



ÅRSBERÄTTELSE 2019

BRUMMER MULTI-STRATEGY MASTER

BRUMMER MULTI-STRATEGY

BRUMMER MULTI-STRATEGY EURO

BRUMMER MULTI-STRATEGY NOK

BRUMMER MULTI-STRATEGY UTDELANDE

BRUMMER MULTI-STRATEGY 2XL



BRUMMER & PARTNERS

BRUMMER MULTI-STRATEGY-FONDERNA I KORTHET

Strategi:

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

Ingående fonder¹⁾: AlphaCrest, Arete/KLS Arete, Black-and-White, Bodenholm/Bodenholm Absolute Return, Florin Court Capital, Frost, Lynx Constellation, Lynx SEK (Bermuda), Manticore och Observatory.

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 Mikael Spångberg

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Risk (standardavvikelse): Lägre 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 investeringarna i de ingående fonderna 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 belånad fondversion skalas det fasta arvodet med belåningsgraden. Vid exempelvis 2 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: Månadsvis²⁾

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 fondepå 10 000 kronors minimiinvestering (gäller ej Brummer Multi-Strategy Utdelande som inte finns tillgänglig i depå). Läs mer på www.brummer.se.

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.

INFORMATION OM INGÅENDE FONDER

Detaljerade beskrivningar av de i Brummer Multi-Strategy Master ingående fonderna finns i respektive fonds informationsbroschyr och rapporter, som kan beställas hos B & P Fund Services eller hämtas via respektive fonds webbplats (se www.brummer.se eller skicka e-post till info@brummer.se).

TILLSYN

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

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor: KPMG AB, Anders Bäckström, Box 382, 101 27 Stockholm

AIF-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: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

E-post: info@brummer.se

Webbplats: www.brummer.se

Kontakt: Client Desk, B & P Fund Services AB

Verkställande direktör: Mikael Spångberg

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

Chief Compliance Officer: Helena Hilberts, B & P Fund Services AB

Klagomålsansvarig: Fredrik Stjernström, B & P Fund Services AB

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

1) Avser de fonder som Brummer Multi-Strategy Master investerar i. Fondernas fullständiga namn är AlphaCrest Strategies Offshore Fund Ltd., Arete Macro Feeder Fund, KLS Arete Macro Fund, Black-and-White Innovation Fund (Cayman) Ltd., Bodenholm Absolute Return, Bodenholm One, Florin Court Capital Fund, Frost, Lynx Constellation Fund (Bermuda) Ltd., Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Manticore Fund (Cayman) Ltd. respektive The Observatory Credit Markets Fund Limited.

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

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

ÅRSBERÄTTELSE 1 JANUARI TILL 31 DECEMBER 2019

Styrelsen och verkställande direktören för Brummer Multi-Strategy AB avger härmed följande årsberättelser för fonderna Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för perioden 1 januari till 31 december 2019.

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

VIKTIG INFORMATION

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

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 © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 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 avsäger sig härmed uttryckligen allt ansvar för tillförlitlighet, riktighet, fullständighet eller lämplighet för ett visst ändamål med avseende på någon av sådana uppgifter.

Portföljförvaltarna har ordet

AVKASTNING

Brummer Multi-Strategy (BMS) avkastning under 2019 var 3,2 procent. Avkastningen för Brummer Multi-Strategy 2xL var 4,8 procent. Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index och globala hedgefondindex hade under det gångna året en avkastning på 7,8 respektive 10,4 procent medan den globala aktiemarknaden¹⁾ avkastade 27,3 procent.

