



BRUMMER & PARTNERS

Brummer multi

Halvårsberättelse 2022

Brummer Multi-Strategy Master

Brummer Multi-Strategy

Brummer Multi-Strategy Euro

Brummer Multi-Strategy NOK

Brummer Multi-Strategy Utdelande

Brummer Multi-Strategy 2xL

Brummer Multi-Strategy-fonderna i korthet¹⁾

Fonder:

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

Brummer Multi-Strategy Master investerar i²⁾: AlphaCrest, Florin Court Capital, Florin Court Capital Systematic Macro Fund, Kersley, Lynx SEK (Bermuda), Manticore, Pantechnicon och strategier exklusiva för Brummer Multi-Strategy-fonderna (Förvaltarmandat).

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): Lågre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Låg med aktier och obligationer

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast och prestationsbaserat arvode: 0 procent. I normalfallet erlägger Brummer Multi-Strategy Master fast och prestationsbaserat arvode på de fonder Brummer Multi-Strategy Master investerar i om 1 procent per år respektive 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger den så kallade avkastningströskeln. I vissa fall kan Brummer Multi-Strategy Master betala ett högre fast arvode, upp till 2 procent, men i sådant fall normalt också ett lägre prestationsbaserat arvode. I de fall Brummer Multi-Strategy Master investerar i en belänad fondversion skalas det fasta arvodet med belåningsgraden. Vid exempelvis två gångers belåning relativt en fond som i sin grundversion har 1 procent i fast arvode blir det fasta arvodet 2 procent per år.

Tecknings- och inlösenavgifter: 0 procent

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis³⁾

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.

INFORMATION OM BRUMMER MULTI-STRATEGY-FONDERNA

Ytterligare information om Brummer Multi-Strategy-fonderna återfinns i fondernas faktablad, informationsbroschyrer samt rapporter.

All information är kostnadsfri och kan beställas hos B & P Fund Services AB (se brummer.se eller skicka e-post till info@brummer.se). Informationen finns på både svenska och engelska.

TILLSYN

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

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), A S12, 106 40 Stockholm

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

FÖRVALTARE

Brummer Multi-Strategy AB

Organisationsnummer: 556704-9167

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

Ägare: Brummer & Partners AB (100 procent)

Aktiekapital: 1 500 000 kronor

Adress: Normalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

E-post: info@brummer.se

Webbplats: brummer.se

Kontakt: Client Desk, B & P Fund Services AB

Verkställande direktör: Markus Wiklund

Styrelse: Patrik Brummer (ordförande), Svante Elfving och Peter Thelin

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

Klagomålsansvarig: Joakim Schaaf, 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 45.

2) Övannämnda namngivna fonders fullständiga namn är AlphaCrest Strategies Offshore Fund Ltd., Florin Court Capital Fund, Florin Court Capital Systematic Macro Fund, Kersley Financials Fund Ltd., Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Manticore Fund (Cayman) Ltd. och Pantechnicon Fund Ltd.

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

Detta är en gemensam halvårsberättelse 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.

Halvårsberättelse 1 januari till 30 juni 2022

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande halvårsberättelser 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 30 juni 2022.

Portföljförvaltarna och VD har ordet.....	4
Avkastning och risk.....	12
Brummer Multi-Strategy Master.....	14
Brummer Multi-Strategy.....	19
Brummer Multi-Strategy Euro.....	23
Brummer Multi-Strategy NOK.....	28
Brummer Multi-Strategy Utdelande.....	33
Brummer Multi-Strategy 2xL.....	36
Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsberättelse.....	42
Förvaltningsorganisation.....	43
Brummer & Partners.....	44
Ordlista.....	45

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 inne-hållande fondbestämmelserna. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida 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 HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Notera att de index som refereras till inte utgör referens för hur förvaltningen av respektive fond är utformad. För förvaltningsstrategi och målsättning med förvaltningen för respektive fond hänvisas till aktuell informationsbroschyr med tillhörande fondbestämmelser och fondfaktablad. Varken HFR, 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 avsägar 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 © 2022 MSCI Inc. och SIX, www.six-group.com © 2022 SIX Group Ltd är inklusive utdelningar.



Portföljförvaltarna och VD har ordet

AVKASTNING OCH KORT

SAMMANFATTNING AV HALVÅRET

Brummer Multi-Strategy's (BMS) avkastning under årets första sex månader var 4,5 procent och motsvarande avkastning för Brummer Multi-Strategy 2xL var 8,3 procent. Hedge Fund Research's (HFR) fond-i-fondindex och globala hedgefondindex¹⁾ hade under samma period en avkastning på -6,3 respektive -5,9 procent och den globala aktiemarknaden²⁾ avkastade -18,3 procent. För värdeutveckling och riskjusterad värdeutveckling relativt BMS:s risknivå sedan start, se diagram 2 respektive 3.

Vid halvårets slut var den samlade fondförmögenheten 33 miljarder, det vill säga en ökning med 1 080 miljoner kronor sedan den 31 december 2021.

BMS:s avkastning under de senaste tolv månaderna (juli 2021 till juni 2022) uppgår till 1,8 procent och kan jämföras med den genomsnittliga årsavkastningen sedan fondens start på 5,9 procent. Fondens avkastning har under de senaste tolv månaderna varit 2,1 procentenheter bättre än avkastningen för den riskfria räntan³⁾, som under samma period varit negativ.

AVKASTNING FÖR DE STRATEGIER BMS INVESTERAR I

BMS är en väldiversifierad portfölj bestående av olika investeringsstrategier som alla arbetar oberoende av varandra med målet att över tid generera konkurrenskraftig riskjusterad absolut avkastning. Strategierna som under halvåret ingått i portföljen kan klassificeras som diskretionär makro, lång/kort-aktie, systematisk aktie, systematisk makro samt trendföljande strategier.

De olika strategiernas bidrag till BMS:s avkastning ges av respektive strategis avkastning multiplicerat med den procentuella allokeringen från BMS. De trendföljande strategierna, verksamma inom såväl traditionella som icke-traditionella (exotiska) marknader, bidrog under halvåret starkt till BMS:s avkastning (8,0 procent). Negativa bidrag kom från strategierna inom systematisk aktie, diskretionär makro samt lång/kort-aktie (-0,2, -1,2 respektive -1,7 procent), medan systematisk makro gav nära noll i bidrag. I diagram 4 framgår bidraget från de olika strategierna under halvåret jämfört med föregående halvår.

BMS:s avkastning har under halvåret mest präglats av avkastningen från de trendföljande strategierna som tjänat pengar inom i stort sett alla tillgångsslag. Merparten av intjäningen kommer från de starka trenderna inom räntor och råvaror. De olika lång/kort-aktiestrategierna är var och en inriktade och fokuserade på en viss sektor. För närvarande ingår strategier fokuserade på de finansiella, industriella och teknologipåverkade sektorerna med olika geografiska fokus. Tre av fyra av dessa strategier bidrog positivt till BMS halvårsresultat, medan den teknologinriktade strategin med fokus på den amerikanska marknaden bidrog negativt. För den senare strategin var det framför allt det andra kvartalets rapportssäsong och en generell minskning av balansräkningar och risk inom amerikanska teknikaktier som var utmanande. Den diskretionära makrostrategin upplevde också ett utmanande halvår där vinsterna inom valutor och räntor inte lyckades kompensera för förlusterna inom aktier.

KONKURRENSKRAFTIG RISK-JUSTERAD AVKASTNING

BMS firar i år 20 år som likvitt placeringsalternativ med fokus på absolut avkastning. BMS har sedan starten den 1 april 2002 haft en risk, mätt som årlig standardavvikelse, på 4,6 procent. Tillsammans med den genomsnittliga årsavkastningen på 5,9 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,0. Detta överträffar branschens sharpekvot som under samma period var 0,7 för HFR:s globala hedgefondindex. Den riskjusterade avkastningen har dessutom uppnåtts med låg korrelation med både den globala aktie- och obligationsmarknaden (0,16 respektive 0,13), vilket är ett kvitto på resultatet av förvaltarnas fokus på absolut avkastning. Branschen som helhet var dock under samma period mycket högt korrelerad med aktiemarknaden och HFR:s globala hedgefondindex hade en korrelation på 0,9. Under perioder kan BMS ha viss korrelation, såväl positiv som negativ, mot olika marknader. Långsiktigt försöker dock förvaltarteamet värna om låg korrelation. I diagram 5 visas den realiserade glidande två-årskorrelationen med aktiemarknaden för såväl hedgefondindex som BMS samt aktiemarknadens utveckling sedan BMS:s start. Hedgefondindexet har under denna period uppvisat en konstant hög korrelation med aktiemarknaden, medan BMS:s korrelation i snitt har varit låg och varierat något över marknadscykler.

Ingående investeringsstrategier

Per den 30 juni 2022 ingår följande investeringsstrategier 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 aktie* strävar efter att investera i aktier baserat på systematiska investeringsmodeller som till exempel kan ge insikter kring fundamentala aspekter, såsom utbud, efterfrågan, makromiljöns påverkan på en tillgångs avkastning. En systematisk investeringsmodell utvärderar den relativa attraktiviteten av varje underliggande tillgång och försöker utnyttja olikheter som kan observeras mellan fundamentalt värde och marknadsvärde genom att ta långa och korta positioner i en underliggande tillgång.
3. *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.
4. *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 historiskt bakåtblickande perioder för att analysera pristrender och variationer, utgör huvuddelen av strategierna.
5. *Diskretionär makro* är baserad på fundamental och makroekonomisk analys (till exempel analys av ekonomiska trender, långsiktiga makroekonomiska projektioner, påverkan av finansiella och monetära åtgärder i den globala och lokala ekonomin) för att identifiera möjligheter att generera vinster. Strategin investerar i ett flertal tillgångsslag för att uppnå diversifiering och minska volatiliteten.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc.

2) Aktiemarknaden representeras här av MSCI World Index, MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

3) Den riskfria räntan representeras av räntan på svenska tremånaders statsskuldsväxlar. De senaste tolv månaderna uppgick denna till -0,2 procent.

