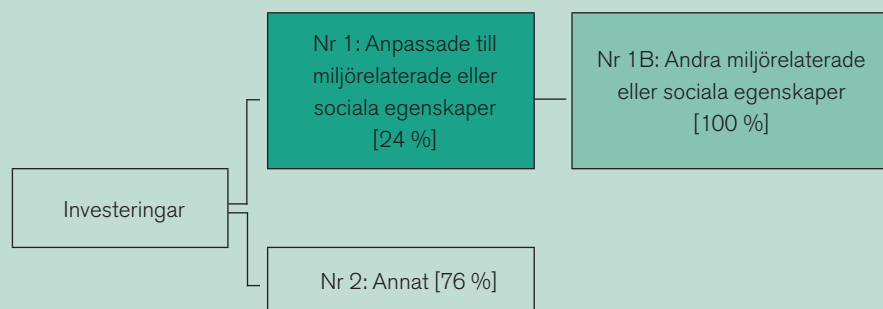
### ● Vad var tillgångsallokeringen?

Eftersom Brummer Multi-Strategy-fonderna allokerar till förvaltningsbolagens olika investeringsstrategier, som i sin tur investerar i en mängd olika typer av finansiella instrument på en mängd olika marknader, varierar allokeringen över tid, beroende på vilka investeringsstrategier som Brummer Multi-Strategy Master allokerar till och vilka innehav dessa har.

Förvaltningsbolagens investeringar i aktier och företagsobligationer (eller tillämpliga derivatinstrument såsom köp- eller sälloptioner, certifikat eller swappar där vi kan identifiera ett företag) bör vara förenliga med och inte motverka de miljörelaterade och sociala egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna vill främja ("Nr 1 Anpassade"). Brummer Multi-Strategy-fonderna förbinder sig dock inte att göra hållbara investeringar.

All övrig exponering ingår i "Nr 2 Annat" och omfattar investeringar där vi inte, på ett jämförbart sätt, kan mäta de hållbarhetsindikatorer vi nämnt ovan, till exempel räntor, råvaruderivat och indexbaserade derivat.

Under 2023 var andelen "Nr 1 Anpassade" tillgångar cirka 24 procent.



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

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

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

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

### I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Brummer Multi-Strategy Master är en multistrategiprodukt som allokerar till olika investeringsstrategier som i sin tur investerar i en mängd olika finansiella instrument på en stor bredd av marknader. Ett par av investeringsstrategierna har sektorspecialister och söker både lång och kort exponering inom till exempel telekom-, media- och teknologi- eller hälsovårdssektorn. Därtill fanns även sektorfokus genom lång och kort exponering mot industribolag som påverkas av den industriella transformationen. Alla sektorspecialister strävar dock efter att över tid vara sektor- och marknadsneutrala. Utöver investeringsstrategierna med sektorfokus fanns även inslag av systematisk aktieexponering med långa och korta exponeringar inom ett flertal sektorer. Sammantaget betyder detta att Brummer Multi-Strategy Master hade lång och kort exponering inom en mängd olika sektorer, däribland även sektorer och sub-sektorer relaterade till prospektering, gruvdrift, utvinning, tillverkning, bearbetning, lagring, raffinering eller distribution, transport, lagring och handel, av fossila bränslen.



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

Brummer Multi-Strategy-fonderna har ej förbundit sig till att göra hållbara investeringar. Diagrammen nedan visar dock förvaltningsbolagens portföljers kvartalsvisa genomsnittliga andel av investeringar i bolagsaktiviteter som är förenliga med EU-taxonomin.<sup>4)</sup> Förvaltaren bedömer att andelen var begränsad, med mätbar under 2023

Förvaltaren ESG-dataleverantör har utgått från bolagens rapporterade information och tillhandahåller egna estimat avseende hur stor del av bolagens aktiviteter är förenliga med de relevanta kraven i EU-taxonomin. För underlagen till denna sammanställning, har leverantören primärt tillhandahållit estimerade underlag till förvaltaren. Majoriteten av exponeringen i förvaltningsbolagens portföljer utgjordes dock av finansiella instrument utan den typen av bolagsexponering som möjliggör en mätning av förenlighet med EU taxonomin. För exponeringen mot de cirka 1400 bolag som återfanns i portföljerna rapporterade enbart 250 bolag data relaterade till förenlighet med EU taxonomin.

### Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?<sup>5)</sup>

<input type="checkbox"/> Ja	<input type="checkbox"/> I fossilgas	<input type="checkbox"/> I kärnenergi
<input checked="" type="checkbox"/> Nej		

Förvaltaren bedömer att andelen investeringar som gjordes i fossilgas och/eller kärnrelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin ej ska överskattas och sammantaget bedömas ha varit obetydliga under året.

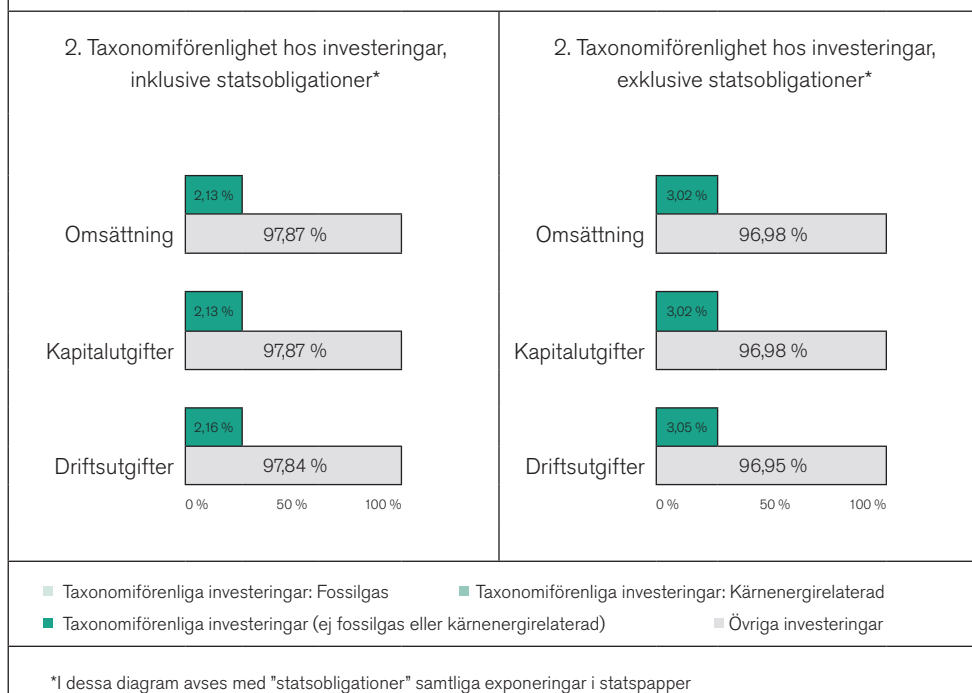
Taxonomiförenliga verksamheter uttrycks som en andel av följande:

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

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

- **Driftsutgifter** åter- speglar investerings- objektens gröna operativa verksamheter.

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



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

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

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

Förvaltaren bedömer att andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter, enligt EU Taxonomin, avseende omsättning, var ungefär 1,8 procent under 2023.

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

Förvaltaren bedömer att andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter, enligt EU-taxonomin, var obetydliga och nära 0 under 2022 och något högre detta år.



● **Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?**

Ej tillämpligt. Förvaltaren har inte förbundit sig att göra hållbara investeringar för Brummer Multi-Strategy Masters räkning. Förvaltaren beaktar dock vissa negativa konsekvenser som allokeringsbeslut skulle kunna få på vissa hållbarhetsfaktorer relaterade till miljö, exempelvis genom att undvika lång exponering mot kolbolag. Se "*Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?*" och "*Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?*" ovan.



● **Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?**

Ej tillämpligt. Förvaltaren har inte förbundit sig att göra hållbara investeringar för Brummer Multi-Strategy Masters räkning. Förvaltaren beaktar dock vissa negativa konsekvenser som allokeringsbeslut skulle kunna få på vissa hållbarhetsfaktorer, exempelvis genom att undvika lång exponering mot bolag som kränker internationella normer gällande vissa sociala frågor. Se "*Hur beaktades i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?*" och "*Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?*" ovan.



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

Kategori "Nr 2 Annat" omfattade exponering till positioner där vi inte har tillförlitlig ESG-data, vars syfte är att bidra till avkastningen i Brummer Multi-Strategy-fonderna eller för att hantera risker, exempelvis räntor, råvaruderivat och indexbaserade derivat.