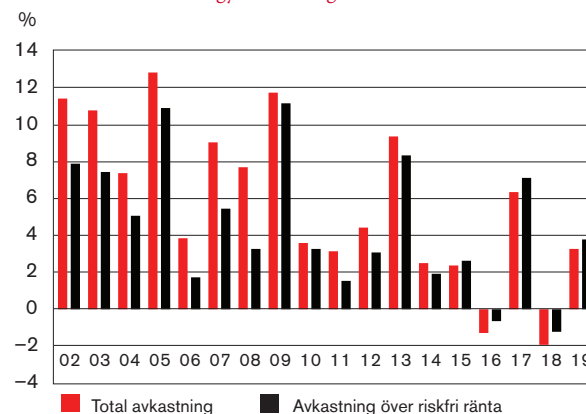
BMS:s avkastning under året kan jämföras med den genomsnittliga årsavkastningen sedan fondens start på 5,9 procent. Fondens avkastning har under året varit 3,6 procentenheter bättre än avkastningen för den riskfria räntan, som under samma period varit negativ. Det är något lägre än det årliga genomsnittet för BMS sedan start då avkastningen varit 4,6 procentenheter över den riskfria räntan. I diagram 1 framgår den årliga avkastningen samt avkastningen över den riskfria räntan.²⁾

Under året minskade den samlade fondförmögenheten i BMS Master från 41 till 33 miljarder kronor.

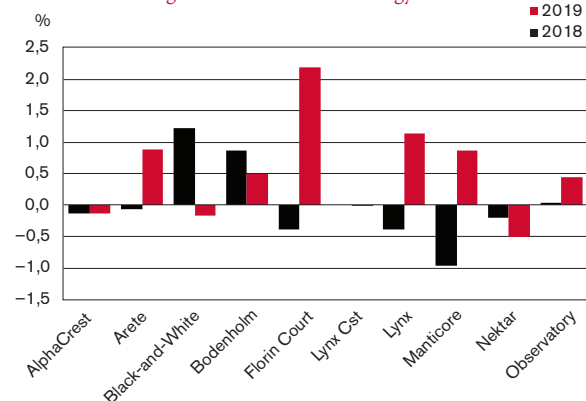
AVKASTNING PÅ BMS:S FONDINVESTERINGAR

Florin Court (16,3 procent) var den fond som genererade högst avkastning under året, följt av Lynx (15,4 procent)³⁾, Arete (12,3 procent), Manticore (7,9 procent), Observatory (3,3 procent), Bodenholm (2,8 procent) och Black-and-White (1,9 procent). Svagt negativ avkastning noterades under året för Nektar (-3,2 procent), följt av AlphaCrest (-1,0 procent) och den nya fondinvesteringen Lynx Constellation (-0,7 procent).

1. Brummer Multi-Strategy avkastning år för år



2. Fondernas bidrag till Brummer Multi-Strategy



VÄRDEUTVECKLING SEDAN START

Brummer Multi-Strategy noterar en genomsnittlig årsavkastning på 5,9 procent sedan starten 1 april 2002. Brummer Multi-Strategy risk, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, har varit väsentligt lägre än såväl världsindex som Stockholmsbörsens risk.

3. Värdeutveckling sedan start

Index = 100 per 31 mars 2002

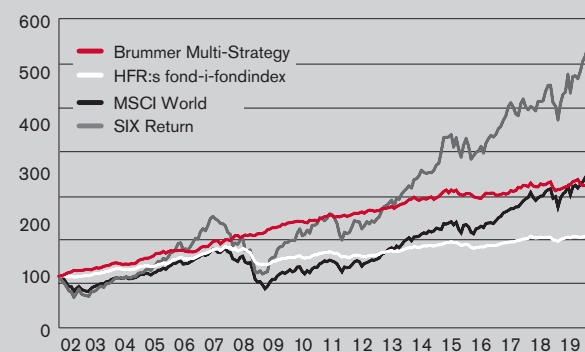
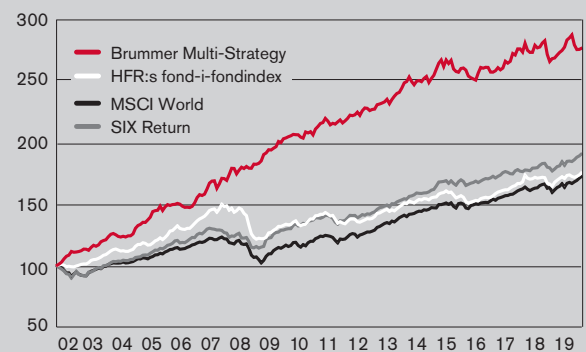


Diagram 4 visar avkastningen då investeringarna riskjusterats genom att kombinera respektive index med en riskfri placering så att portföljens risk (standardavvikelse) överensstämmer med BMS.