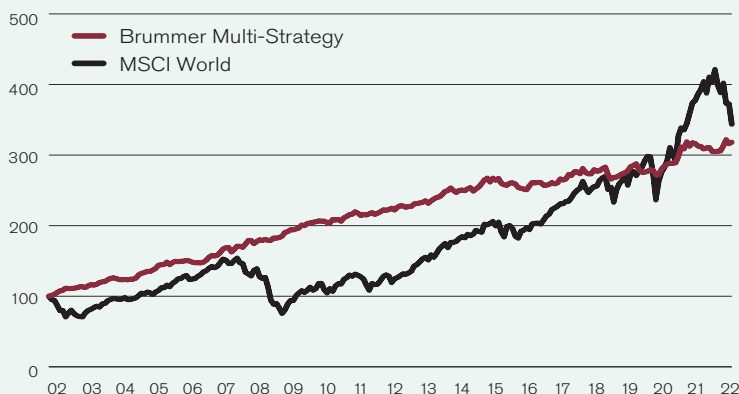
1. Månadsavkastningar 1 januari – 30 juni 2022, %

	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)	HFR Fund Weighted Composite Index *) (USD)	HFR Fund of Funds Index *) (USD)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index *) (lokal valuta)	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index *) (lokal valuta)
Januari	0,27	0,27	0,24	0,32	0,27	0,44	-2,05	-2,55	-9,93	-4,93	-1,53	-3,11
Februari	0,12	0,12	0,08	0,18	0,12	0,16	-0,13	-0,59	-6,88	-2,65	-0,98	-3,11
Mars	2,35	2,35	2,25	2,33	2,35	4,60	1,23	0,37	2,54	3,11	-2,26	0,81
April	2,73	2,73	2,79	2,84	2,73	5,25	-1,38	-1,23	-3,93	-6,90	-2,72	-0,75
Maj	-1,71	-1,71	-1,73	-1,67	-1,71	-3,44	-0,54	-1,56	-1,06	-0,23	-0,54	-0,35
Juni	0,69	0,69	0,65	0,76	0,69	1,29	-3,08	-0,86	-11,85	-7,77	-1,26	-7,68
År 2022	4,46	4,46	4,28	4,80	4,46	8,31	-5,86	-6,28	-27,94	-18,25	-8,95	-13,57

*) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. All rights reserved.

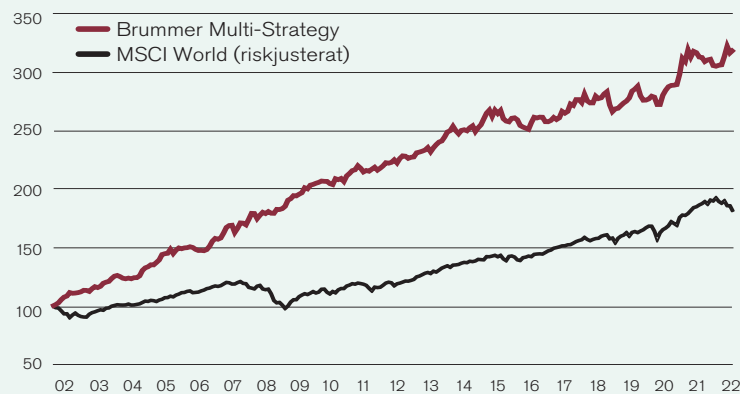
2. Värdeutveckling sedan start

Index = 100 per 31 mars 2002



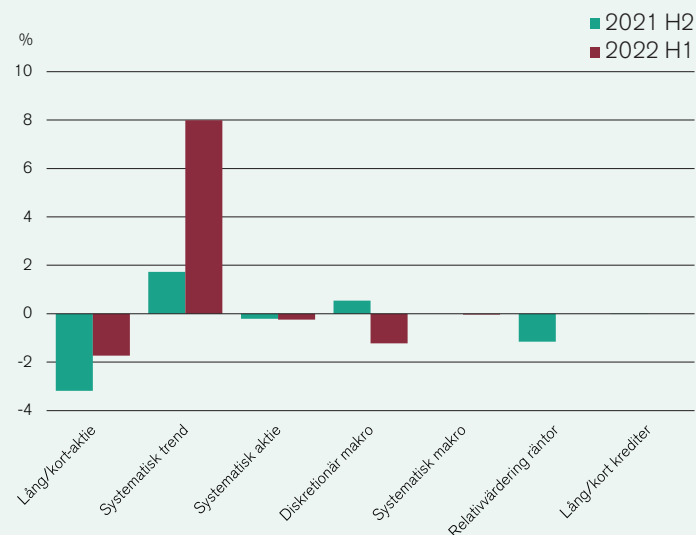
3. Riskjusterad värdeutveckling relativt BMS, där jämförelseindex har riskjusterats**)

Index = 100 per 31 mars 2002

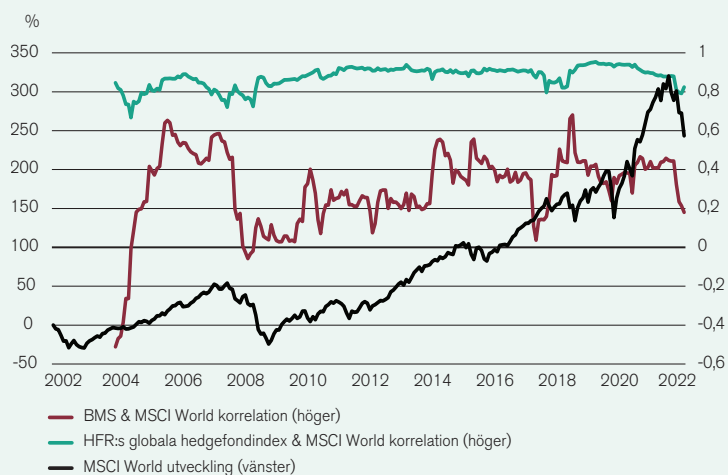


**) Index har riskjusterats genom att kombinera index med en riskfri placering på sådant sätt att den totala risken (standardavvikelsen) motsvarar BMS:s risk.

4. Strategiernas bidrag till BMS



5. BMS:s och HFR:s hedgefondindex realiserade glidande tvåårskorrelation med världsindex



FÖRVALTNINGSARBETET

Förvaltarna i BMS 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 förvaltrade kapitalet ska fördelas mellan investeringarna. Förvaltningsarbetet bygger på att förstå analys-, investerings- och riskhanteringsprocessen 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 skall ha goda förutsättningar att skapa avkastning givet olika marknadsscenarier.

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna halvåret haft en övervikt i allokeringen mot de trendföljande strategierna och en något lägre vikt mot lång/kort-aktiestrategierna. Vikten mot den systematiska aktiestrategin var under halvåret nära likavikt. Vikten i den diskrektionära makrostrategin har under halvåret gradvis minskats och i början av juni beslutade portföljförvaltarna att BMS kommer att lösa in investeringen helt per den 1 augusti. Beslutet att lösa in hela innehavet bygger på en samlad bedömning av strategins förutsättningar att framgent generera lika god riskjusterad avkastning åt BMS, i jämförelse med övriga strategier i portföljen. Strategin har varit med i portföljen sedan augusti 2016 och har levererat ett betydelsefullt positivt bidrag till fonden. Den systematiska makrostrategin började fasas in i portföljen under juni med låg vikt, och det nya exklusiva förvaltarmandatet för BMS, som ingår i portföljens lång/kort-aktiestrategier, introducerades i portföljen i maj. För de månadsvisa allokeringarna i BMS, se tabell 6.

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:s 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 historisk data. Måttet gör i de flesta fall det möjligt att jämföra risknivån mellan fonder och strategier som ägnar sig åt olika typer av förvaltning. Value-at-Risk estimerar förlustrisken, givet en viss tidshorisont och sannolikhet⁴⁾, 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 mått som årlig standardavvikelse ligger på runt 4 procent⁵⁾.

Nivån på Value-at-Risk styrs huvudsakligen av portföljförvaltarens risktagande, men även av marknadens volatilitet och korrelationen mellan olika tillgångar. I diagram 7 framgår hur BMS:s risktagande, mått som Value-at-Risk (*ex ante*)⁶⁾, 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:s Value-at-Risk har under de senaste tolv månaderna i snitt legat nära det historiska genomsnittet (cirka 0,4) och varierat mellan 0,3 och 0,7. Högst nivå nåddes i början av augusti i fjol. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen i BMS som portföljförvaltarna värnar om.

MARKNADSKÄNSLIGHET

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

I diagram 8 visas fondens dagligt uppmätta marknadskänslighet (*ex-post*) mot index mått med en fyrfaktormodell för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD) under de senaste två åren. 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:s beta mot till exempel aktiemarknaden har varierat en del under de gångna två åren men har i snitt varit lågt, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas litet av generella aktiemarknadsrörelser, varken upp eller ned. Under det senaste halvåret har aktiemarknadsbetat som lägst varit cirka 0,05 (i slutet av juni) och som högst cirka 0,28 (i slutet av januari).

FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Diagram 9 visar hur BMS:s månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till och med juni 2022 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 44 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till 66 procent. Avkastningsprofilen återspeglar BMS:s 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.

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

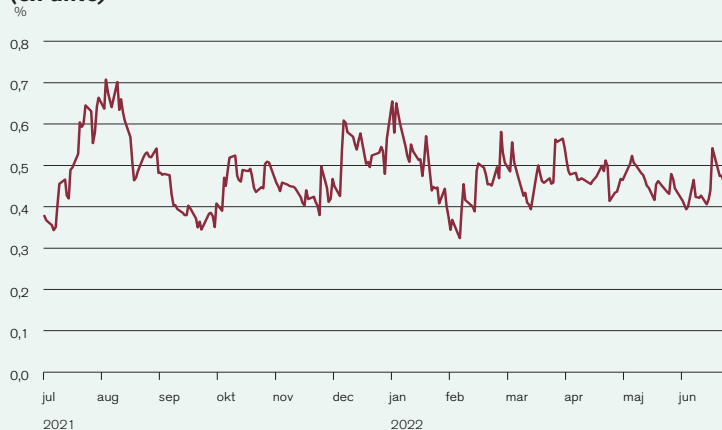
5) Givet att portföljens avkastning antas vara normalfördelad och med 252 bankdagar på ett år.

6) 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?"