För investeringsstrategier som är exponerade mot "Nr 2 Annat" använder förvaltningsbolagen andra verktyg för ansvarsfulla investeringar än den screening och mätningarna av hållbarhetsindikatorer som beskrivs ovan. Eftersom vi inte har tillförlitliga data för att exempelvis kunna mäta hur råvaruterminer främjar de miljömässiga och sociala egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna avser att främja, så är dialogen med förvaltningsbolagen mer kvalitativ, exempelvis gällande hur de analyserar, hanterar och dokumenterar relevanta hållbarhetsrisker på ett systematiskt sätt. På så sätt kan förvaltningsbolaget i den mån det är möjligt försäkra sig om att även "Nr 2 Annat" inte direkt motverkar de egenskaper som Brummer Multi-Strategy-fonderna främjar.

Det betyder att det inte appliceras några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder till denna typ av exponering.



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



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

### **Klimatet (åtgärder för att bekämpa klimatförändringarna och deras negativa konsekvenser):**

Förvaltaren och förvaltningsbolagen undvek långa exponeringar i bolag där mer än fem procent av intäkterna härstammade från produktion av förbränningskol, eller där mer än 30 procent av intäkterna härstammade från kolbaserad energiproduktion. Förvaltaren försåg förvaltningsbolagen med restriktionslistor för att hjälpa dem att undvika att investera i "kolbolag" och granskade deras portföljer för att säkerställa att oönskade innehav undveks. Korta exponeringar undveks emellertid inte, eftersom bolag som inte anpassar sig till klimatomställningen, eller av andra anledningar bedöms vara högt värderade och involverade i kol, kan utgöra kortkandidater för förvaltningsbolagen.

Förvaltaren mätte också den viktade genomsnittliga koldioxidintensiteten (WACI) och diskuterade resultatet av mätningarna med förvaltningsbolagen. Det fördes även en dialog om möjligheten att undvika lång exponering mot bolag involverade i produktion av oljesand eller borning efter olja och naturgas i Arktis. Dialogen utmynnade i ett beslut om att fasa in en restriktion mot lång exponering under 2024.

Förvaltaren samarbetade också med andra investerare genom att föra en gemensam dialog (koordinerad av en tredje part) med bolag (oavsett om förvaltningsbolagens portföljer hade exponering mot dessa eller ej) för att uppmuntra dem att stärka sina åtaganden om sänkta koldioxidutsläpp till 2050. Under 2023 fortsatte dialogen med ungefär 30 bolag varav 60-70 procent bedöms vara responsiva (sedan 2022).

### **Efterlevnad av internationella normer och konventioner avseende mänskliga rättigheter, arbete, miljö och anti-korruption:**

Lång exponering mot bolag som bryter mot internationella normer (såsom FN:s Global Compact's tio principer och OECD:s riktlinjer för multinationella företag) avseende mänskliga rättigheter, arbete, miljö (till exempel förlust av biologisk mångfald, vattenföreningar och avfallshantering) samt anti-korruption undveks (se nedan för detaljer). Restriktionslistor uppdaterades och förmedlades till förvaltningsbolagen varje kvartal, och deras portföljer granskades för att identifiera eventuella oönskade exponeringar.

All exponering mot bolag involverade i kontroversiella vapen undveks eftersom användning av sådana vapen kan medföra allvarliga brott mot mänskliga rättigheter.

Under 2023 identifierade förvaltaren under sina granskningar av portföljerna ett mindre antal oönskade exponeringar mot bolag som rödflaggats för något av ovan. En anledning till de oönskade exponeringarna var att ESG-analysleverantören omklassificerat bolag och detta ännu inte hunnit återspeglas i restriktionslistorna. Oavsett anledning så valde förvaltningsbolagen i samtliga fall förutom ett att avyttra exponeringarna mot bolagen i fråga. I ett av fallen, som omfattar europeiska domstolsbeslut i mer än en jurisdiktion, ansågs det befogat att ifrågasätta ESG-analysleverantörens slutsatser. Förvaltarens hållbarhetsteam diskuterade därefter bolaget med den tredje part som tillhandahåller ESG-data och analysrapporter, samt med förvaltningsbolagets ESG-analysleverantör som kommit fram till en annan slutsats än Förvaltarens egen leverantör. Förvaltarens hållbarhetsteam diskuterade även med förvaltningsbolaget och valde att ta upp bolaget för diskussion i Förvaltarens kommitté för ansvarsfulla investeringar som beslutade att bolaget inte ska tas upp på investeringsrestriktionslistan. Förvaltaren har underhållit listorna med investeringsrestriktioner och dessa har blivit implementerade av förvaltningsbolagen enligt förväntan.