4. Riskjusterad värdeutveckling med BMS risknivå

Index = 100 per 31 mars 2002



1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. Aktiemarknaden representeras här av MSCI World Index, MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

2) Den riskfria räntan representeras av räntan på svenska tre månaders statsskuldsväxlar. Under 2019 uppgick denna till -0,47 procent.

3) BMS investerar i Lynx SEK (Bermuda) som har en hävstång på två relativt Lynx Bermuda. Här redovisas avkastningen för Lynx Bermuda för att underlätta historisk jämförelse.

5. MÅNADSAVKASTNINGAR 2019

	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 (USD) ⁴⁾	HFRI Fund of Funds Index (USD) ⁴⁾	SIX Return Index (SEK)	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ⁴⁾	JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)	MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta) ⁴⁾
Januari	0,20	0,20	0,18	0,26	0,20	0,27	3,50	2,56	7,68	7,24	0,71	5,61
Februari	0,87	0,87	0,82	0,95	0,87	1,69	1,31	1,06	3,97	3,34	-0,24	3,63
Mars	0,79	0,79	0,78	0,91	0,79	1,44	0,59	0,91	1,08	1,61	1,85	1,96
April	0,60	0,60	0,53	0,66	0,60	1,05	1,33	0,91	7,20	3,77	-0,33	4,12
Maj	0,97	0,97	0,92	1,12	0,97	1,80	-1,89	-0,96	-6,86	-5,70	1,77	-4,48
Juni	2,10	2,10	2,10	2,22	2,10	4,05	2,29	1,55	6,79	5,90	1,23	4,61
Juli	0,61	0,61	0,60	0,74	0,61	1,11	0,44	0,27	0,24	1,18	0,66	0,67
Augusti	0,84	0,84	0,81	1,02	0,84	1,58	-0,78	-0,77	-1,17	-1,95	2,88	-1,69
September	-2,82	-2,82	-2,86	-2,68	-2,82	-5,67	-0,20	-0,45	2,92	2,34	-0,77	3,10
Oktober	-1,36	-1,36	-1,38%	-1,24	-1,36	-2,89	0,61	0,50	3,98	1,88	-0,54	0,44
November	0,04	0,04	-0,01%	0,18	0,04	-0,01	1,03	0,70	1,97	3,15	-0,52	2,32
December	0,36	0,36	0,34	0,54	0,36	0,63	1,81	1,27	3,47	2,28	-0,73	1,67
ÅR 2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	10,35	7,77	34,97	27,34	6,05	23,75

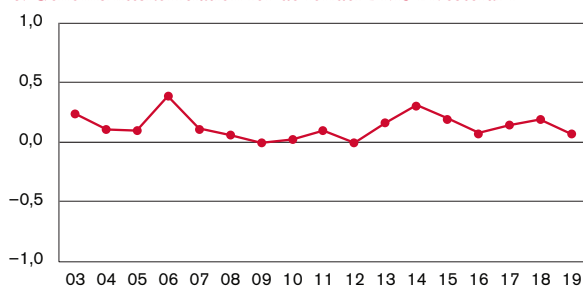
Fondernas bidrag till BMS:s avkastning ges av respektive fonds avkastning multiplicerat med fondens allokering i BMS. I diagram 2 framgår att de största bidragen under året kom från de trendföljande fonderna Florin Court och Lynx. Det enda betydande negativa bidraget kom från Nektar, som BMS sedan den 1 juni inte längre är investerad i.

BMS:s avkastning har under året mest präglats av avkastningen från de trendföljande fonderna, den diskretionära makrofonden Arete samt lång/kort-aktiefonderna. De trendföljande fonderna hade ett mycket starkt år. För Lynx del drevs avkastningen mycket av de fallande räntorna samt en stigande börs. I Florin Courts fall stod starka trender inom räntor, krediter och energi för huvuddelen av vinsterna. Den diskretionära makrofonden Arete, som tar positioner baserat på analys av utvecklingen i Kina relativt omvärlden, hade ett starkt år och tjänade i synnerhet på riktningbaserade och relativa positioner inom aktiemarknaderna. För lång/kort-aktiefonderna Black-and-White, Bodenholm och Manticore, som haft mycket låg exponering mot generella aktiemarknadsrörelser, var året händelserikt. Under perioden januari till augusti genererade fonderna ett mycket starkt resultat

baserat på urvalet av långa och korta aktiepositioner. Till exempel gav dessa tre fonder tillsammans bara under maj och augusti, då börserna föll ganska kraftigt (totalt knappt 8 procent för världsindex), ett positivt bidrag på knappt 2,5 procentenheter till BMS. De hade sedan från och med september en tuffare period, där främst kraftiga sektor- och faktorrotationer i varierande grad påverkade fondernas positionstagande negativt.

Fonderna i BMS har under året fortsatt att sinsemellan i snitt uppvisa låg korrelation, se diagram 6.

6. Genomsnittskorrelation för de fonder BMS investerar i



4) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

KONKURRENSKRAFTIG RISKJUSTERAD AVKASTNING

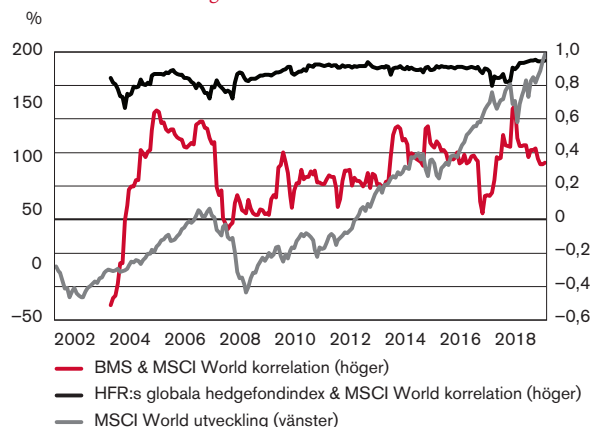
BMS har sedan starten den 1 april 2002 haft en risk, mätt som årlig standardavvikelse, på 4,4 procent. Tillsammans med den genomsnittliga årsavkastningen på 5,9 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,0. Detta överträffar branschens sharpekvot som samma period var 0,7 för HFR:s globala hedgefondindex. Fonden har dessutom haft låg korrelation med aktiemarknaden⁵⁾ (BMS:s korrelation är bara 0,1), vilket är bra och ett kvitto på resultatet av portföljförvaltarnas 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 7 visas den glidande tvåårskorrelationen med aktiemarknaden för såväl hedgefondindex som BMS samt aktiemarknadens utveckling sedan BMS:s start. Hedgefondindexet har under denna period uppvisat en konstant mycket hög korrelation med aktiemarknaden, medan BMS:s korrelation i snitt har varit låg och varierat mer över marknads-cykler. BMS:s korrelation har varit lägre under perioder med negativ aktiemarknadsutveckling och högre under perioder med positiv aktiemarknadsutveckling.

FÖRVALTNINGSARBETET

Förvaltarna av 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 fonder BMS ska investera i och hur det förvaltade kapitalet ska fördelas mellan fondinvesteringarna. Grunden i detta arbete är att förvaltningsteamet investerar mycket

7. BMS och HFR:s hedgefondindex korrelation med världsindex



tid för att förstå analys-, investerings- och riskhanteringsprocessen för de fonder som BMS investerar i samt att förstå de marknadsförutsättningar som råder för de olika fondernas investeringsstrategier. Förvaltarna försöker sedan se till att BMS har goda förutsättningar att skapa avkastning givet olika marknadsscenarier.

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna året haft en högre vikt i lång/kort-aktiefonderna. I de systematiskt trendföljande fonderna Florin Court och Lynx var vikten totalt sett under det första halvåret nära neutral, medan den under det andra halvåret var något lägre. Förvaltarna valde att ha något högre vikt i Observatory under året, men har haft lägre vikt i Arete och AlphaCrest, förutom mot slutet av året då allokeringen till dessa fonder närmade sig likavikt. Vikten i Nektar minskade fram till att beslut togs att lösa in innehavet helt per den 1 juni. Beslutet föregicks av en omfattande analys och kontinuerlig konstruktiv dialog med förvaltarna i Nektar, vilket resulterade i bedömningen att Nektars förväntade bidrag till BMS:s riskjusterade avkastning

8. BRUMMER MULTI-STRATEGYS ALLOKERING INFÖR RESPEKTIVE MÅNAD 2019, %

	AlphaCrest	Arete/ KLS Arete	Black-and- White	Bodenholm/ Bodenholm Absolute Return	Florin Court	Lynx Const.	Lynx SEK	Manticore	Nektar	Observatory
Januari	6,31	4,85	12,27	15,14	13,37		4,55	10,29	18,52	13,49
Februari	6,59	5,10	13,09	14,85	13,70		4,52	10,24	18,46	13,95
Mars	7,98	5,30	13,50	14,65	13,42		3,92	10,65	17,56	14,19
April	10,14	5,25	13,31	14,31	13,73		4,15	10,10	15,09	14,16
Maj	10,31	5,51	13,87	14,12	13,84		4,20	10,61	14,76	14,33
Juni	10,61	8,75	18,43	15,70	15,15		3,99	12,26		15,47
Juli	10,46	9,23	17,86	15,61	14,79		3,91	11,92		14,22
Augusti	12,17	11,12	19,30	16,36	13,35		2,36	12,49		14,94
September	12,15	11,24	19,49	16,65	13,22		3,27	12,26		14,80
Oktober	12,22	10,42	18,17	16,20	13,20	2,62	2,46	13,34		14,41
November	12,02	11,37	16,72	15,12	12,72	2,85	2,36	14,32		14,20
December	12,27	11,51	16,11	14,67	12,73	2,86	2,47	14,99		13,74

5) Aktiemarknaden representeras här av MSCI World Index, MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

inte längre var tillräckligt. Nektar har varit med i portföljen sedan BMS:s start och har under åren utgjort ett viktigt bidrag till BMS:s goda riskjusterade avkastning. Nektarteamet har dessutom varit en viktig samtalspartner inom Brummer & Partners-gruppen ur många perspektiv. Beslutet var därför smärtsamt, men togs uteslutande i syfte att förbättra BMS. För de månadsvisa viktorna i BMS, se tabell 8.

Förvaltarna tog under året också beslut att den 1 oktober investera i den nya fonden Lynx Constellation. Fonden är systematisk, använder avancerade maskininlärningstekniker och investerar i aktier, räntor, råvaror och valutor på de globala terminsmarknaderna. BMS investerade initialt cirka 2,6 procent av fondförmögenheten i Lynx Constellation.

DET SAMLADE RISKTAGANDET

Portföljförvaltarna i de fonder 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 fondernas framtida avkastning. Några av BMS:s portföljförvaltares främsta uppgifter är därför att identifiera eventuella strukturella problem hos de ingående fonderna samt att identifiera nya fonder som BMS kan komma att investera i. Målet med detta arbete är att alla fonder ska leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning som över tid är oberoende av marknadernas utveckling.

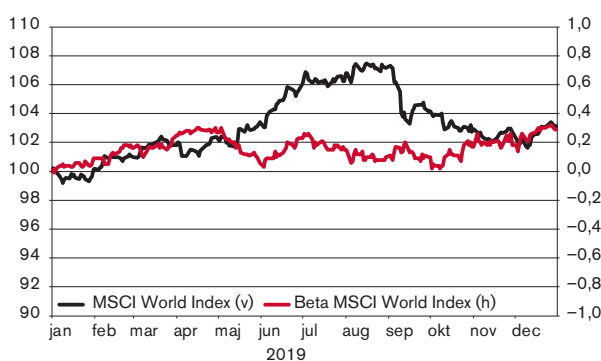
Risken i BMS är ett resultat av den samlade portföljförvaltningen i de fonder som BMS investerar i med hänsyn tagen till diversifieringseffekter. Ett sätt att åskådliggöra det aktiva risktagandet i BMS är att titta på fondens Value-at-Risk. Det är ett sammanfattande sannolikhetsbaserat statistiskt mått på marknadsrisken i en portfölj av tillgångar. 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 och anger hur mycket portföljen minst förväntas förlora, givet en viss tidshorisont och sannolikhet⁶⁾, och ger även en indikation på förväntade fluktuationer (volatilitet) i fondens marknadsvärde. Lite förenklat betyder en Value-at-Risk på 0,4 procent att den förväntade risknivån i fonden mätt som årlig standardavvikelse ligger på runt 4 procent⁷⁾.

Nivån på Value-at-Risk styrs huvudsakligen av portföljförvaltarnas risktagande, men även av marknadens volatilitet och korrelationen mellan olika tillgångar. I diagram 9 framgår hur BMS:s risktagande, mätt som Value-at-Risk (*ex ante*)⁸⁾, har varierat under de tolv senaste månaderna. Fondens uppmätta genomsnittliga Value-at-Risk under perioden i diagrammet motsvarar mycket väl den realiserade standardavvikelsen under samma period. BMS:s Value-at-Risk under de senaste tolv månaderna låg i snitt nära det historiska genomsnittet på cirka 0,4. Högsta nivån, cirka 0,7, nåddes under början av juli och i mitten av september. Fondens allra lägsta Value-at-Risk, cirka 0,3, uppmättes i början och i slutet av året. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen i BMS.

9. Value-at-Risk (*ex ante*)



10. Resulterande betakänslighet mot aktier (*ex ante*) från förvaltarnas aktiva positionstagande



En del av det samlade risktagandet i BMS kommer från ren marknadsexponering (beta). Betat är ett resultat av den direkta exponering som de underliggande fonderna har valt att ha mot en viss marknad, men även av den indirekta exponering som uppstår på grund av att utvecklingen på olika marknader i viss utsträckning kan samvariera. För en hedgefond utgör alltid ett positivt eller negativt *ex ante*-beta ett aktivt förvaltningsbeslut och en uttalad uppfattning om förvaltarnas tro på eller en modells förväntan om en viss marknadsutveckling. Ett sätt att åskådliggöra denna del av risken är att studera BMS:s beta (*ex ante*) under året mot till exempel aktiemarknaden. I diagram 10 visas fondens dagligt uppmätta marknadskänslighet mot aktiemarknaden samt aktiemarknadens utveckling under de senaste tolv månaderna. Marknadsexponeringen (betat) beräknas varje dag och 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.

Diagram 10 visar att BMS:s beta mot aktiemarknaden under året i snitt var mycket lågt, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas mycket litet av generella aktiemarknadsrörelser, vare sig upp eller ned. Betat var under året som högst under april och under de sista veckorna av året (cirka 0,3).

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

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

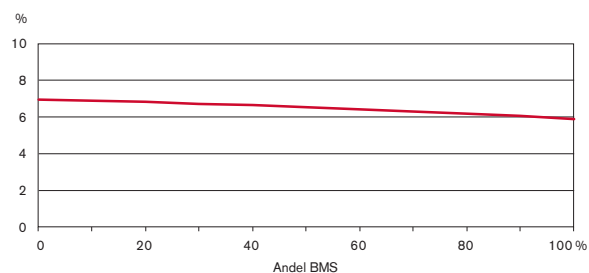
8) När riskmått som exempelvis Value-at-Risk eller marknadsbeta beräknas kan det göras på två fundamentalt olika sätt, nämligen *ex ante* eller *ex post*. *Ex ante*-riskmått är framåtblickande och försöker besvara frågan: "Givet den portföljsammansättning vi har just nu, vilken är den uppskattade risken?"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

POSITIVA DIVERSIFIERINGSEFFEKTER

BMS:s karaktärsdrag, hög riskjusterad avkastning och låg korrelation med marknaden över tiden, har hittills gjort BMS till ett utmärkt val som komplement i en traditionell portfölj. Det framgår i diagram 11 som illustrerar hur en investering i BMS påverkar avkastning och risk i en portfölj med aktier

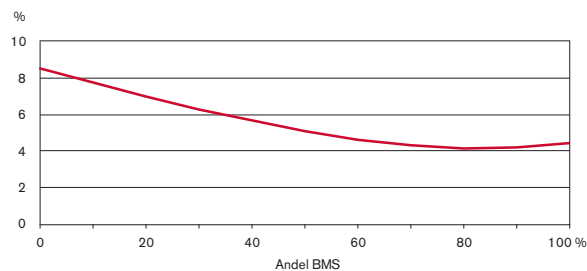
11. BMS diversifieringseffekter

Annualiserad avkastning

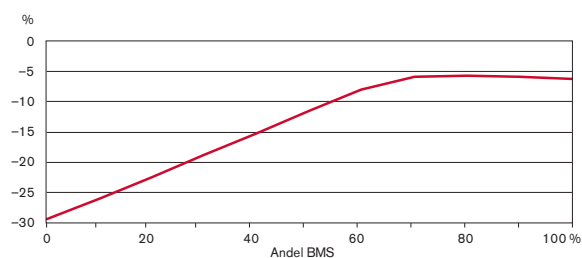


och obligationer.⁹⁾ Graferna visar de positiva diversifieringseffekter BMS inneburit genom att risken, både i termer av standardavvikelse och största ackumulerade värdefall, sjunkit samt att den riskjusterade avkastningen i termer av sharpekvot ökat vid en högre andel BMS i portföljen.

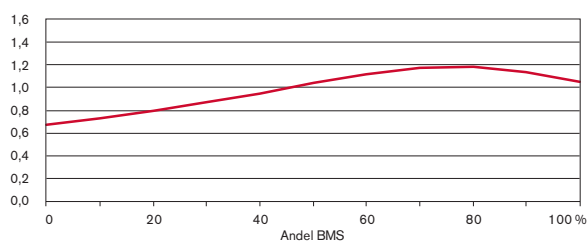
Annualiserad standardavvikelse



Största ackumulerade värdefall



Sharpekvot



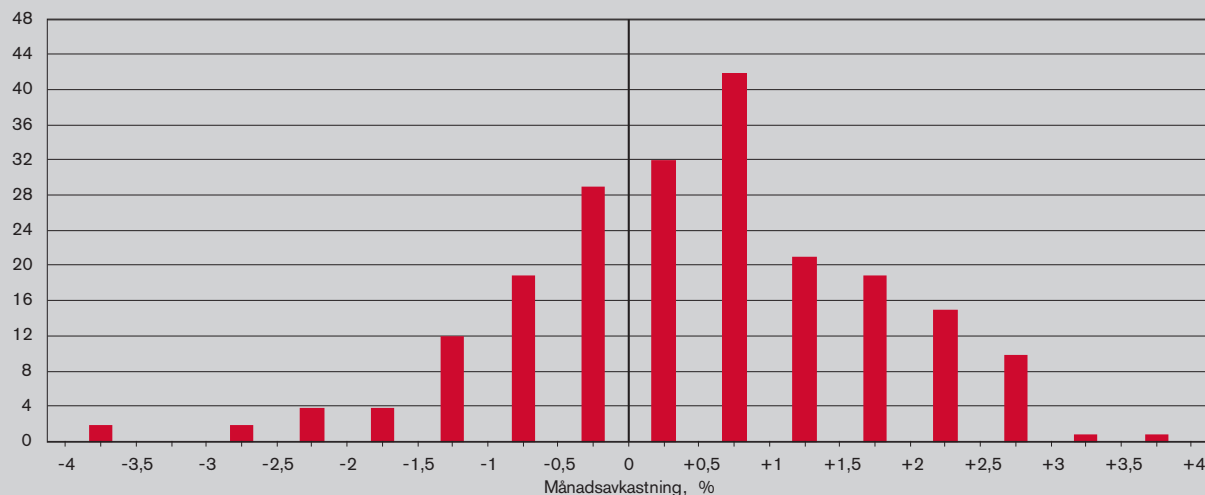
FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Diagram 12 visar hur BMS:s månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till december 2019 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 42 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.

12. Brummer Multi-Strategy's månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten

Antal månadsobservationer



9) Portföljen består av 60 procent investerat i aktieindex samt 40 procent investerat i obligationsindex och vikterna i dessa index justeras proportionellt när BMS andel i portföljen ökar. Data sedan BMS start 2002 har använts i analysen.