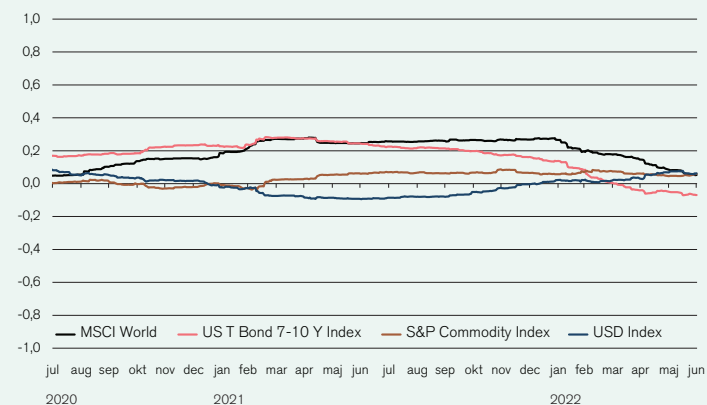
6. BMS:s allokering inför respektive månad 2022, %

	Lång/kort-aktie	Systematisk trend	Systematisk aktie	Diskretionär makro	Systematisk makro
Januari	35,72	32,40	14,72	18,46	
Februari	37,94	33,58	16,06	14,14	
Mars	40,42	35,30	15,62	7,28	
April	39,12	38,49	15,15	7,19	
Maj	48,92	37,34	13,19	7,18	
Juni	48,50	36,93	12,97	7,03	2,98

7. Value-at-Risk (ex ante)

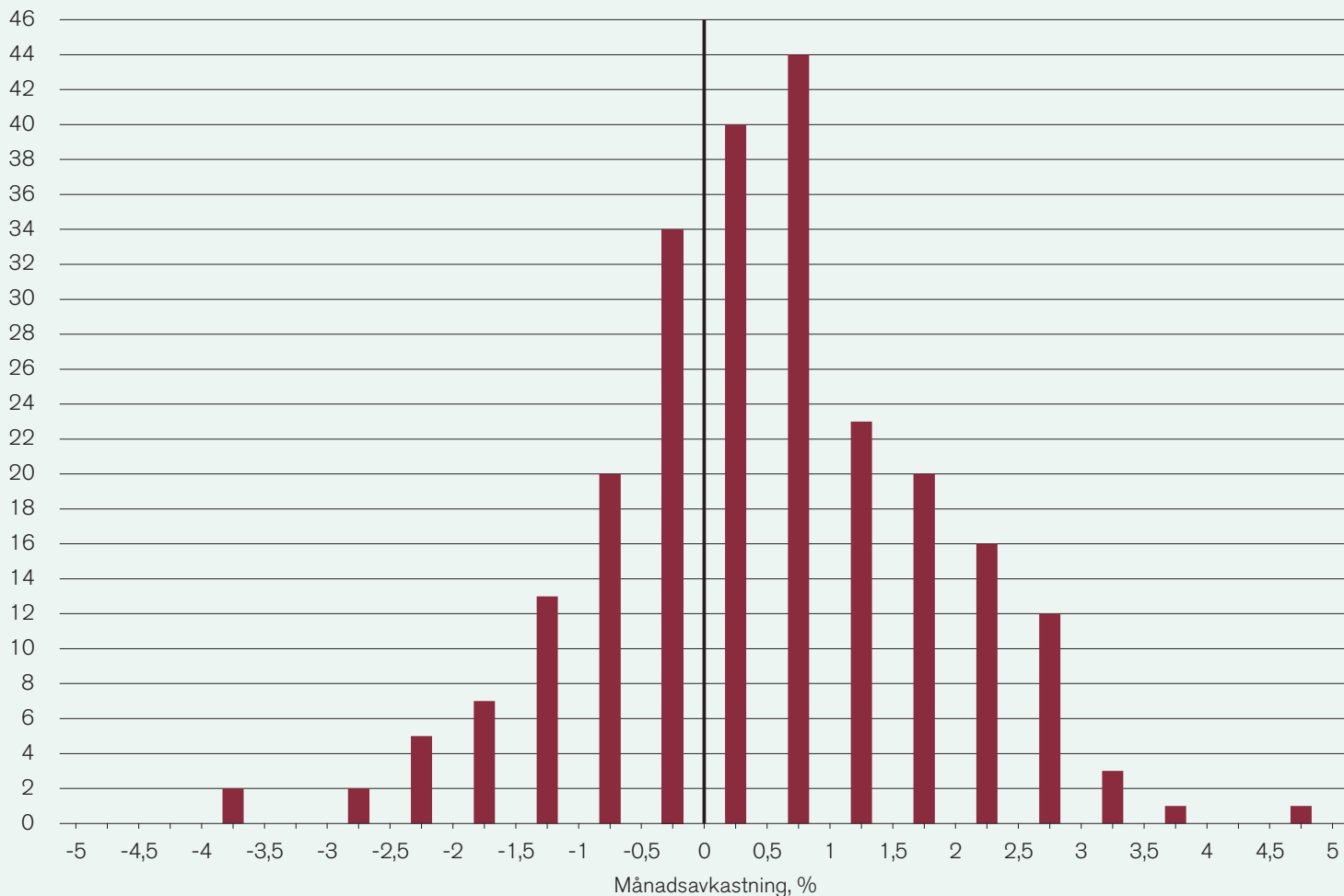


8. BMS:s marknadskänslighet mot index för aktie-, ränte-, råvaru- och valutamarknaden (USD)



9. BMS:s månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten

Antal månadsobservationer



FÖRVALTNINGSPOLICY

Målet för BMS är att över tid leverera en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning med låg korrelation mot traditionella tillgångsslag som aktier och obligationer. För att åstadkomma detta arbetar BMS:s portföljförvaltare med målsättningen att sätta ihop en portfölj av olika förvaltningsstrategier som över tid förväntas vara lågt korrelerade med varandra och leverera en avkastning som är oberoende av riskpremier i marknaden. Om alla strategier har samma förväntade avkastning och risknivå, är sinsemellan okorrelerade och genererar en avkastning som är oberoende av riskpremier i marknaden så kan inga aktiva allokeringsbeslut ge mervärde utöver en likaviktad portfölj, vilken är utgångspunkten för portföljförvaltarens arbete. I verkligheten varierar prestation och risktagande i enskilda strategier och de kan även i perioder vara korrelerade med varandra. Ju lägre korrelation det är mellan de olika strategierna och med marknaden, desto mindre utrymme finns det för förbättring av allokeringen med hjälp av till exempel matematiska optimeringsmetoder.

Förvaltarens beslut om att avvika från en likaviktad portfölj grundar sig inte på en uppfattning om enskilda strategiers prestationer på kort sikt eller på en uppfattning om framtida marknadsutveckling. Istället har allokeringsbesluten främst två syften:

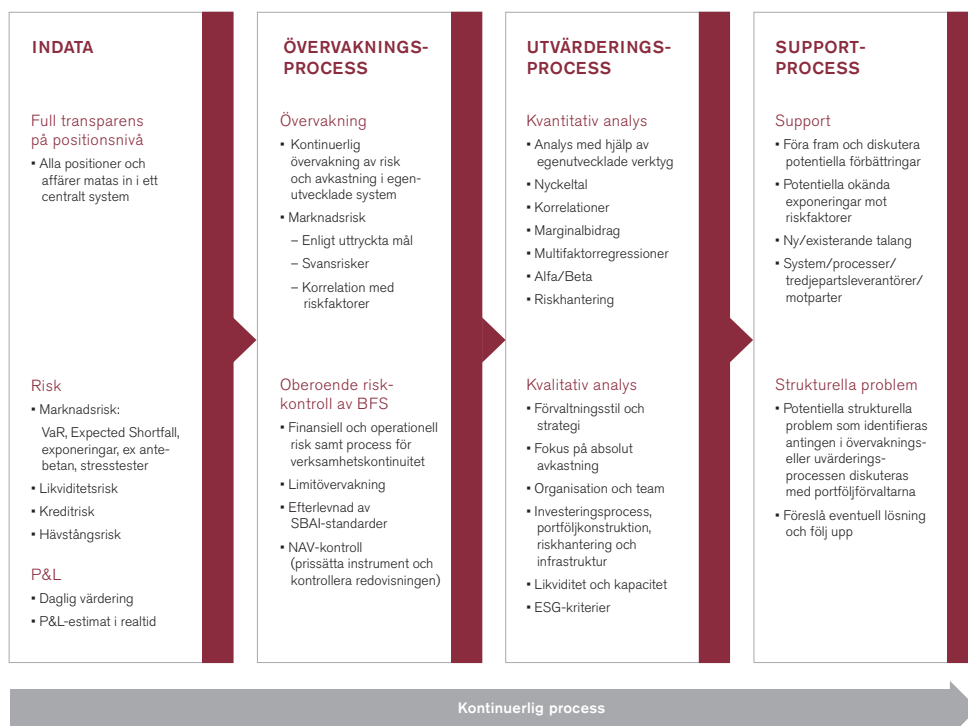
antingen att minska risken för kraftig värdepåminskning eller att åstadkomma en justering av hela portföljens förväntade egenskaper (i termer av förväntad avkastning, risk och relationen däremellan). Nya strategier som BMS investerar i utgör vanligen till en början en liten del av portföljen, men deras andel ökar successivt givet att förvaltningen uppfyller förväntningarna. Eventuella anpassningar av allokeringen sker varje månad eftersom de ingående strategierna som lägst har månatlig likviditet.

Förvaltningsorganisationen arbetar aktivt med att analysera strategierna i portföljen, där huvudfokus är att förstå och utvärdera analys-, investerings- och riskhanteringsprocesserna. Förutom kvalitativa avvägningar används en kvantitativ analysmodell som ständigt utvecklas. Arbetet innefattar analys av avkastning, marginella avkastningsbidrag, risk, marginella riskbidrag, känsligheter mot olika marknadsriskpremier eller andra faktorer, förvaltningsprestationer i olika marknadsklimat, korrelationer, diversifieringseffekter och så vidare, se figur 10.

Utvärdering av nya strategier

BMS:s 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

10. Analysprocess



att förvaltningen sker med inriktning mot absolut avkastning. Utvärderingskriterierna är desamma för de befintliga strategierna i portföljen som för de nya förvaltarteamen. BMS:s 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 sänka BMS:s risk och/eller höja dess avkastning samt att Brummer & Partners blir delägare i förvaltningsbolaget. Genom Brummer & Partners investering i BMS markeras det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners och övriga fondandelsägare.

Utvärderingsprocessen fram till investering beskrivs närmare i figur 11.

AKTIVITETSGRAD

Brummer Multi-Strategy-fonderna är absolutavkastande fonder. Fonderna strävar efter att över tiden visa en 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

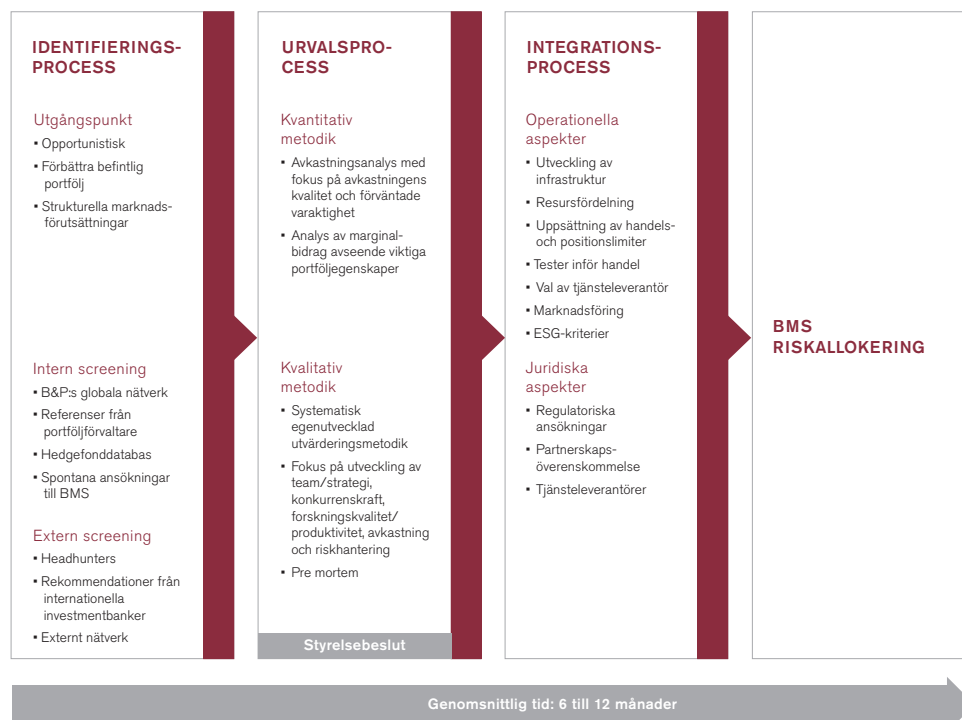
att jämföra fondernas utveckling i förhållande till utvecklingen av ett specifikt jämförelseindex för att bedöma aktivitetsgraden i förvaltningen av fonderna.

NYA REGELVERK

Den 1 januari 2022 trädde upplysningskraven enligt den så kallad taxonomiförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852) i kraft. 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.

Under augusti 2022 kommer ytterligare krav kopplat till hållbarhet träda i kraft. I MiFID II-direktivet införs krav på att värdepappersinstitut, vid distribution av finansiella instrument, ska inhämta information om kundernas hållbarhetspreferenser i lämplighetsbedömningen. Syftet med att inhämta denna information är för att säkerställa att produkten som distribueras stämmer överens med kundens eventuella önskemål om hållbara investeringar. Vidare så träder nya verksamhetsregler i kraft för förvaltare av alternativa investeringsfonder som bland annat ställer krav på att ett hållbarhetsperspektiv ska integreras i verksamhetens riskbedömning, organisation och hantering av intressekonflikter.

11. Process för att inkludera nya strategier i BMS





Hållbarhetsinformation

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Ansvarsfulla investeringar handlar i mångt och mycket om sunt förnuft. Det ingår i en portföljförvaltares uppdrag att analysera relevanta möjligheter och risker oavsett om de benämns vara ESG-faktorer⁷⁾ eller exempelvis makroekonomiska trender och politiska risker. Att fatta välinformerade beslut är nödvändigt för att vi ska uppfylla vårt mål att generera en konkurrenskraftig riskjusterad absolut avkastning över tid.

Brummer Multi-Strategy Master investerar i absolut-avkastande strategier som förvaltas inom Brummer & Partners-gruppen. Brummer & Partners arbetar tillsammans med förvaltarteamen i gruppen för att kontinuerligt utveckla och förbättra arbetet kring ansvarsfulla investeringar. Arbetet omfattar exempelvis utveckling av policyer för ansvarsfulla investeringar och aktivt ägarskap, utbildning, samt vidareutveckling av våra gemensamma processer och verktyg inom området. Under första halvåret 2022 har vi fortsatt att implementera EU:s nya regelverk gällande informationsgivning för AIF-förvaltare och fonders hållbarhetsarbete, den så kallade disclosureförfordningen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR).

Om policyn för ansvarsfulla investeringar

I Brummer Multi-Strategy AB:s Responsible Investment-policy uppmuntras förvaltningsbolagen som förvaltar de strategier som Brummer Multi-Strategy Master investerar i att identifiera vad ansvarsfulla investeringar innebär för just deras investeringsstrategier och att anta egna policyer utifrån sina förutsättningar. Till sin hjälp har förvaltningsbolagen Brummer & Partners hållbarhetsteam som är bollplank till förvaltningsbolagen och stöttar dem i deras arbete med ansvarsfulla investeringar. Förvaltningsbolagen ansvarar dock själva för sina analysprocesser och investeringsbeslut och är bäst lämpade att avgöra vilka ESG-faktorer som är relevanta för just den typ av investeringar som deras respektive strategi gör. Brummer Multi-Strategy AB och alla förvaltningsbolag har en Responsible Investment-policy och gemensamt för alla policyer är att de utgår från PRI:s (UN Principles for Responsible Investment) sex principer för ansvarsfulla investeringar samt SFDR:s krav på informationsgivning. Alla förvaltningsbolag är, genom Brummer & Partners AB, medlemmar i PRI och Standards Board for Alternative Investments

(SBAI) som tar fram best practice-standarder för bland annat affärsetik, bolagsstyrning, informationsgivning och fondvärdering.

Utöver PRI:s sex principer och SBAI:s ramverk innehåller Brummer Multi-Strategy AB:s och de övriga förvaltningsbolagens policyer information om hur förvaltningsbolagen integrerar hållbarhetsrisker i sina investeringsbeslut och hur de hanterar huvudsakliga negativa effekter som investeringsbesluten ger upphov till på hållbarhetsfaktorer (Principle Adverse Impact i SFDR). Ett verktyg som förvaltningsbolagen använder för att hantera hållbarhetsrisker är att exkludera investeringar i bolag som är direkt involverade i att utveckla, producera, underhålla eller sälja vapen som är olagliga eller anses som kontroversiella, till exempel klusterbomber, personminor, kärnvapen, biologiska och kemiska vapen. Exkludering sker även av långa innehav i bolag vars omsättning till mer än 5 procent kommer från produktion av förbränningskol eller där mer än 30 procent av omsättningen kommer från elproduktion som genererats med hjälp av kol. Hållbarhetsteamet och riskteamet granskar också strategierna för innehav i bolag som påstås vara involverade i kränkningar av internationella normer avseende miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption. Granskningen genomförs kvartalsvis och bolag som eventuellt flaggas tas upp för dialog med förvaltningsbolagen. De strategier som Brummer Multi-Strategy Master investerar i har valt att undvika långa innehav i rödflaggade bolag helt i de flesta fall, men i vissa fall föreligger behov av ytterligare utvärdering innan ett sådant beslut kan fattas.

Under det senaste halvåret har Brummer & Partners-gruppen fortsatt arbetet med att utvärdera och integrera ny data som behövs för att mäta och analysera vilka huvudsakliga negativa konsekvenser våra investeringsbeslut får på hållbarhetsfaktorer, liksom hur Brummer Multi-Strategy Masters portfölj förhåller sig till den så kallade EU-taxonomin för miljömässigt hållbara aktiviteter. Utöver det har vi också påbörjat integrering av data för att kunna mäta och analysera hur Brummer Multi-Strategy Masters portfölj bidrar till eller motverkar FN:s hållbarhetsmål. Brummer Multi-Strategy AB, samt de förvaltningsbolag som förvaltar de strategier som Brummer Multi-Strategy Master investerar i, har också genomfört ett stort arbete med att dokumentera och formalisera investeringsprocesser och tydliggöra

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

hur ESG-faktorer integreras i analys och investeringsbeslut samt hur hållbarhetsrisker hanteras, i syfte att fortsätta förstärka informationsgivningen i linje med de krav som SFDR stipulerar. Det arbetet pågår fortfarande i takt med att nya förvaltarteam adderas till Brummer & Partners-gruppen och som en del av Brummer Multi-Strategy AB:s dialog och samarbete med förvaltnarna av de strategier som Brummer Multi-Strategy Master investerar i.

I december 2021 fattade styrelsen för Brummer Multi-Strategy AB beslut om att klassificera Brummer Multi-Strategy Master som en så kallad Artikel 8-fond. Artikel 8-fonder ska främja vissa miljömässiga och sociala egenskaper.

De egenskaper som Brummer Multi-Strategy Master avser att främja är följande:

1. Klimatfrågan (att ta hänsyn till och motverka klimatförändringar och deras påverkan)
2. Internationella normer och konventioner avseende mänskliga rättigheter, arbete, miljö och anti-korruption
3. FN:s globala hållbarhetsmål

Aktivt ägarskap

Förutom att undvika investeringar i bolag som bryter mot de normer och konventioner som nämns ovan, så har Brummer Multi-Strategy AB under första halvåret 2022 gått samman med andra institutionella investerare i syfte att bedriva dialog med vissa bolag för att uppmuntra dem till att förbättra sin efterlevnad av dessa normer och konventioner. Påverkansdialogen organiseras och leds av tredje part (ISS-ESG). Förutom att bedriva påverkansarbete på temat normer och konventioner tillsammans med andra investerare, så har Brummer Multi-Strategy AB även gått samman med andra investerare på temat klimat där påverkansdialogen syftar till att bolagen ska förbättra sitt arbete kring att efterleva Parisavtalet. Både exkluderingar och påverkansdialog är verktyg som Brummer Multi-Strategy AB använder för att främja mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljörett och anti-korruption samt hänsyn till klimatet.

Ett annat verktyg som aktieägare kan använda i sitt arbete med ansvarsfulla investeringar är att rösta på bolagsstämmor. Brummer Multi-Strategy-fonderna, som omfattas i den här halvårsberättelsen, investerar dock inte direkt i aktier utan i investeringsstrategier

som i sin tur bland annat investerar i aktier. Brummer Multi-Strategy AB utför dock diskretionära förvaltningsuppdrag för andra investeringsprodukter (som inte omfattas av denna halvårsberättelse och inte marknadsförs i Sverige) och som till stor del har motsvarande exponering som Brummer Multi-Strategy Master. Inom ramen för dessa uppdrag finns viss möjlighet för Brummer Multi-Strategy AB att nyttja rösträtter, det vill säga att rösta på bolagsstämmor. Brummer Multi-Strategy AB har därför under de senaste månaderna köpt in extern analys inklusive röstningsrekommendationer som används i dialogen med de förvaltarteam som förvaltar de strategier som Brummer Multi-Strategy-fonderna (inklusive de andra investeringsprodukterna som inte omfattas av denna halvårsberättelse) investerar i. Mer information om Brummer Multi-Strategy AB:s röstnings- och påverkansarbete finns i aktieägar-engagemanspolicy (Shareholder engagement policy) på Brummer Multi-Strategy hemsida.

Eftersom fonden är en så kallad Artikel 8-fond från och med årsskiftet 2021/2022, och eftersom tillförlitliga informationsunderlag för att avgöra huruvida ett börsnoterat företag lever upp till EU-taxonomin saknas, förväntas vi för Brummer Multi-Strategy Master tydliggöra att under det första halvåret 2022 gällde följande "Denna finansiella produkts underliggande investeringar beaktar inte EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter".

Hållbarhetsriskers troliga inverkan på Brummer Multi-Strategy-fondernas avkastning

Med hållbarhetsrisk avses en miljörelaterad, socialt relaterad eller styrningsrelaterad händelse eller omständighet som, om den skulle inträffa, skulle ha en faktisk eller potentiell betydande negativ inverkan på investeringens värde. Hållbarhetsrisker delas typiskt sett in i kategorier om miljöfrågor, sociala frågor samt affärsetik och bolagsstyrning.