Förvaltaren samarbetade också med andra investerare genom att föra en gemensam dialog med bolag (oavsett om förvaltningsbolagens portföljer hade exponering mot dessa eller ej) med påstådd eller bekräftad inblandning i kontroverser på områdena ovan. Syftet med samarbetet var att ytterligare främja praxis för god bolagsstyrning och efterlevnad av internationella normer. Under 2023 påbörjades dialog med cirka 100 bolag med hjälp av en tredje part som projektleder samarbetet. Det gemensamma engagemangsarbetet kommer att fortsätta under kommande år med cirka 100 bolag om året.

### **Beaktande av FN:s mål för hållbar utveckling (de "globala målen")**

Förvaltaren har under året fört en dialog med förvaltningsbolagen om FN:s mål för global utveckling, dels i syfte att öka kunskapen om de globala målen, dels för att identifiera de mål som är relevanta för respektive investeringsstrategi. Förvaltaren prenumererar på så kallad SDG (Sustainable Development Goals) Impact Rating för att kunna beräkna förvaltningsbolagens portföljers exponering mot bolag som bidrar till, eller



motverkar, uppfyllandet av de globala målen. Beräkningarna genomfördes på daglig basis och resultaten diskuterades med förvaltningsbolagen åtminstone en gång i kvartalet.

Förvaltaren har även uppmätt exponeringen till bolag verksamma inom kontroversiella eller etiskt känsliga sektorer, vilka relaterar till SDG 3 "God hälsa och välbefinnande", som underlag för diskussioner med förvaltningsbolagen och kunder som är engagerade i frågor som berör den typen av exponering. Under den årliga uppdateringen av policyer så beslutade sig förvaltaren och förvaltningsbolagen för att introducera investeringsrestriktioner mot långa position i bolag som tillverkar cannabis avsett för icke-medicinskt bruk, tobak och pornografi, vilket kommer att fasas in under 2024.

### **Förvaltarens ESG-rating-matris**

Alla ovan nämnda aktiviteter har utvärderats och sammanställs i förvaltarens ESG-rating-matris som uppdateras månadsvis. Utvärderingen är både kvalitativ och kvantitativ och förutom de hållbarhetsindikatorer gällande förbränningskol, fossila bränslen, internationella normer och kontroversiella vapen som nämns ovan, har förvaltaren också utvärderat förvaltningsbolagens processer för att hantera hållbarhetsrisker, relevant dokumentation, och förståelse för de miljömässiga och sociala faktorer förvaltaren avser att främja.

### **Vilket resultat hade denna finansiella produkt jämfört med referensvärdet?**

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



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

# Ordlista

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**KORT POSITION** Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

**LÅNG POSITION** Innehav av värdepapper (se Position).

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

**MSCI EUROPE NDTR INDEX (LOKAL VALUTA)** Ett kapitalviktat index bestående av europeiska aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning efter skatt. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: MSCI, msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

**MSCI WORLD NDTR INDEX (LOKAL VALUTA)** Ett kapitalviktat index bestående av globala aktier i det som MSCI definierar som i-länder. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning efter skatt. Valutarörelser påverkar ej index. Källa: MSCI, msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

**MULTISTRATEGIFOND** En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarter.

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

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

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

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

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

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

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

**SPECIALFOND** En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Brummer Multi-Strategy-fonderna är specialfonder enligt 1 kap 11 § p. 24 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

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

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

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

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

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

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



BRUMMER & PARTNERS

**BRUMMER MULTI-STRATEGY AB**

BOX 7030, 103 86 STOCKHOLM BESÖK: NORRMALMSTORG 14  
Tel +46 8 566 214 80, info@brummer.se, brummer.se

Signatory of:

