



HALVÅRSRAPPORT 2021



BRUMMER & PARTNERS

FROST I KORTHET

Strategi: Hedgefond. Relativprissättning i räntemarknader och makro med skandinaviskt fokus

Startdag: 2 januari 2020

Förvaltningsansvarig: Martin Larsén

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning. En varaktigt hög riskjusterad avkastning under iakttagande av låg systematisk korrelation med aktie- och obligationsmarknaderna

Avkastningsnivå: Högre än den långsiktigt förväntade avkastningen i en traditionell portfölj bestående av aktier och obligationer

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg korrelation med aktier och obligationer

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast arvode: 1,0 procent per år, debiteras månadsvis

Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger avkastnings-
tröskeln¹. Debiteras årsvis.

Inträdesavgift: Ingen

Teckning/inlösen av andelar: Månatligen.² Frost är för närvarande stängd för teckning då fonden uppnått optimal förvaltningsvolym.

Minimiinvestering:

Andelsklass A (SEK): 10 000 000 kronor vid första teckningstillfället, därefter minst 1 000 000 kronor per teckningstillfälle

Andelsklass B (USD): 1 000 000 US-dollar vid första teckningstillfället, därefter minst 100 000 US-dollar per teckningstillfälle

Andelsklass C (EUR): 1 000 000 euro vid första teckningstillfället, därefter minst 100 000 euro per teckningstillfälle

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Förvaltaren erhöll tillstånd enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder den 12 december 2019.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sergels torg 2, 106 40 Stockholm

Revisorer: KPMG AB, huvudansvarig revisor Mårten Asplund, Box 382, 101 27 Stockholm

FÖRVALTNINGSBOLAG

Frost Asset Management AB

Organisationsnummer: 559209-9963

Fond under förvaltning: Frost

Ägare: Brummer & Partners AB (45 procent) och personer inom förvaltaren (55 procent)

Aktiekapital: 1 500 000 kronor

Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

Fax: +46 8 566 214 85

E-post: info@brummer.se

Webbplats: www.brummer.se

Kontakt: Client Desk, B & P Fund Services AB

Verkställande direktör: Johanna Ahlgren

Styrelse: Svante Elfving, Kent Janér (ordförande), Martin Larsén och Ola Paulsson

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

Oberoende riskkontrollansvarig: Alexander Argiriou, B & P Fund Services AB

Klagomålsansvarig: Fredrik Stjernström, B & P Fund Services AB

¹ Avkastningströskeln (se ordlistan) räknas fram med hjälp av fondens tröskelräntesats, som utgörs av genomsnittet av Riksbankens fixing av räntan på 90-dagars svenska statsskuldväxlar. Fonden tillämpar "high watermark", vilket innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder har återhämtats.

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

FROSTS HALVÅRSRAPPORT 1 JANUARI TILL 30 JUNI 2021

Styrelsen och verkställande direktören för Frost Asset Management AB får härmed avge följande halvårsrapport för fonden Frost för perioden 1 januari till 30 juni 2021.

Förvaltarna har ordet.....	4
Frosts portföljarbete	4
Förvaltningsvolym	4
Ökad aktivitet i närområdet.....	5
Utsikter	5
Verksamhetsberättelse.....	7
Portföljrisker	10
Räkenskaper.....	13
Balansräkning.....	13
Fondförmögenhet (finansiella instrument).....	15
Redovisningsprinciper	19
Övrig information.....	19
Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport	20
Förvaltningsorganisation	22
Brummer & Partners.....	23
Ordlista	24

Frost är en specialfond enligt 3 kap 11 § p. 23 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Andelarna i Frost 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. Förvaltaren har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. Informationen i denna rapport ska inte ses som en rekommendation av Förvaltaren att teckna andelar i fonden utan det ankommer på var och en att göra sin egen bedömning av en investering i fonden och riskerna förknippade därmed. Det finns inga garantier för att en investering i fonden ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. **HISTORISK AVKASTNING ÄR INGEN GARANTI FÖR FRAMTIDA AVKASTNING.** De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att man får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet. Avkastning som redovisas i denna informationsbroschyr är inte justerad för inflation. En investering i fonden bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonden eller information om fonden ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Förvaltaren tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter. Förvaltaren har inte tillstånd enligt 3 kap 2 § andra stycket 4 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder att lämna investeringsråd.

I den här rapporten har vi använt data från OMRX T-Bond Index © 2021. 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 fondfaktblad. Varken OMRX, 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.

Förvaltarna har ordet

Förvaltningen av Frost syftar till att på ett effektivt sätt utnyttja marknadssituationerna som råder på de skandinaviska marknaderna. Centralbanker har köpt en betydande andel av obligationsmarknaden samtidigt som banker av regulatoriska skäl har minskat sin närvaro. Ett fåtal dominerande aktörer och brist på arbitragekapital bidrar till att relativ prissättning mellan olika finansiella instrument allt oftare är skev, märklig eller rent av ologisk. Fondens framgång vilar i stor utsträckning på förvaltarnas förmåga att korrekt bedöma vilka instrument som är "felprissatta" i förhållande till varandra. Förvaltarnas omdöme, kunskap och erfarenhet av liknande finansiell handel är här av stor betydelse.

Frost strävar efter att ha låg korrelation till finansiella marknader och utgör därmed ett effektivt redskap för riskspredning för institutionella placerare och privatpersoner. En investerare kan genom riskspredning förbättra utbytet mellan avkastning och risk utan att ha bättre kunskap om framtida kursrörelser än andra aktörer på marknaden. Riskspredning, eller diversifiering, uppnås när det förvaltrade kapitalet placeras i olika instrument och på olika marknadsplatser. Ju lägre samvariationen är mellan placeringarna, desto större är sannolikheten att ett svagt resultat i en del av portföljen uppvägs av ett bra resultat i en annan del. Därmed kan svängningarna, eller risken, i det totala portföljvärdet minska utan att avkastningen sjunker.

Frosts portfölj består av positioner som portföljförvaltarna bedömer ha goda vinstmöjligheter i förhållande till förlustrisken. De enskilda positionerna avvägs mot varandra i syfte att uppnå ett effektivt risktagande för fonden som helhet. Övergripande portföljhänsyn är ett dominerande karaktärsdrag i Frosts investeringsprocess och många positioner etableras för att reducera risken i portföljen. Riskbidrag, marknadslikviditet och balansräkningshänsyn är avgörande faktorer i besluten om olika positioners storlek.