Hållbarhetsrisker kan ta sig uttryck på flera sätt och manifestera sig självständigt eller i förening med andra risker. Hållbarhetsriskers inverkan på Brummer Multi-Strategy-fondernas avkastning varierar; riskerna kan, beroende på flertalet faktorer, i stor eller liten utsträckning ha inverkan på avkastningen om riskerna lämnas utan åtgärder. Brummer Multi-Strategy AB har därför integrerat hållbarhetsrisker i sin investeringsbeslutsprocess i

syfte att begränsa den eventuella påverkan dessa risker kan ha på en fond. Till detta kommer att Brummer Multi-Strategy Master, genom att diversifiera sina placeringar i flera strategier som alla hanterar hållbarhetsrisker i sin förvaltning, ytterligare reducerar potentiellt negativa effekter. Sammantaget gör Brummer Multi-Strategy AB bedömningen att hållbarhetsriskers troliga inverkan på Brummer Multi-Strategy Masters, och övriga Brummer Multi-Strategy-fonders avkastning, är låg.

Läs mer om hur vi jobbar med hållbarhet på brummer.se, där även relevanta policyer finns.

Signatory of:





Avkastning och risk

NYCKELTAL ¹⁾ SEDAN RESPEKTIVE FONDS START ²⁾

	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)	HFRI Fund Weighted Composite Index ³⁾ (USD)	HFRI Fund of Funds Index ³⁾ (USD)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)
AVKASTNING, %												
2022 (januari – juni)	4,46	4,46	4,28	4,80	4,46	8,31	-5,86	-6,28	-27,94	-18,25	-8,95	-13,57
2021	-2,17	-2,17	-2,56	-1,88	-2,17	-5,29	10,16	6,17	39,34	24,17	-2,54	22,61
2020	12,52	12,52	12,23	13,27	12,52	24,05	11,83	10,88	14,83	13,48	5,56	-2,21
2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	10,45	8,39	34,97	27,34	6,05	23,75
2018	-1,96	-1,96	-1,84	-0,57	-1,96	-5,38	-4,75	-4,02	-4,41	-7,38	1,02	-10,59
2017	6,35	6,35	6,96	8,00	6,35	11,66	8,59	7,77	9,47	18,48	1,32	13,06
2016	-1,28	-1,29	-1,13	0,26	-1,29	-3,94	5,44	0,51	9,65	9,00	2,94	7,23
2015	2,33	2,33	2,63	-1,51 ²⁾	2,31	2,84	-1,12	-0,27	10,40	2,08	1,28	4,91
2014	2,48	2,48	2,00	-	2,47	2,36	2,98	3,37	15,81	9,81	8,51	4,66
2013	7,06 ²⁾	9,38	8,28	-	6,68 ²⁾	15,88	9,13	8,96	27,95	28,87	-0,48	21,55
2012	-	4,40	2,72	-	-	5,02	6,36	4,79	16,49	15,71	4,16	15,61
2011	-	3,15	1,89	-	-	2,63	-5,25	-5,72	-13,51	-5,49	6,34	-9,34
2010	-	3,55	3,38	-	-	5,02	10,25	5,70	26,70	10,01	4,18	6,83
2009	-	11,76	12,83	-	-	21,15	19,98	11,47	52,51	25,73	0,66	27,70
2008	-	7,72	8,60	-	-	-0,30 ²⁾	-19,03	-21,37	-39,05	-38,69	9,30	-38,91
2007	-	9,03	10,11	-	-	-	9,96	10,25	-2,60	4,69	3,91	6,04
2006	-	3,83	4,68	-	-	-	12,89	10,39	28,06	15,55	0,81	19,05
2005	-	12,83	13,36	-	-	-	9,30	7,49	36,32	15,77	3,67	24,93
2004	-	7,37	6,60	-	-	-	9,03	6,86	20,75	11,32	4,92	12,24
2003	-	10,81	9,90	-	-	-	19,55	11,61	34,15	24,91	2,19	19,78
2002	-	11,40 ²⁾	-0,58 ²⁾	-	-	-	-3,05	0,04	-34,14	-24,94	8,99	-30,61
Total avkastning sedan start ²⁾	37,11	218,33	178,26	29,26	36,57	125,79	187,31	99,57	528,83	243,52	84,43	138,47
Genomsnittlig årsavkastning	3,47	5,88	5,32	3,69	3,46	6,06	5,35	3,47	9,50	6,28	3,07	4,38
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	3,76	3,76	3,64	4,77	3,76	6,04	5,05	3,69	8,00	8,26	0,23	3,74

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 45.

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

3) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 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)	HFRI Fund Weighted Composite Index ³⁾ (USD)	HFRI Fund of Funds Index ³⁾ (USD)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)
AVKASTNINGSANALYS ^{1) 2)}												
Bästa månad, %	4,52	4,52	4,49	4,55	4,52	8,68	5,80	4,00	21,72	11,97	3,09	13,94
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-4,02	-3,80	-3,93	-7,91	-9,08	-7,63	-17,77	-16,37	-2,72	-14,24
Genomsnittlig månads- avkastning, %	0,28	0,48	0,43	0,30	0,28	0,49	0,44	0,28	0,76	0,51	0,25	0,36
Andel positiva månader, %	62,16	65,84	65,40	61,18	61,82	60,84	67,08	65,02	62,55	64,61	60,91	59,67
Största ackumulerade värdefall, %	-6,13	-6,13	-6,05	-5,74	-6,15	-13,44	-21,42	-22,20	-51,73	-50,77	-11,67	-50,20
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	15	15	8	7	15	15	20	66	27	51	Minst 1	57
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	29	29	24	19	29	29	36	80	47	67	32	78
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL												
Standardavvikelse, %	4,92	4,60	4,62	5,09	4,94	8,85	6,27	5,20	17,99	14,16	3,31	14,86
Downside risk, %	2,98	2,62	2,63	2,93	3,00	5,46	4,32	3,86	12,25	10,24	2,06	10,74
Sharpekvot	0,75	1,04	1,00	0,82	0,75	0,66	0,66	0,44	0,47	0,36	0,57	0,24
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,39	0,47	0,12	0,16	0,13	0,16

RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL¹⁾ DE SENASTE TVÅ ÅREN

	Brummer Multi- Strategy Master (SEK)	Brummer Multi- Strategy (SEK)	Brummer Multi- Strategy Euro (EUR)	Brummer Multi- Strategy NOK (NOK)	Brummer Multi- Strategy Utdelande (SEK)	Brummer Multi- Strategy 2xL (SEK)	HFRI Fund Weighted Composite Index ³⁾ (USD)	HFRI Fund of Funds Index ³⁾ (USD)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index ³⁾ (lokal valuta)
Genomsnittlig årsavkastning, %	5,85	5,85	5,46	6,27	5,85	10,40	9,60	5,91	9,67	10,32	-5,57	8,25
Standardavvikelse, %	5,81	5,81	5,82	5,83	5,81	11,46	7,38	5,82	19,91	15,71	3,73	14,87
Downside risk, %	2,57	2,57	2,56	2,53	2,57	5,25	3,38	2,78	13,99	9,53	3,78	8,00
Sharpekvot	1,04	1,04	1,05	1,11	1,04	0,92	1,29	1,00	0,49	0,65	-1,52	0,60
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,55	0,60	0,04	0,18	-0,35	0,21

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 45.

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

3) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse

BMS Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 4,46 procent för första halvåret 2022. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index –6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) –18,25 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade –27,94 procent.

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 32 577 miljoner kronor, vilket är en ökning med 1 080 miljoner kronor sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 1 191 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 1 501 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 1 391 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta riskerna i Brummer Multi-Strategy Master hänför sig till innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker samt operativa risker som dessa fonders förvaltare själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka.

Marknadsriskerna i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna. Den valutaexponering som uppstår genom att fonden placerar en stor del av fondförmögenheten i hedgefonder med utländsk valuta tas löpande bort genom att fonden valutasäkrar dessa innehav. Valutasäkringen sker med valutaterminer och valutaswappar, vilka reducerar denna valutarisk till nära noll. Vid positivt marknadsvärde på valutasäkringarna uppstår motpartsrisk.

Per balansdagen hade Brummer Multi-Strategy Master utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av –4,59 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån har använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet. Lån har även under perioder använts för att bryggfinansiera nya fondinvesteringar. Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinneheten, varierat mellan 120 och 297 procent under året med en genomsnittlig exponering på 195 procent. Per balansdagen var den 195 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 221 och 391 procent och i genomsnitt utgjort 291 procent av fondförmögenheten under perioden. Per balansdagen var den 297 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 90 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 96 procent. Per balansdagen var den 102 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Efter ändring av Fondens fondbestämmelser (§ 5.1 tredje stycket) har Förvaltaren möjlighet att investera upp till 140 procent (tidigare 100 procent) av fondens värde i sådana överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap 5 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Ändringen är gjord i syfte att harmonisera med fondbestämmelsernas § 5.1, andra stycket, som anger att fondens sammanlagda exponering får utgöra högst 140 procent av fondens värde. Ändringen har godkänts av Finansinspektionen och de nya fondbestämmelserna gäller från och med den 21 februari 2022.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

ÖVRIGT

Per den 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters ställda säkerheter till 6 308 miljoner kronor, vilket motsvarar 19,36 procent av fondförmögenheten.

Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i respektive årsberättelse i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokeras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD" har ordet på sidan 6.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 8 procent, 92 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		401 561	95 170
Fondandelar		33 323 536	29 813 385
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		33 725 097	29 908 555
Bankmedel och övriga likvida medel		143	2 966 259
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	2 218	2 071
Övriga tillgångar	2	2 019 510	2 819 082
SUMMA TILLGÅNGAR		35 746 968	35 695 967
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 896 955	1 476 140
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		1 896 955	1 476 140
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	28	–
Övriga skulder	4	1 272 620	2 722 940
SUMMA SKULDER		3 169 603	4 199 080
TOTAL FONDFORMÖGENHET		32 577 365	31 496 887
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		6 307 891	6 632 009
Procent av fondförmögenhet		19,36	21,06
NOT 1 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		61	–
Övrigt		2 157	2 071
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 218	2 071
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		2 019 478	2 819 076
Övrigt		32	6
Summa övriga tillgångar		2 019 510	2 819 082
NOT 3 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		28	–
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		28	–
NOT 4 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		409 870	2 722 940
Skuld kreditinstitut		862 750	–
Summa övriga skulder		1 272 620	2 722 940

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>Andelar i fonder²⁾</i>					
AlphaCrest Strategies Offshore Fund Ltd., General Class (USD)	7	KY	384 241	4 247 095	13,04
Arete Macro Feeder Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	809 284	1 302 168	4,00
Brummer UCITS II, Institutional Class (SEK)	7	IE	1 666 350	1 668 531	5,12
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	3 850 241	6 803 706	20,88
Florin Court Capital Systematic Macro Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	1 000 000	1 009 046	3,10
Kersley Financials Fund Ltd, BMS Shares (USD)	7	KY	532 121	5 577 364	17,12
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	1 310 100	2 545 875	7,81
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	7	KY	188 886	4 582 022	14,07
Pantechon Fund Ltd, BMS Class (USD)	7	KY	526 665	5 587 729	17,15
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tusental)	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	1 601 720	401 561	1,23
USD/SEK	7	USD	-4 609 331	-1 896 955	-5,82
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				31 828 142	97,70
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				749 223	2,30
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				32 577 365	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fond-förmögenhet
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	–	–
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	–	–
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	–	–
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	–	–
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	–	–
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	–	–
7. Övriga finansiella instrument.	31 828 142	97,70

1) Avser det land där fonden är registrerad. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 till stängningskurser.

Förvaltaren har gett B & P Fund Services AB (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 av världens största aktörer inom hedgefondadministration. Outsourcingavtalet med Citco innebär att de praktiskt genomför värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredjepartsvärdering av fondförmögenheten och andelskursen. Citco gör en oberoende värdering av fondens samtliga tillgångar och skulder. Inom ramen för värderingsprocessen hämtar Citco in priser från bland annat BFS, som en av flera priskällor.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2013-12-31	0	41 599 906	-2 216 309	2 577 020	41 960 617
2014-12-31	41 960 617	10 264 320	-4 456 310	1 140 848	48 909 475
2015-12-31	48 909 475	12 000 211	-6 451 337	1 003 041	55 461 390
2016-12-31	55 461 390	4 635 020	-16 695 420	-748 986	42 652 004
2017-12-31	42 652 004	3 548 005	-7 287 185	2 444 957	41 357 781
2018-12-31	41 357 781	5 833 700	-5 208 794	-918 235	41 064 452
2019-12-31	41 064 452	2 636 315	-11 583 126	1 246 545	33 364 186
2020-12-31	33 364 186	1 834 505	-6 547 850	3 546 729	32 197 570
2021-12-31	32 197 570	6 818 595	-6 704 966	-814 312	31 496 887
2022-06-30	31 496 887	1 191 085	-1 501 450	1 390 843	32 577 365

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	41 960 617	39 193 214,73	1 070,61	7,06 ¹⁾
2014-12-31	48 909 475	44 580 224,01	1 097,11	2,48
2015-12-31	55 461 390	49 399 408,50	1 122,71	2,33
2016-12-31	42 652 004	38 484 572,71	1 108,29	-1,28
2017-12-31	41 357 781	35 088 254,96	1 178,68	6,35
2018-12-31	41 064 452	35 534 255,26	1 155,63	-1,96
2019-12-31	33 364 186	27 983 787,93	1 192,27	3,17
2020-12-31	32 197 570	23 999 538,06	1 341,59	12,52
2021-12-31	31 496 887	23 997 510,93	1 312,51	-2,17
2022-06-30	32 577 365	23 759 938,04	1 371,10	4,46

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse

BMS

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy redovisar en avkastning på 4,46 procent för första halvåret 2022. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index -6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) -18,25 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade -27,94 procent.

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 27 521 miljoner kronor. Detta är en ökning med 664 miljoner kronor sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 1 124 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 1 639 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 1 179 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

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 perioden dock aldrig avvikit signifikant från 100 procent av fondförmögenheten.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

ÖVRIGT

Brummer Multi-Strategy investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 6.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters fondbestämmelser, läs mer på sidan 14 under rubriken "Fondbestämmelser".

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

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

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

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		27 519 814	26 841 173
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		27 519 814	26 841 173
Bankmedel och övriga likvida medel		9	77 330
Övriga tillgångar	1	377 634	2 632 001
SUMMA TILLGÅNGAR		27 897 457	29 550 504
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	2	376 138	2 692 842
SUMMA SKULDER		376 138	2 692 842
TOTAL FONDFORMÖGENHET		27 521 319	26 857 662
NOT 1 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		377 630	2 632 000
Övrigt		4	1
Summa övriga tillgångar		377 634	2 632 001
NOT 2 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		376 138	2 692 842
Summa övriga skulder		376 138	2 692 842

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	20 071 270	27 519 814	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				27 519 814	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 505	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				27 521 319	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	27 519 814	99,99

1) Avser det land där bolaget är noterat. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	0	1 062 340	–	–27 148	–	63 589	1 098 781
2003-12-31	1 098 781	1 441 379	974	–489 445	–1 149	177 782	2 228 322
2004-12-31	2 228 322	1 663 560	44 606	–753 506	–54 000	211 599	3 340 581
2005-12-31	3 340 581	5 183 924	31 256	–503 431	–36 000	667 752	8 684 082
2006-12-31	8 684 082	3 103 229	50 473	–3 013 851	–56 000	364 318	9 132 251
2007-12-31	9 132 251	1 484 954	115 853	–2 718 733	–130 000	772 632	8 656 957
2008-12-31	8 656 957	2 413 376	105 262	–2 447 730	–124 000	688 573	9 292 438
2009-12-31	9 292 438	9 174 358	111 297	–881 324	–132 000	1 331 109	18 895 878
2010-12-31	18 895 878	10 707 427	152 092	–2 836 671	–172 000	879 637	27 626 363
2011-12-31	27 626 363	4 748 241	249 861	–3 771 753	–284 000	871 423	29 440 135
2012-12-31	29 440 135	3 428 818	385 675	–3 964 717	–439 000	1 305 439	30 156 350
2013-12-31	30 156 350	9 186 733	–	–3 432 925	–	3 046 593	38 956 751
2014-12-31	38 956 751	10 718 143	–	–5 427 858	–	1 060 041	45 307 077
2015-12-31	45 307 077	12 277 093	–	–7 133 393	–	898 714	51 349 491
2016-12-31	51 349 491	4 702 339	–	–16 126 700	–	–686 485	39 238 645
2017-12-31	39 238 645	3 571 968	–	–7 064 882	–	2 247 662	37 993 393
2018-12-31	37 993 393	5 127 178	–	–5 584 629	–	–816 686	36 719 256
2019-12-31	36 719 256	2 965 276	–	–11 113 184	–	1 107 827	29 679 175
2020-12-31	29 679 175	1 630 991	–	–5 345 810	–	3 210 222	29 174 578
2021-12-31	29 174 578	5 156 627	–	–6 770 429	–	–703 114	26 857 662
2022-06-30	26 857 662	1 124 021	–	–1 639 281	–	1 178 917	27 521 319

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

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2002-12-31	1 098 781	986 319,06	1 114,02	–	11,40 ³⁾
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
2022-06-30	27 521 319	9 730 402,82	2 828,38	–	4,46

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 april till 31 december 2002.

Verksamhetsberättelse

BMS Euro

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Euro redovisar en avkastning på 4,28 procent för första halvåret 2022. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index –6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) –18,25 procent och ett europeiskt aktieindex (MSCI Europe) avkastade –13,57 procent.¹⁾

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 211 miljoner euro. Detta är en ökning med 6 miljoner euro sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 2 miljoner euro, medan inlösen uppgick till 5 miljoner euro. Härtil kommer periodens resultat på 9 miljoner euro.

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 samt operativa risker som dessa fonders förvaltare själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna. Den valutaexponering som uppstår genom att fonden placerar i stort sett hela fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy Master, som ges ut i svenska kronor, tas löpande bort genom att fonden gör valutasäkringar. Valutasäkringen sker med valutaterminer och valutaswappar, 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 2,07 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valuta-terminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan

basvaluta än fondens. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 104 och 514 procent under året med en genomsnittlig exponering på 323 procent. Per balansdagen var den 303 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 203 och 608 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 422 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 401 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 96 och 105 procent, med en genomsnittlig exponering om 99 procent. Per balansdagen var den 98 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

ÖVRIGT

Brummer Multi-Strategy Euro investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokeras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 6.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters fondbestämmelser, läs mer på sidan 14 under rubriken "Fondbestämmelser".

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

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

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

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tEUR	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		8 131	8 059
Fondandelar		206 980	205 433
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		215 111	213 492
Bankmedel och övriga likvida medel		191	8
Övriga tillgångar	1	3 011	–
SUMMA TILLGÅNGAR		218 313	213 500
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		3 763	287
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		3 763	287
Övriga skulder	2	3 758	7 942
SUMMA SKULDER		7 521	8 229
TOTAL FONDFORMÖGENHET		210 792	205 271
 NOT 1 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		3 010	–
Övrigt		1	–
Summa övriga tillgångar		3 011	–
 NOT 2 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		3 758	712
Skuld kreditinstitut		–	7 230
Summa övriga skulder		3 758	7 942

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 616 988	206 980	98,19
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tEUR)	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
EUR/SEK	7	EUR	432 233	8 131	3,86
EUR/SEK	7	EUR	-217 400	-3 763	-1,79
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				211 348	100,26
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-556	-0,26
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				210 792	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				211 348	100,26

1) Avser det land där bolaget är noterat. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. 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. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tEUR	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2002-12-31	0	4 705	–	–	–	–9	4 696
2003-12-31	4 696	15 637	–	–179	–	748	20 902
2004-12-31	20 902	88 674	133	–3 916	–160	6 137	111 770
2005-12-31	111 770	6 997	319	–33 089	–380	12 597	98 214
2006-12-31	98 214	21 334	755	–86 956	–900	1 163	33 610
2007-12-31	33 610	47 245	352	–11 309	–435	3 652	73 115
2008-12-31	73 115	50 512	460	–44 230	–500	7 064	86 421
2009-12-31	86 421	20 551	859	–58 389	–1 000	11 117	59 559
2010-12-31	59 559	98 253	938	–14 153	–1 200	4 320	147 717
2011-12-31	147 717	71 792	875	–29 332	–1 200	1 751	191 603
2012-12-31	191 603	57 396	1 674	–14 016	–2 300	5 398	239 755
2013-12-31	239 755	37 569	–	–76 029	–	17 610	218 905
2014-12-31	218 905	30 279	–	–24 954	–	4 448	228 678
2015-12-31	228 678	68 155	–	–115 193	–	7 195	188 835
2016-12-31	188 835	16 999	–	–86 139	–	–2 511	117 184
2017-12-31	117 184	15 204	–	–40 700	–	6 845	98 533
2018-12-31	98 533	15 686	–	–24 060	–	–1 795	88 364
2019-12-31	88 364	6 474	–	–31 547	–	2 390	65 681
2020-12-31	65 681	9 946	–	–20 251	–	6 959	62 335
2021-12-31	62 335	157 384	–	–8 593	–	–5 855	205 271
2022-06-30	205 271	2 139	–	–5 344	–	8 726	210 792

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

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tEUR)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (EUR) ²⁾	Utdelning per andel (EUR)	Avkastning (%)
2002-12-31	4 696	47 228,21	99,42	–	–0,58 ³⁾
2003-12-31	20 902	191 289,04	109,27	–	9,90
2004-12-31	111 770	966 775,70	115,61	0,84	6,60
2005-12-31	98 214	751 923,90	130,62	0,39	13,36
2006-12-31	33 610	247 818,40	135,62	1,20	4,68
2007-12-31	73 115	495 927,04	147,43	1,76	10,11
2008-12-31	86 421	543 362,36	159,05	1,01	8,60
2009-12-31	59 559	335 765,00	177,38	1,84	12,83
2010-12-31	147 717	822 018,39	179,70	3,57	3,38
2011-12-31	191 603	1 054 952,85	181,62	1,46	1,89
2012-12-31	239 755	1 300 592,36	184,34	2,18	2,72
2013-12-31	218 905	1 096 717,18	199,60	–	8,28
2014-12-31	228 678	1 123 200,40	203,60	–	2,00
2015-12-31	188 835	903 753,25	208,95	–	2,63
2016-12-31	117 184	567 274,62	206,57	–	–1,13
2017-12-31	98 533	445 967,32	220,94	–	6,96
2018-12-31	88 364	407 435,05	216,88	–	–1,84
2019-12-31	65 681	294 648,23	222,91	–	2,78
2020-12-31	62 335	249 167,21	250,17	–	12,23
2021-12-31	205 271	842 101,16	243,76	–	–2,56
2022-06-30	210 792	829 272,00	254,19	–	4,28

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 4,80 procent för första halvåret 2022. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index –6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) –18,25 procent¹⁾ och ett norskt aktieindex (Oslo OBX Stock Index) avkastade 0,13 procent.

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2022 uppgick fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy NOK till 230 miljoner norska kronor. Detta är en ökning med 33 miljoner norska kronor sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 28 miljoner norska kronor, medan inlösen uppgick till 5 miljoner norska kronor. Här till kommer periodens resultat på 10 miljoner norska kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer och valutaswappar till ett värde av 1,13 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 106 och 510 procent under året med en genomsnittlig exponering på 320 procent. Per balansdagen var den 302 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 210 och 610 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 420 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 402 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 94 och 106 procent, med en genomsnittlig exponering om 99 procent. Per balansdagen var den 100 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

ÖVRIGT

Brummer Multi-Strategy NOK investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. 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 6.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters fondbestämmelser, läs mer på sidan 14 under rubriken "Fondbestämmelser".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 1 procent, 99 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tNOK	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		3 753	10 283
Fondandelar		229 018	191 648
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		232 771	201 931
Bankmedel och övriga likvida medel		16	25
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	1	–
Övriga tillgångar	2	2	5 686
SUMMA TILLGÅNGAR		232 790	207 642
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 146	5 329
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		1 146	5 329
Övriga skulder	3	1 640	5 500
SUMMA SKULDER		2 786	10 829
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		230 004	196 813
NOT 1 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Räntor		1	–
Summa övriga tillgångar		1	–
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		–	5 686
Övrigt		2	–
Summa övriga tillgångar		2	5 686
NOT 3 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		–	5 500
Skuld kreditinstitut		1 640	–
Summa övriga skulder		1 640	5 500

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	173 428	229 018	99,57
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Nominellt belopp (tNOK)	Marknadsvärde (tNOK)	Procent av fondförmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
NOK/SEK	7	NOK	2 919	-132	-0,06
NOK/SEK	7	NOK	463 449	3 753	1,63
NOK/SEK	7	NOK	-233 701	-1 014	-0,44
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				231 625	100,70
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-1 621	-0,70
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				230 004	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	231 625	100,70

1) Avser det land där bolaget är noterat. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av 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. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 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
2022-06-30	196 813	27 900	-4 944	10 235	230 004

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tNOK)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (NOK)	Avkastning (%)
2015-12-31	79 026	80 240,62	984,86	-1,51 ¹⁾
2016-12-31	127 238	128 864,28	987,38	0,26
2017-12-31	207 203	194 304,15	1 066,38	8,00
2018-12-31	163 108	153 823,61	1 060,36	-0,57
2019-12-31	159 738	143 932,80	1 109,81	4,66
2020-12-31	164 222	130 640,07	1 257,06	13,27
2021-12-31	196 813	159 569,08	1 233,40	-1,88
2022-06-30	230 004	177 942,98	1 292,57	4,80

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

Verksamhetsberättelse

BMS Utdelande

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Utdelande redovisar en avkastning på 4,46 procent för första halvåret 2022. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index -6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) -18,25 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade -27,94 procent.

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy Utdelandes fondförmögenhet till 2 139 miljoner kronor. Detta är en ökning med 222 miljoner kronor sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 224 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 88 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 85 miljoner kronor.

UTDELNING

Fonden är utdelande. Utdelning sker under årets sista kvartal.

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 samt operativa risker som dessa fonders förvaltare själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

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 perioden dock aldrig avvikit signifikant från 100 procent av fondförmögenheten.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

ÖVRIGT

Brummer Multi-Strategy Utdelande investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy Master. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokteras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 6.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters fondbestämmelser, läs mer på sidan 14 under rubriken "Fondbestämmelser".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 1 procent, 99 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

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

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		2 138 878	1 916 448
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		2 138 878	1 916 448
Bankmedel och övriga likvida medel		14 006	6 877
Övriga tillgångar	1	1	85 100
SUMMA TILLGÅNGAR		2 152 885	2 008 425
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	2	13 728	91 236
SUMMA SKULDER		13 728	91 236
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		2 139 157	1 917 189
NOT 1 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		–	85 100
Övrigt		1	–
Summa övriga tillgångar		1	85 100
NOT 2 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		13 728	91 236
Summa övriga skulder		13 728	91 236

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 559 967	2 138 878	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				2 138 878	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				279	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				2 139 157	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	2 138 878	99,99

1) Avser det land där bolaget är noterat. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 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
2022-06-30	1 917 189	224 159		–87 501		85 310	2 139 157

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr)	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2013-12-31	873 723	846 776,47	1 031,82	33,89	6,68 ¹⁾
2014-12-31	1 187 392	1 160 416,24	1 023,25	33,33	2,47
2015-12-31	1 184 970	1 169 608,57	1 013,13	33,33	2,31
2016-12-31	975 443	1 005 043,68	970,55	30,00	–1,29
2017-12-31	901 776	917 044,23	983,35	49,25	6,35
2018-12-31	1 241 585	1 328 361,48	934,67	29,78	–1,96
2019-12-31	1 405 377	1 501 826,25	935,78	28,40	3,17
2020-12-31	1 861 722	1 853 644,32	1 004,36	45,10	12,52
2021-12-31	1 917 189	2 046 362,37	936,88	46,60	–2,17
2022-06-30	2 139 157	2 185 755,27	978,68		4,46

1) Avser perioden 1 maj till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse

BMS 2xL

PERIODENS RESULTAT

För första halvåret 2022 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 8,31 procent. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index –6,28 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) –18,25 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade –27,94 procent.

Närmare redogörelse för faktorer som påverkat periodens resultat återfinns i inledande text till halvårsberättelsen under rubriken "Portföljförvaltarna och VD har ordet".

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per den 30 juni 2022 uppgick fondförmögenheten i Brummer Multi-Strategy 2xL till 8 884 miljoner kronor. Detta är en ökning med 444 miljoner kronor sedan den 31 december 2021.

Under första halvåret 2022 var andelsutgivningen 352 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 608 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat på 700 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 eftersträlvade 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 samt operativa risker som dessa fonders förvaltare själva hanterar och som Brummer Multi-Strategy Masters förvaltare inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

Fonden har för sina lån ställt en stor del av sina tillgångar som säkerhet till kreditgivaren. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små. Räntekostnaderna för lån summerade under halvåret till 50 miljoner kronor.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden enbart använt banklån i syfte att upprätthålla fondens eftersträlvade exponering. Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 191 och 203 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 197 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen var den 198 procent.

EXTERN FINANSIERING

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Under slutet av februari eskalerade de geopolitiska spänningarna när Ryssland inledde en invasion av Ukraina. Fonden hade vid tillfället endast marginella exponeringar mot Ryssland, vilka avvecklades kort därefter.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2022 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

ÖVRIGT

Per den 30 juni 2022 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 17 624 miljoner kronor, vilket motsvarar 198,39 procent av fondförmögenheten.

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 andelar i Brummer & Partners fonder samt valutasäkrar dessa innehav. Det finns inga svärvärderade tillgångar i Brummer Multi-Strategy 2xL. Eventuell förekomst av svärvärderade tillgångar i de underliggande fonderna redovisas i dessas årsberättelser i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren gör löpande aktiva förändringar avseende vilka strategier som fonden ska investera i och hur det investerade kapitalet ska allokeras mellan de olika strategierna, se vidare "Portföljförvaltarna och VD har ordet" på sidan 6.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters fondbestämmelser, läs mer på sidan 14 under rubriken "Fondbestämmelser".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7²⁾ bedömer vi att 35 procent, 65 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

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

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

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2022-06-30	2021-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		17 624 334	16 890 324
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		17 624 334	16 890 324
Bankmedel och övriga likvida medel		78	159
Övriga tillgångar	1	299 236	578 772
SUMMA TILLGÅNGAR		17 923 648	17 469 255
<i>Skulder</i>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	3 756	2 775
Övriga skulder	3	9 036 352	9 026 788
SUMMA SKULDER		9 040 108	9 029 563
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		8 883 540	8 439 692
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar		17 624 334	16 890 324
Procent av fondförmögenhet		198,39	200,13
NOT 1 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Likvidfordringar		299 230	578 770
Övriga tillgångar		6	2
Summa övriga tillgångar		299 236	578 772
NOT 2 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		3 756	2 775
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3 756	2 775
NOT 3 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		24 780	159 781
Skuld kreditinstitut		9 011 572	8 867 007
Summa övriga skulder		9 036 352	9 026 788

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2022

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Procent av fondförmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy	7	SE	6 231 237	17 624 334	198,39
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				17 624 334	198,39
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-8 740 794	-98,39
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				8 883 540	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	17 624 334	198,39