FROSTS PORTFÖLJARBETE

Det första halvåret präglades av stora svängningar där fondandelsvärdet sammantaget ökade med 2,6 procent¹⁾.

En händelserik inledning på året med stigande långräntor och fortsatt mycket stark aktiemarknad resulterade i en avkastning för det första kvartalet om 3,9 procent¹⁾. Även om situationen i världen var fortsatt bekymmersam med omfattande restriktioner på grund hög smittspridning, motverkades detta av en ökad vaccinationstakt och ljusare prognoser om framtiden. Att räntorna började röra på sig efter ett halvår av stiltje var välkommet och vi skruvade upp risknivån i fonden i takt med att fler intressanta möjligheter uppstod. Samtidigt som de ekonomiska skadorna av pandemin visade sig vara mindre omfattande än vad som tidigare befarats, valde ekonomiska beslutsfattare att öka stimulanserna.

Efter en något svag avslutning föll fondandelsvärdet med 1,2 procent¹⁾ under det andra kvartalet. Vaccinationsgraden fortsatte att öka i västvärlden och samhällen började så sakteliga öppna upp. Ekonomisk aktivitet infriade högt ställda förväntningar och penningpolitiken var fortsatt mycket expansiv.

Vi upplevde att flera av fondens exponeringar hade nått sin potential i början av det andra kvartalet varför dessa avvecklades. Som en effekt av detta bottenade risknivån i början av april varefter vi gradvis började bygga upp risknivån igen.

I Sverige fick vi en 50-årig statsobligation att handla med på marknaden. Frost fick dock en lägre tilldelning i emissionen än vad vi hoppades på vilket var något av en besvikelse.

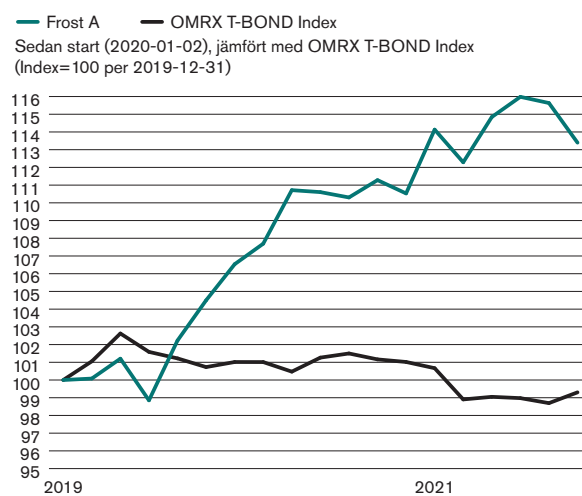
Debatten huruvida höga inflationsutfall var övergående eller inte var intensiv under första halvåret. Federal Reserve darrade en aning på manschetten genom att signalera att det finns viss risk för stigande inflationsförväntningar samt att inflationsdelen av mandatet är uppfyllt. Signalen skapade en kaskad av positionsavvecklingar, vilka indirekt även påverkade Frost.

Fonden ägde i genomsnitt obligationer motsvarande 303 procent av fondförmögenheten under första halvåret. Justerat för sålda obligationer fås ett mått som återspeglar fondens nettofinansieringsbehov, vilket i genomsnitt uppgick till -127 procent av fondförmögenheten.

FÖRVALTNINGSVOLYM

Vid halvårsskiftet uppgick den förvaltrade volymen till 4,44 miljarder kronor.

Värdeutveckling sedan start



Sedan starten 2 januari 2020 redovisar Frost en total avkastning på 13,40 procent¹⁾ jämfört med -0,70 procent för OMRX T-Bond Index.

1) Avser andelsklass A, SEK efter fast och prestationsbaserat arvode för en investerare som varit med sedan fondens start.

ÖKAD AKTIVITET I NÄROMRÅDET

Frosts risk domineras fortfarande av exponeringar i Sverige, men andelen är något lägre än tidigare till förmån för ökad exponering i övriga Norden. Vi har medvetet arbetat för denna fördelning som vi tror kommer att vara mer representativ för Frosts framtida portfölj.

Exponeringarna i Norge och Danmark har hittills i år belastat resultatet med knappt 1 procent. Vi ser dock hög potential framöver, mycket på grund av att centralbanker inte är inne och detaljstyr dessa marknader med QE-program som snedvrider marknadsprissättningen. Ränteuppgången i danska bostadsobligationer har redan börjat kyla av hushållsutlåningen och stundande räntehöjningar i Norge har dämpat husprisutvecklingen. Det är en önskvärd utveckling och något av en knäpp på näsan för andra centralbanker som gör gällande att deras politik inte påverkar bostadspriserna.

I västvärlden sticker ändå Norge ut. Under slutet av första halvåret signalerade Norges Bank att räntehöjningscykeln kommer att inledas redan i september och att den sedan avser att höja styrräntan vid varje möte fram till nästa sommar. Det är inte inflationsrisker som föranleder åtstramningen utan snarare argument som rör finansiell stabilitet. Att marknaden sedan tagit centralbanken på orden och redan ställt in sig på att höjningarna de facto realiserats tycker vi kanske är en alltför tidig reaktion. Det är ofta svårt för en centralbank att göra ett solo-race, speciellt som inflationen riskerar att hamna långt under målet.

Vi tror att det kommer att riktas mer fokus på de tre skandinaviska marknaderna. Ur ett marknadsperspektiv finns här en intressant dynamik då ett land väntas höja räntan, ett annat kanske sänker (Danmark) och det tredje ligger still. Dessa utsikter skapar flera utfallsrum, vilket är allt man kan begära som handlare på relativa värderingar.

UTSIKTER

Vi ser hur högt ställda ekonomiska prognoser infrias och aktiviteten inom servicesektorn tar fart. Men när samhällen öppnar upp igen kommer också bakslag vad gäller smittsprid-

ning att inträffa. Den så kallade delta-varianten har snabbt börjat sprida sig på de platser där sociala kontakter återgått till de mer normala. Länder kommer att agera olika i dessa situationer. På nationell nivå kommer nedstängningar vägas mot nya finanspolitiska stimulanser. Globalt verkar centralbanker vilja se att hela riskbilden från pandemin försvinner innan en normalisering blir aktuell. Däremot kommer den mest extrema balansräkningsexpansionen att sättas under lupp. Eftersom inflationsdelen av Federal Reserves penningpolitiska mandat får anses vara uppfylld är det arbetsmarknaden i USA som kommer styra tidslinjen för utfasningen av stödköpen. Varje månad kommer ny arbetsmarknadsstatistik, vilken med tiden kommer att bli allt viktigare för finansmarknaderna. Även om Europa ligger långt efter USA vad gäller förutsättningar för normalisering kommer den enorma balansräkning som ECB ackumulerat under Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) att sluta växa. För att Europa ska hålla ihop kommer köpen dock att fortsätta, men inom ramen för något annat program. Även i Sverige tror vi att debatten om Riksbankens balansräkning tar fart under hösten.

Vi upplever att marknaden, om än lite för tidigt, har avfärdat reflationsutsikterna. Inflationen kan nog få stöd av "second round"-effekter och tillväxtutsikterna ser lovande ut på flera håll. Och de får som sagt alltjämt fortsatt brett stöd från både penning- och finanspolitik.

Vad som skiljer denna återhämtning från tidigare episoder är att tillgångspriser redan har tagit höjd för ljusa framtidsutsikter och i stort sett samtliga tillgångsklasser får i nuläget anses vara mycket dyra. För Frost betyder det än mer fokus på relativprissättning och att fånga upp felprissättningar som uppstår längs resan snarare än att lägga för mycket kraft på att sja om hur äventyret ska sluta.

MÅNADSAVKASTNING 2021, %
(Sedan start efter fast och prestationsbaserat arvode)

Andelsklass	Avkastning första halvåret 2021	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
Frost A (SEK)	2,59	3,26	-1,62	2,28	0,99	-0,30	-1,93
Frost B (USD)	2,75	3,23	-1,59	2,19	1,16	-0,27	-1,89
Frost C (EUR)	2,40	3,21	-1,64	2,22	0,97	-0,32	-1,96

HISTORISK AVKASTNING ÄR INGEN GARANTI FÖR FRAMTIDA AVKASTNING.

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START ²⁾

	Frost A (SEK)	Frost B (USD)	Frost C (EUR)	OMRX-T-BOND Index (lokal valuta)
AVKASTNING, % (efter fast och prestationsbaserat arvode)				
Januari – juni 2021	2,59	2,75	2,40	-1,70
2020 ³⁾	10,53	11,99	10,32	1,02
Sedan fondens start (2020-01-02 – 2021-06-30), %	13,40	15,06	12,97	-0,70
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	8,77	9,83	8,50	-0,47
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa månad, %	3,42	3,53	3,48	1,56
Sämsta månad, %	-2,32	-2,13	-2,32	-1,75
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,70	0,78	0,68	-0,04
Andel positiva månader, %	61,11	61,11	61,11	38,89
Största ackumulerade värdefall, %	-2,32	-2,15	-2,32	-3,83
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	1	Minst 1	1	Minst 2
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	3	3	3	Minst 17
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL				
Standardavvikelse, %	6,03	5,99	6,05	2,62
Downside risk, %	2,93	2,84	2,89	1,86
Sharpe-kvot	1,48	1,59	1,51	-0,11
Korrelation mellan Frost och angivet index	-	-	-	0,09

2) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 24.

3) Fonden startade 2 januari 2020.

Verksamhetsberättelse

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2021 uppgick Frosts fondförmögenhet till 4 415 miljoner kronor, efter fast arvode och avdrag för upplupet prestationsbaserat arvode, vilket är en ökning med 129 miljoner kronor sedan den 31 december 2020.

Under första halvåret var andelsutgivningen 15,4 miljoner kronor. Ingen inlösen har skett under perioden. Härtill kommer det redovisningsmässiga resultatet för perioden på 114 miljoner kronor, efter avdrag av upplupet prestationsbaserat arvode.

PERIODENS RESULTAT

För första halvåret 2021 redovisar Frost en avkastning på 2,59 procent efter fast och prestationsbaserat arvode⁴⁾. Under samma period föll OMRX T-Bond Index med 1,70 procent.

Mer utförliga kommentarer om förvaltningsresultatet under perioden återfinnes i avsnittet "Förvaltarna har ordet" på sidorna 4–6.

FONDENS KOSTNADER

Det fasta förvaltningsarvodet till Frost Asset Management AB ("förvaltaren") belastade fonden med 22,44 miljoner kronor. Upplupet prestationsbaserat arvode uppgår per halvårsskiftet till 27,15 miljoner kronor. Prestationsbaserat arvode tas enbart ut årligen.

Fondens resultat belastas med kostnader för exekvering och kan under vissa omständigheter även belastas med kostnader för externt förvärvat analys. Under perioden har emellertid fondens resultat inte belastats med några direkta kostnader för externt förvärvat analys.

RISKREDOGÖRELSE

Fonden hade per 30 juni 2021 en Value-at-Risk på 0,87 procent av fondförmögenheten. Man kan tolka en VaR-modells prognostiserade förlustrisk på följande sätt: Baserat på statistisk analys av historiska priser förväntas den aktuella portföljen 95 dagar av 100 visa en förlust på högst 0,87 procent. Fem dagar av hundra förväntas förlusten således vara större än 0,87 procent.

Fonden hade per 30 juni 2021 en riskprofil som berodde på ett antal olika typer av risker såsom marknadsrisker, likviditetsrisker, motparts- och kreditrisker, operativa risker och outsourcingrisker. Exempel på dessa är:

Marknadsrisker:

- förändringar i hela marknadens prissättning av ett tillgångsslag,
- förändringar i den relativa värdeutvecklingen mellan olika värdepapper,
- förändringar i valutakurser,

- risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader, där en fond som placerar i färre värdepapper och på ett mindre antal geografiska marknader har högre risk,
- att belåning eller investeringar i olika derivatinstrument kan göra fonden mer känslig för marknadsförändringar genom hävstångseffekt.

Likviditetsrisker:

- risken att fonden tvingas avveckla positioner vid en ogynnsam tidpunkt, vilket exempelvis kan inträffa vid betydande uttag ur fonden, försämrade finansieringsmöjligheter eller om fonden får ökade marginalsäkerhetskrav i samband med derivataffärer eller återköpsavtal (repor).

Motparts- och kreditrisker:

- risken att en emittent eller motpart ställer in betalningarna eller riskerar att ställa in betalningarna,
- beroendet av clearinghus, förvaringsinstitut och andra uppdragstagare.

Operativa risker:

- risker kopplade till förvaltarens operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, kassa- och likvidhantering, värdering, IT-system, rutiner med mera,
- förändrad lagstiftning som innebär förändrade förutsättningar för förvaltarens verksamhet,
- modellrisker på grund av förenklingar, antaganden och miss-tolkningar i modeller för riskhantering.

Outsourcingrisker:

- risker kopplade till tjänster genomförda av uppdragstagare.

Sammanställningen avser inte vara heltäckande när det gäller de risker som kan förekomma i förvaltningen. Fondens inga större risker vid halvårsskiftet inom dessa områden än vad som kan anses vara normalt.

FONDBESTÄMMELSER

Inga ändringar av fondbestämmelserna har skett under perioden.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden. Förvaltningsorganisationen beskrivs närmare på sidan 22.

4) Avser andelsklass A, SEK för en investerare som varit med sedan fondens start.

NYA REGELVERK

Den 10 mars 2021 började nya regler om informationsgivning rörande hållbarhet att gälla. Enligt reglerna ska en AIF-förvaltare offentliggöra hur hållbarhetsrisker integreras i investeringsprocessen, huruvida hänsyn tas till investeringsbesluts negativa konsekvenser på hållbarhetsfaktorer samt information om hur dess regler för ersättning till anställda är förenliga med integreringen av hållbarhetsrisker. Informationen ska offentliggöras på hemsidan och i fondens förköpsdokumentation. Ytterligare krav om mätning och redovisning av hållbarhetsfaktorer kommer att börja gälla den 1 juli 2022.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Covid-19 pandemin har fortsatt haft en stor påverkan på verksamheten. Sedan starten av pandemin har förvaltaren vidtagit flertalet åtgärder för att säkerställa kontinuitet, både vad avser organisation och portfölj. Förvaltaren har vidare haft tät kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshandling.

Förvaltarens medarbetare arbetar delvis hemifrån, vilket har fungerat väl. Organisationen följer noga utvecklingen i Sverige och övriga världen och håller sig uppdaterade kring förändrade restriktioner eller rekommendationer.

I övrigt har inga väsentliga händelser inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga förändringar har inträffat efter periodens utgång.

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Ansvarsfulla investeringar handlar i mångt och mycket om sunt förnuft. Det ingår i en portföljförvaltares uppdrag att analysera relevanta risker och möjligheter oavsett om de benämns vara ESG⁵⁾-faktorer eller exempelvis teknologisk utveckling och politisk risk. Att fatta välinformerade beslut är nödvändigt för att vi ska nå vårt mål om att generera en långsiktigt hållbar god riskjusterad avkastning.

Förvaltaren har antagit en Responsible Investment-policy och är även en signatär till Standards Board for Alternative Investments (SBAI). SBAI tar fram best practice-standarder för bland annat affärsetik, bolagsstyrning, informationsgivning och fondvärdering. Brummer & Partners har vidare skrivit under PRI:s (UN Principles for Responsible Investment) sex principer för ansvarsfulla investeringar på gruppnivå. Frost strävar därmed efter att vara en ansvarsfull förvaltare utifrån våra förutsättningar och i linje med relevanta principer och praktiska guider från PRI.

Förvaltaren är inte en investerare i klassisk bemärkelse utan bedriver en förvaltning syftande till att medelst en instrumentflora av främst så kallade riskfria finansiella instrument skapa en portfölj som ger en avkastning med låg systematisk korrelation med aktie- och obligationsmarknaderna. Frosts portfölj domineras av ränteinstrument. Frosts portföljförvaltare följer löpande marknadens prissättning av finansiella instrument samt den makroekonomiska och politiska utvecklingen.

Integreringen av hållbarhetsrisker i investeringsbeslutsprocessen

Förvaltaren integrerar hållbarhetsrisker i sin investeringsbeslutsprocess och hämtar inspiration ur relevanta guider från PRI avseende ESG-integration inom ränteförvaltning. Relevanta ESG-faktorer för Frosts investeringsstrategi är exempelvis sociala och miljömässiga faktorer på makronivå som kan påverka finans- och penningpolitik.

Även om Frosts portfölj typiskt inte innehåller några aktier eller värdepapper från andra bolag än finansiella institut, så har förvaltaren även identifierat och dokumenterat huvudsakliga negativa effekter som investeringsbeslut skulle kunna ge upphov till om Förvaltaren skulle investera i andra typer av bolag. Det betyder att Frost inte skulle investera i bolag som är direkt involverade i kol, samt involverade i att utveckla, producera, underhålla eller sälja vapen som är olagliga, eller som anses kontroversiella, till exempel kärnvapen, klusterbomber; personminor, biologiska- och kemiska vapen. Det omfattar även bolag som påstås vara involverade i kränkningar av internationella normer avseende miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption eller är involverade i andra kontroversiella produkt och tjänsteområden. Brummer & Partners hållbarhetsteam screenar också i samarbete med risk-teamet Frosts portfölj för att säkerställa policyefterlevnad. Granskningen genomförs kvartalsvis och eventuellt identifierade bolag flaggas upp och diskuteras med Brummer & Partners hållbarhetsteam. Eventuella flaggningar sätts också upp på agendan för nästkommande styrelsemöte där styrelseledamöterna har möjlighet att ställa frågor till den förvaltningsansvarige om de så önskar.

Hållbarhetsriskers troliga inverkan på Frosts avkastning

Med hållbarhetsrisk avses en miljörelaterad, social eller styrningsrelaterad händelse eller omständighet som, om den skulle inträffa, skulle ha en faktisk eller potentiell betydande negativ inverkan på investeringens värde.

Hållbarhetsrisker kan ta sig i uttryck på flera sätt och manifesteras sig självständigt eller i förening med andra risker. Hållbarhetsriskers inverkan på Frosts avkastning varierar; riskerna kan, beroende på olika faktorer, i stor eller liten utsträckning ha inverkan på avkastningen om riskerna lämnas

5) Environmental, Social and Governance (miljöfrågor, sociala frågor samt affärsetik och bolagsstyrning)

utan åtgärder. Förvaltaren har därför integrerat hållbarhetsrisker i sin investeringsbeslutsprocess i syfte att begränsa den eventuella påverkan dessa risker kan ha på Frost. Mot bakgrund av detta bedömer Förvaltaren att hållbarhetsriskers troliga inverkan på Frost är låg.

Under det första halvåret 2021 har inga innehav i Frosts portfölj flaggats under den kvartalsvisa screeningprocessen. Hållbarhetsarbetet har för Frost, likväl som för industrin som helhet, haft ett stort fokus på EU:s nya regelverk på hållbarhetsområdet. Förvaltaren utvärderar kontinuerligt sitt arbete med ansvarsfulla investeringar men under halvåret har särskilt fokus legat på granskning av potentiella verktyg för att mäta hållbarhetsrisker, delvis de som krävs och kommer att krävas av EU:s nya direktiv, men även andra som är mer relevanta för Frosts typ av förvaltning.

Halvåret har i övrigt starkt präglats av penning- och finanspolitiska åtgärder vidtagna till följd av den pågående coronapandemin, precis som under helåret 2020. Dessa åtgärder har stor effekt på de marknader och instrument som Frost bedriver handel inom och Frost har därför löpande utvärderat det rådande finansiella klimatet.

Läs mer om hur vi jobbar med hållbarhet på www.brunner.se, där även relevanta policyer tillgängliggörs.

Portföljrisiker

RISKBEDÖMNINGSMETODER

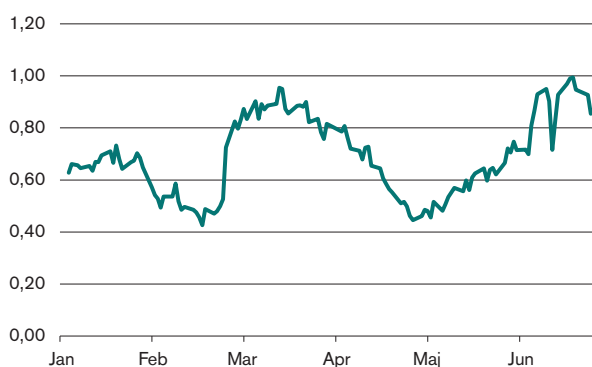
Frosts känslighet för marknadsrisk beräknas dagligen med hjälp av olika Value-at-Risk-metoder (parametrisk, historisk och Monte Carlo) i kombination med scenarioanalyser och stresstester.

Riskmätningen utförs av B & P Fund Services AB ("BFS"). Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Vid beräkning av fondens VaR används flera olika historiska tidsperioder. Frosts externa rapportering avser VaR enligt den så kallade Monte Carlo-modellen. Den sammanlagda exponeringen i fonden får uppgå till högst 3 procent. Vid beräkningen används en tidshorisont på en dag och en sannolikhet på 95 procent. Begränsningen kan tolkas som att fondens portfölj av investeringar aldrig får innehålla större risk än att fondens dagsresultat 95 av 100 dagar förväntas bli bättre än en förlust på 3 procent. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

Fondens stresstester utförs över en mängd scenarion för rörelser i ränte-, aktie-, valuta- och volatilitetsmarknaderna samt historiska scenarion. Fondens scenarioanalyser innefattar även vissa exceptionella marknadshändelser för att ge en bild av fondens känslighet för marknadsrisk i turbulenta marknadslägen.

VALUE-AT-RISK

Value-at-Risk första halvåret 2021



Daglig VaR under första halvåret 2021

	VaR, %
2021-06-30	0,87
Max första halvåret 2021	0,99
Min första halvåret 2021	0,43
Genomsnitt första halvåret 2021	0,69

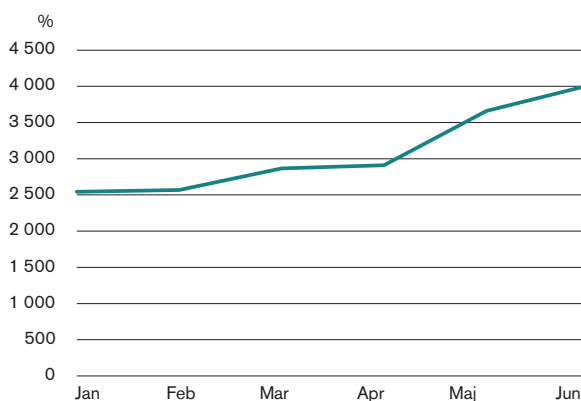
DERIVATINSTRUMENT

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fonden använder derivat i stor omfattning av flera skäl: som ett normalt placeringsalternativ, för att skapa önskad riskprofil och för att täcka av oönskade risker. Fonden utnyttjar i hög utsträckning blankning, det vill säga försäljning av värdepapper som fonden inte äger men förfogar över. Frost opererar generellt med hävstång, skapad både med derivat och belåning via återköpsavtal (repor).

EXPONERING

Frost använder den så kallade tioårsekvivalentsmetoden ("10Y-metoden") för att beräkna fondens exponering⁶⁾. Användning av tioåriga motsvarigheter underlättar en jämförelse mellan räntekänsliga produkter med olika löptider genom att durationsjustera de nominella beloppen för att motsvara risken i tioåriga svenska ränteswappar.

Bruttolverage beräknat enligt 10Y-metoden 2021



Bruttolverage 10Y-metoden

	Bruttolverage, %
2021-06-30	3 989
Max första halvåret 2021	3 989
Min första halvåret 2021	2 525
Genomsnitt första halvåret 2021	3 068

6) Fondens beräkning av leverage exkluderar valutainstrument.

HÄVSTÅNG

AIFM-förordningen⁷⁾ ställer krav på att exponering i form av finansiell hävstång (inkluderar derivat samt lån av värdepapper/kontanter) ska beräknas. Denna så kallade finansiella hävstång ska beräknas enligt brutto- och åtagandemetoden. Bruttometoden summerar bruttoexponeringen för varje position och åtagandemetoden summerar alla bruttoexponeringar efter att hänsyn tagits till risksäkring och netting.

Finansiell hävstång/bruttoexponering (AIFM-förordningen)

	Bruttometoden, %
2021-06-30	22 744
Max första halvåret 2021	23 258
Min första halvåret 2021	12 856
Genomsnitt första halvåret	16 256

	Åtagandemetoden, %
2021-06-30	22 663
Max första halvåret 2021	23 174
Min första halvåret 2021	12 824
Genomsnitt första halvåret	16 199

	Exponering, %
2021-06-30	21 660
Max första halvåret 2021	22 165
Min första halvåret 2021	11 810
Genomsnitt första halvåret	15 240

VÄRDEPAPPERSFINANSIERING

Fonden hanterar likvida medel och räntebärande värdepapper, främst transaktionens underliggande värdepapper, som säkerheter för nedanstående transaktioner. Fonden har motparter i dessa transaktioner i ett flertal länder där de största har sitt huvudkontor i Sverige och Danmark. Fonden har inte ingått några Total Return Swaps.

Avveckling sker bilaterat för samtliga repor. Fondens förvaringsinstitut är Skandinaviska Enskilda Banken AB.

Varken förvaltaren eller tredje part erhåller något direkt resultat av fondens finansieringstransaktioner.

Denna version är förkortad

7) Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2021-06-30	2020-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde		20 650 688	21 307 218
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 110 738	573 771
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde		41 058	8 786
Övriga finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	27 630 819	24 669 338
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		49 433 303	46 559 113
Bankmedel och övriga likvida medel	2	270 649	16 084
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	97 266	113 317
Övriga tillgångar	4	520 598	1 911 100
SUMMA TILLGÅNGAR		50 321 816	48 599 614
<i>Skulder</i>			
Överlåtbara värdepapper med negativt marknadsvärde		27 030 896	24 971 686
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 297 427	563 048
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		8 349	18 236
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	5	17 446 225	18 445 965
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		45 782 897	43 998 935
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	6	92 912	121 842
Övriga skulder	7	30 858	193 127
SUMMA SKULDER		45 906 667	44 313 904
FONDFÖRMÖGENHET		4 415 149	4 285 710
POSTER INOM LINJEN			
<i>Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>			
Bankmedel		15 659	42 089
Procent av fondförmögenhet		0,35	0,98
<i>Övriga mottagna säkerheter</i>			
Bankmedel		76 348	13 007
Procent av fondförmögenhet		1,73	0,30
<i>Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>			
Bankmedel		153 553	16 866
Procent av fondförmögenhet		3,48	0,39
<i>Ställda säkerheter för clearade derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		966 260	607 609
Procent av fondförmögenhet		21,89	14,18
Bankmedel		184 088	30 393
Procent av fondförmögenhet		4,17	0,71
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument ¹⁾		323 694	229 273
Procent av fondförmögenhet		7,33	5,35
Bankmedel		18 431	15 578
Procent av fondförmögenhet		0,42	0,36

¹⁾ Inkluderar repor.

<i>Belopp i tkr</i>		2021-06-30	2020-12-31
NOT 1	ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		
	Repor	27 630 440	24 668 863
	FxSpot	379	475
	Summa övriga finansiella instrument med positivt marknadsvärde	27 630 819	24 669 338
NOT 2	BANKMEDEL OCH ÖVRIGA LIKVIDA MEDEL		
	Positiva balanser	4 040 663	4 465 044
	Negativa balanser	-3 770 014	-4 448 960
	Summa bankmedel och övriga likvida medel	270 649	16 084
NOT 3	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Räntor	-438	-825
	Räntor på repor	779	352
	Räntor på obligationer	96 925	113 790
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	97 266	113 317
NOT 4	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fondlikvidfordringar	520 598	1 911 100
	Summa övriga tillgångar	520 598	1 911 100
NOT 5	ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE		
	Repor	17 446 225	18 445 840
	FxSpot	0	125
	Summa övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	17 446 225	18 445 965
NOT 6	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	678	313
	Räntor på repor	1 636	3 660
	Räntor på obligationer	90 598	117 869
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	92 912	121 842
NOT 7	ÖVRIGA SKULDER		
	Fondlikvidskulder	-	122 793
	Prestationsbaserat arvode	27 152	66 698
	Fast förvaltningsarvode	3 705	3 630
	Övriga skulder	1	6
	Summa övriga skulder	30 858	193 127

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2021
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater</i>	<i>Original- Kategori</i>	<i>valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
--	-------------------------------	---------------	---------------	--------------------	--	----------------------------------	---

Denna version är förkortad

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

Värderingen är gjord kl 16.15 svensk tid den 30 juni 2021.

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 att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande (exempelvis avseende OTC-derivat eller sådana överlåtbara värdepapper eller penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap. 5 § LVF), fastställs värdet på annan objektiv grund".

Det är styrelsens ansvar att tillse att värdering görs i enlighet med förvaltarens värderingspolicy.

Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument, FRA-kontrakt och ränteswappar. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller priskvoteringar av externa parter.

Det är förvaltarens bedömning att större delen av portföljen i normalfallet kan värderas med god precision och att eventuell osäkerhet kring värderingen av den resterande, mer komplexa delen är måttlig.

Förvaltaren har gett BFS i uppdrag att sköta fondens löpande värdering.

Förvaltaren har även utsett Citco Fund Services (Ireland) Limited ("Citco") till fondens externa värderare. Citco ingår i Citco Group, en ledande hedgefondsadministratör. Outsourcingavtalet med Citco innebär att de praktiskt genomför värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredjepartsvärdering av fondförmögenheten och andelskursen. Citco gör en oberoende värdering av fondens samtliga tillgångar och skulder. Dessutom genomför Citco beräkning av prestationsbaserat arvode och fastställer fondandelsvärdet under ett separat administrationsavtal.

Fonden hade inget innehav av svårvärderade tillgångar per 30 juni 2021.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet¹⁾, 2021-06-30

Datum	Serie	Valuta	Ingående fondförmögenhet	Andels- utgivning	Andels- inlösen	Start NAV per andel	NAV per andel	Total fondförmö- genhet per serie	Avkastning efter avgifter, %
<i>Frost Andelsklass A SEK</i>									
30 jun 2021	Serie 31 jan 2020	SEK	1 272 904 930	–	115 260	11 043,77	–	–	–
30 jun 2021	Serie jan 2020	SEK	1 233 854 204	223 904	–	11 053,07	11 339,62	2 538 987 302	2,59
30 jun 2021	Serie sep 2020	SEK	1 309 913 677	131 099	–	9 991,79	10 252,46	1 344 091 696	2,61
30 jun 2021	Serie mar 2021	SEK	–	4 873	–	10 000,00	9 843,97	47 969 320	–1,56
<i>Frost Andelsklass B USD</i>									
30 jun 2021	Serie jan 2020	USD	39 195	20	–	1 119,86	1 150,65	23 013	2,75
<i>Frost Andelsklass C EUR</i>									
30 jun 2021	Serie 31 jan 2020	EUR	27 567 500	–	25 000	1 102,70	–	–	–
30 jun 2021	Serie jan 2020	EUR	3 309 720	42 310	–	1 103,24	1 129,72	47 798 465	2,40
30 jun 2021	Serie sep 2020	EUR	15 800 632	–	15 800	1 000,04	–	–	–

1) Samtliga uppgifter anges efter fast och prestationsbaserat arvode. Fonden lämnar ingen utdelning.

HISTORISK AVKASTNING ÄR INGEN GARANTI FÖR FRAMTIDA AVKASTNING.

Stockholm den 24 augusti 2021
Frost Asset Management AB

Kent Janér
Ordförande

Svante Elfving

Martin Larsén

Ola Paulsson

Johanna Ahlgren
Verkställande direktör

Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport

Till andelsägarna i fonden Frost, 515603-0677

INLEDNING

I egenskap av revisorer i Frost Asset Management AB, organisationsnummer 559209-9963, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsrapport för fonden Frost per 30 juni 2021. Det är förvaltarens styrelse och verkställande direktör som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att

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

SLUTSATS

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

Stockholm den 24 augusti 2021

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Förvaltningsorganisation

PORTFÖLJFÖRVALTARE

Martin Larsén, förvaltningsansvarig

Martin Larsén var vice förvaltningsansvarig på fonden Nektar under 2013 – 2019. Han började som portföljförvaltare på Nektar 2003 och var portföljförvaltare för fonden Nektar Special Opportunity från dess start i april 2009 tills fonden avslutades i maj 2011. Han anställdes som kvantitativ analytiker på Nektar 2001 och arbetade med utveckling av modeller för arbitrage relaterad handel. Martin Larsén har examen från Lunds Tekniska Högskola 2001 innefattande studier vid ETH Zürich (Swiss Federal Institute of Technology in Zürich).

Anders Augustén, portföljförvaltare

Anders Augustén arbetade som portföljförvaltare för Nektar under 2014 – 2019. Dessförinnan arbetade han sedan 2008 på SEB som ansvarig för handel med kortränteinstrument. Han kom då närmast från en förvaltarroll på tredje AP-fonden. 1997 – 2006 hade han olika roller på Nektar, bland annat med inriktning på finansiering och som portföljförvaltare. Han började sin karriär på JP Bank, varifrån han följde med det team som satte upp fonden Nektar. Anders Augustén har en examen från Stockholms universitet 1997.

LEDNING

Johanna Ahlgren, verkställande direktör

Johanna Ahlgren arbetade som vice verkställande direktör för Nektar Asset Management AB mellan 2017 – 2019 och var dessförinnan bolagsjurist på Nektar Asset Management AB från 2014. Dessförinnan var hon från 2010 bolagsjurist vid B & P Fund Services och har arbetat med samtliga bolag inom Brummer & Partners men med huvudfokus på Nektar. Hon började sin yrkeskarriär som biträdande jurist på advokatbyrån Gernandt & Danielsson 2007. Johanna Ahlgren har jur.kand.-examen från Uppsala Universitet 2007.

ÖVRIGA FUNKTIONER

Patrik Falkman, systemutvecklare

Patrik Falkman anställdes som systemutvecklare vid Nektars Front Office Risk Group i juni 2015. Han kom närmast från Binary Bio 2012, där han huvudsakligen arbetade med utveckling av mjukvara som används inom distribuerade beräkningar, men tog även externa uppdrag som Linux-utvecklare. 2011 arbetade han på HiQ som konsult inom mjukvaruutveckling. Patrik Falkman har examen från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm 2011.

Gustav Gistvik, kvantitativ analytiker

Gustav Gistvik anställdes som kvantitativ analytiker vid Nektars Front Office Risk Group i oktober 2017. Han kom då närmast från B & P Fund Services AB där han arbetat i Valuationsgruppen sedan 2014. Gustav Gistvik har en Civilingenjörsexamen i teknisk fysik och elektroteknik med master inom finansiell matematik från Linköpings tekniska högskola 2014.

Daniel Ramsten, operations specialist

Daniel Ramsten arbetade som affärsutvecklare vid Nektar Asset Management AB mellan 2016 – 2019 och fokuserade särskilt på operationell effektivitet och initiativ för att förbättra de operationella processerna. Daniel började på Nektar efter att ha arbetat inom Middle Office vid B & P Fund Services från 2014. Daniel har examen från Kungliga Tekniska Högskolan 2013, vilket inkluderar utbytesstudier vid University of California, Berkeley.

Martina Tangen, operations specialist

Martina Tangen kom närmast från SEB Derivatives Clearing där hon arbetade som service clearing manager. Dessförinnan arbetade hon inom Operations vid Nektar Asset management AB mellan 2016-2019. Martina har en examen inom Business Administration från Florida Southern College 2012.

Yijin Zhou, systemutvecklare

Yijin Zhou anställdes som systemutvecklare vid Nektars Front Office Risk Group i juni 2014. Han kom närmast från B & P Fund Services där han arbetade som teknisk analytiker i Calypsoprojektet från 2013. Innan dess var han seniorutvecklare vid Sungard Front Arena. Från 2001 var han systemutvecklare på Nasdaq OMX Nordic. Yijin Zhou har examen från Kungliga Tekniska Högskolan 2001.

Brummer & Partners

Vi är en av Europas ledande hedgefondförvaltare med 126 miljarder kronor¹⁾ under förvaltning på uppdrag av institutioner, privatpersoner och företag. Genom att vi samlar investeringsstrategier som inte förväntas samvariera över tid och som alla eftersträvar konkurrenskraftig riskjusterad avkastning, kan vi erbjuda en väldiversifierad förvaltning vars avkastning över tid förväntas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden. Förutom direktinvesteringar i fonderna erbjuds också sparande genom depå- och investerings-spar-konto, kapitalförsäkring och tjänstepension.

VÅR AFFÄRSMODELL

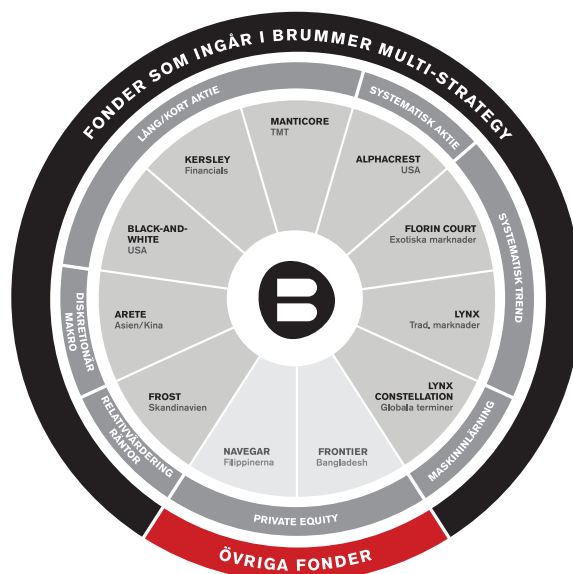
Vår affärsmodell bygger på självständiga förvaltningsbolag som leds och utvecklas oberoende av varandra. Vi är måna om att behålla vår innovativa företagskultur samtidigt som förvaltarteamen kan dra nytta av den samlade kunskap och erfarenhet som finns i gruppen. På så sätt får vi en sund expansion driven av förvaltningsbolagen samtidigt som vi kan erbjuda en väl diversifierad förvaltning. Vår modell har visat sig vara attraktiv för skickliga förvaltarteam som uppskattar sin självständighet i kombination med vår erfarenhet och expertis.

VÅR FÖRVALTNING

Våra hedgefonder, som använder sig av olika investeringsstrategier, erbjuds tillsammans i en diversifierad portfölj: Brummer Multi-Strategy. Förutom Brummer Multi-Strategy-fonderna, som utgör kärnan i vår förvaltning, förvaltar gruppen för närvarande nio hedgefonder och två private equity-fonder.

När vi adderar nya förvaltarteam till gruppen fokuserar vi inte på hur snabbt de nya fonderna kan attrahera kapital från investerare. Vi fokuserar på att vår samlade förvaltning, genom Brummer Multi-Strategy-fonderna, ska generera konkurrenskraftig avkastning. Det som är viktigt för oss är därför att identifiera nya förvaltarteam som vi tror kommer att göra Brummer Multi-Strategy-fonderna mer effektiva över tid, antingen genom att höja Brummer Multi-Strategy-fondernas förväntade avkastning och/eller sänka deras risk. Vårt mål är att hitta kvalitativa förvaltarteam som vi tror kommer att leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning.

Eftersom Brummer & Partners AB är delägare i förvaltningsbolagen och Brummer Multi-Strategy Master är en viktig investerare i gruppens fonder, samtidigt som både Brummer & Partners AB och portföljförvaltarna själva investerar i fonderna, skapas intressegemenskap mellan oss, portföljförvaltarna och våra investerare. Vår avgiftsstruktur baseras på att vi tar betalt efter prestation och fondernas mål är att leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning med låg korrelation med generella marknadsrörelser. Våra portföljförvaltare måste alltid ta igen eventuella förluster och passera fondernas avkastningströsklar innan prestationsbaserat arvode kan tas ut.



SBAI-STANDARD

Som en av grundarna och initiativtagarna till Standards Board for Alternative Investments (SBAI) kräver vi att våra förvaltningsbolag följer de riktlinjer gällande bland annat informationsgivning, värdering, riskhantering och bolagsstyrning som SBAI ger ut. SBAI samlar investerare, hedgefondförvaltare och myndigheter runt ett gemensamt ramverk i syfte att förbättra transparensen och "best practice" i branschen.

FN:S PRINCIPER FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Brummer & Partners undertecknade FN:s initiativ för ansvarsfulla investeringar (UN PRI) i juli 2016 eftersom det är en viktig fråga både för Brummer & Partners och för våra fonders investerare.

25 ÅR

I år firar vi 25 år av daglig strävan att skapa absolut avkastning, god riskjusterad avkastning och diversifiering för våra investerare – oavsett hur marknaderna går. Den strävan har gjort oss till ett av Europas största hedgefondbolag. Vi ser fram emot fortsättningen.



25 years of generating alpha.
Devoted to continue.

1) 30 juni 2021.

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.

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

AVKASTNINGSTRÖSKEL Utgörs antingen av marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades uppräknat med tröskelräntan (se nedan) sedan denna betalning, eller av andelsägarens anskaffningskostnad uppräknad med tröskelräntan om detta belopp är större. Prestationsbaserat arvode erläggs månadsvis i efterskott.

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

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 den riskfria räntan, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

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

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

HIGH WATERMARK En princip som innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder har återhämtats.

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

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

KORT POSITION Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

LÅNG POSITION Innehav av värdepapper (se Position).

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.

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

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

RISKJUSTERAD AVKASTNING Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk (se Risk och 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.

SPECIALFOND En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Frost är en specialfond enligt 1 kap 11 § p 23 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

STANDARDVAVIKELSE Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd.

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

TOTAL EXPENSE RATIO (TER) – Kvoten mellan en värdepappersfonds totala förvaltningskostnader, exkluderat transaktionskostnader, och dess genomsnittliga nettotillgångar.

TRÖSKELRÄNTAN Utgörs av tröskelräntesatsen (se nedan), omräknad till relevant tidsperiod, multiplicerad med marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades eller med andelsägarens anskaffningskostnad om detta belopp är större.

TRÖSKELRÄNTESATS

Tröskelräntan för andelsklass A motsvarar genomsnittet av tremånaders svenska statsskuldsväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar årsvis omräknad.

Tröskelräntan för andelsklass B motsvarar genomsnittet av tremånaders amerikanska statsskuldsväxlar (US treasury bills) på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar årsvis omräknad.

Tröskelräntan för andelsklass C motsvarar genomsnittet av tremånaders Euro OverNight Index Average på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar årsvis omräknad.

VALUE-AT-RISK (VaR) Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Frosts externa rapportering avser VaR med 95 procents konfidens och en innehavsperiod på en dag. 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.