1) Avser det land där bolaget är noterat. Förkortningar för landskoder enligt ISO 3166 har använts.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering. Värderingen är gjord den 30 juni 2022 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2008-12-31	0	264 714	–	–4 050	–	2 906	263 570
2009-12-31	263 570	2 048 735	2 869	–27 295	–4 000	160 007	2 443 886
2010-12-31	2 443 886	2 522 065	3 057	–746 880	–4 000	187 408	4 405 536
2011-12-31	4 405 536	1 164 660	16 328	–895 770	–21 000	107 812	4 777 566
2012-12-31	4 777 566	871 173	81 894	–918 324	–102 000	242 929	4 953 238
2013-12-31	4 953 238	2 802 348	–	–600 732	–	943 817	8 098 671
2014-12-31	8 098 671	6 682 330	–	–2 139 616	–	261 732	12 903 117
2015-12-31	12 903 117	3 507 626	–	–2 859 618	–	297 364	13 848 489
2016-12-31	13 848 489	2 260 512	–	–4 823 109	–	–494 616	10 791 276
2017-12-31	10 791 276	946 032	–	–1 841 307	–	1 181 399	11 077 400
2018-12-31	11 077 400	1 089 895	–	–1 224 861	–	–609 436	10 332 998
2019-12-31	10 332 998	467 604	–	–2 289 108	–	480 399	8 991 893
2020-12-31	8 991 893	341 392	–	–1 731 250	–	1 881 307	9 483 342
2021-12-31	9 483 342	898 880	–	–1 438 965	–	–503 565	8 439 692
2022-06-30	8 439 692	351 853	–	–607 994	–	699 989	8 883 540

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

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2008-12-31	263 570	264 354,07	997,04	–	–0,30 ³⁾
2009-12-31	2 443 886	2 054 233,70	1 189,68	15,13	21,15
2010-12-31	4 405 536	3 531 741,32	1 247,41	1,95	5,02
2011-12-31	4 777 566	3 749 305,37	1 274,25	5,95	2,63
2012-12-31	4 953 238	3 780 970,48	1 310,04	27,21	5,02
2013-12-31	8 098 671	5 334 838,28	1 518,07	–	15,88
2014-12-31	12 903 117	8 303 819,63	1 553,88	–	2,36
2015-12-31	13 848 489	8 666 116,89	1 598,00	–	2,84
2016-12-31	10 791 276	7 030 151,66	1 535,00	–	–3,94
2017-12-31	11 077 400	6 463 170,60	1 713,93	–	11,66
2018-12-31	10 332 998	6 371 414,01	1 621,77	–	–5,38
2019-12-31	8 991 893	5 289 688,49	1 699,89	–	4,82
2020-12-31	9 483 342	4 497 106,07	2 108,77	–	24,05
2021-12-31	8 439 692	4 225 776,07	1 997,19	–	–5,29
2022-06-30	8 883 540	4 106 569,85	2 163,25	–	8,31

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 den 29 augusti 2022
Brummer Multi-Strategy AB

Patrik Brummer
Ordförande

Svante Elfving

Peter Thelin

Markus Wiklund
Verkställande direktör

Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsberättelse

Till andelsägarna i Brummer Multi-Strategy Master org.nr 515602-6162, Brummer Multi-Strategy org.nr 504400-8521, 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.

INLEDNING

I egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsberättelse för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL per den 30 juni 2022.

Det är förvaltarens styrelse och verkställande direktör som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsberättelse i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsberättelse grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar,

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

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

SLUTSATS

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

Stockholm den 29 augusti 2022

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Förvaltningsorganisation

Patrik Brummer (förvaltare och styrelseordförande i Brummer Multi-Strategy AB) – Patrik Brummer anställdes hos Alfred Berg Fondkommission AB 1973. När han slutade sin anställning 1995 var han koncernchef i Alfred Berg-gruppen och ansvarig för koncernens strategiska utveckling. Patrik lämnade Alfred Berg i april 1995 för att bilda Brummer & Partners. Under perioden 1996 till 2005 var han en av förvaltarna av fonden Zenit. Patrik är ägare och styrelseordförande i Brummer & Partners AB.

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

Kerim Celebi (portföljförvaltare) – Kerim Celebi är portföljförvaltare på Brummer Multi-Strategy AB sedan oktober 2021 och är ägare i Brummer & Partners AB. Kerim kom till Brummer Multi-Strategy AB 2014 som analytiker och blev analyschef 2017. Kerim har främst arbetat med att vidareutveckla bolagets analysmetoder och allokeringsprocess, såväl kvantitativt som kvalitativt. Kerim har också haft en central roll i utvecklingen av riskövervakningsverktygen som används för att övervaka riskerna i både Brummer Multi-Strategy-fonderna och de underliggande strategierna. Han har även arbetat nära de underliggande strategierna för att bättre förstå och hjälpa till att utveckla deras investerings- och riskhanteringsprocesser. Vidare har Kerim även tillbringat mycket tid med att analysera nya potentiella hedgefonder som Brummer Multi-Strategy-fonderna kan komma att investera i. Kerim har en 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.

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 utnämndes till VD för Brummer Multi-Strategy AB i oktober 2021 och är ägare i Brummer & Partners AB. Markus kom till Brummer & Partners 1997 som kvantitativ analytiker på fonden Nektar. Markus har under de senaste åren haft olika ledande befattningar inom gruppen, senast som vice VD och innan dess analyschef för Brummer Multi-Strategy AB. Markus var dessförinnan chef för risk- och värderingsgruppen hos B & P Fund Services AB. I dessa befattningar har hans huvudsakliga arbetsfokus varit inom områdena portföljrisker, portföljsammansättning och analys av förvaltarprestationer samt affärsutveckling. Markus har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan och civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

Johan Öst (Operations Manager) – Efter avslutade master-examina 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.

Brummer & Partners

Vi är en av Europas ledande hedgefondförvaltare med 168 miljarder kronor¹⁾ under förvaltning på uppdrag av institutioner, privatpersoner och företag. Våra hedgefonder, som använder sig av olika investeringsstrategier, erbjuds tillsammans i en diversifierad portfölj: Brummer Multi-Strategy, som utgör kärnan i vår förvaltning. 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 investeringssparkonto, kapitalförsäkring och tjänstepension.

VÅR AFFÄRSMODELL

Vår affärsmodell bygger på entreprenörskap med självständiga fondbolag som ägs gemensamt av Brummer & Partners och förvaltarna av respektive fond. Vanligtvis investerar multistrategifonden Brummer Multi-Strategy (BMS) i de olika hedgefondstrategierna i syfte att ge andelsägare diversifiering eftersom hedgefondstrategierna inte samverkar med varandra eller med de finansiella marknaderna. Utöver möjligheten att husera självständiga fondbolag i gruppen, kan förvaltare få exklusiva mandat inom BMS. Vår modell har visat sig vara attraktiv för skickliga förvaltarteam som uppskattar sin självständighet i kombination med vår erfarenhet och expertis. Vi är måna om att behålla vår innovativa företagskultur samtidigt som förvaltarteamerna kan dra nytta av den samlade kunskap och erfarenhet som finns i gruppen så att vi tillsammans kan erbjuda en väl diversifierad förvaltning.

När vi adderar nya förvaltarteam till gruppen fokuserar vi på hur de kan förbättra BMS och bidra till en totalt sett högre riskjusterad avkastning. Vårt mål är att hitta kvalitativa förvaltarteam som vi bedömer kan leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning.

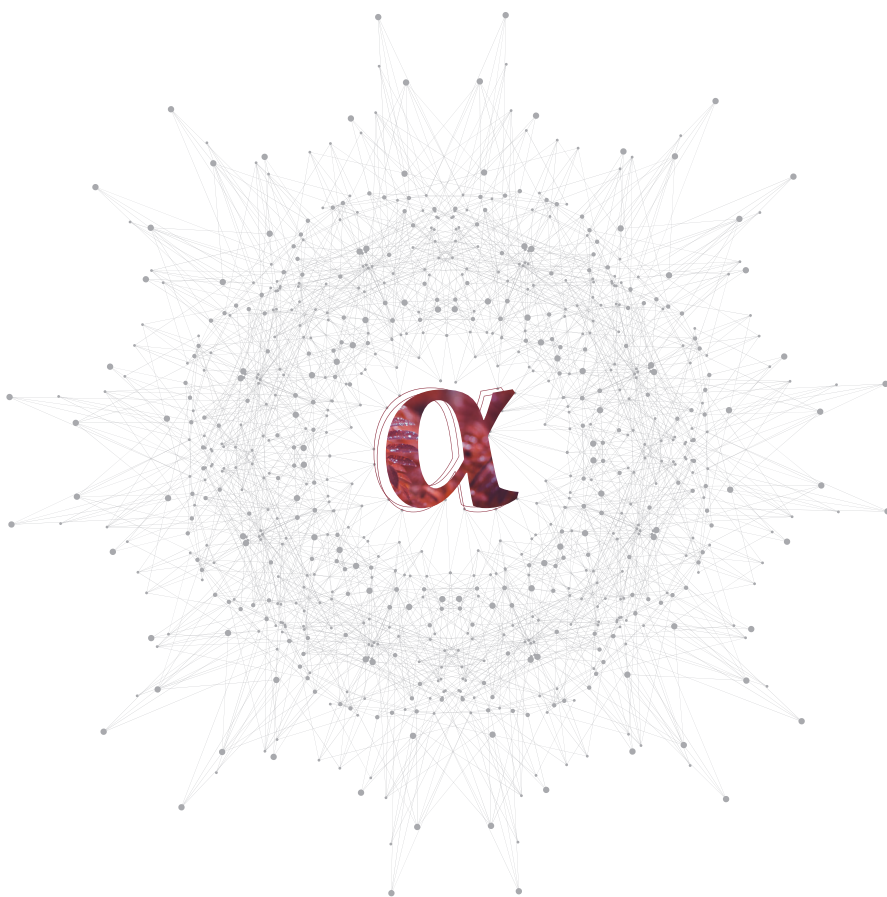
Eftersom Brummer & Partners AB är delägare i förvaltningsbolagen och Brummer Multi-Strategy Master är en viktig investerare i gruppens fonder, samtidigt som både Brummer & Partners AB och förvaltarna själva investerar i fonderna, skapas intressegemenskap mellan oss, förvaltarna och våra investerare. Vår avgiftsstruktur baseras på att vi tar betalt efter prestation och förvaltarens 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 hållbarhet är en viktig fråga både för Brummer & Partners och för våra fonders investerare.



¹⁾ 30 juni 2022.

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.

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

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.

HFRI FUND OF FUNDS INDEX Hedge Fund Research Inc. (HFR) producerar och distribuerar index för olika hedgefondstrategier. HFRI Fund of Funds Index speglar utvecklingen för fondandelsfonder. Index för de fyra senaste månaderna innehåller preliminära uppgifter och kan bli föremål för ändringar. Tidigare angivelser är låsta och kan inte ändras. Källa: www.hedgefundresearch.com. © 2022 Hedge Fund Research, Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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, www.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, www.msci.com © 2022 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

MULTISTRATEGIFOND En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarteam.

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

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

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

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

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

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

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

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

STANDARDAAVIKELSE 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.

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



BRUMMER & PARTNERS

BRUMMER MULTI-STRATEGY AB

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

Signatory of:



PRI Principles for
Responsible
Investment