FÖRVALTNINGSPOLICY

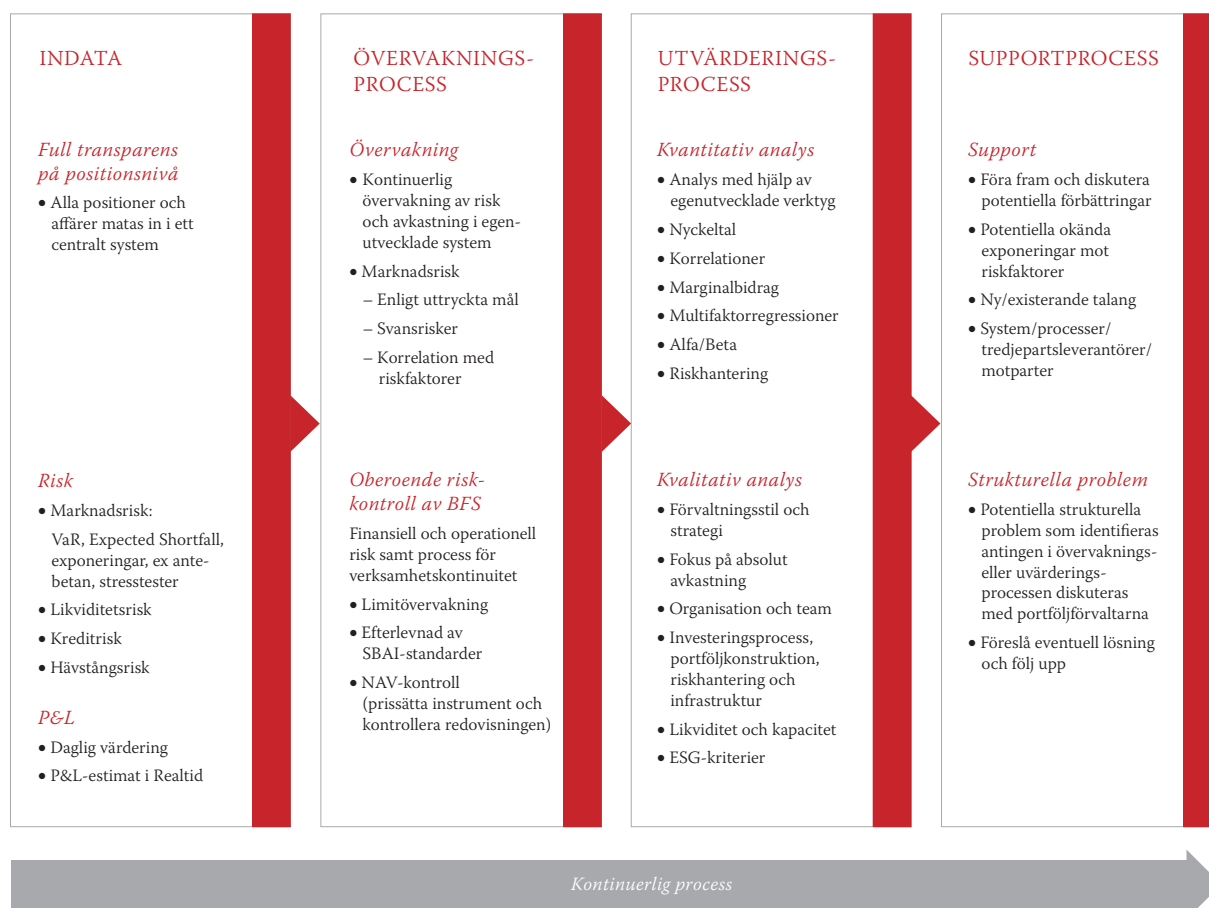
Målet för BMS är att över tid leverera en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning med låg korrelation mot traditionella tillgångsslag som aktier och obligationer. För att åstadkomma detta arbetar BMS:s portföljförvaltare med målsättningen att sätta ihop en portfölj av fonder med olika förvaltningsstrategier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

Förvaltarnas beslut om att avvika från en likaviktad portfölj grundar sig inte på en uppfattning om enskilda fonders prestationer på kort sikt eller på en uppfattning

om framtida marknadsutveckling. I stället har allokeringsbesluten främst två syften: antingen att minska risken för kraftig värdepminskning eller att åstadkomma en justering av hela fondportföljens förväntade egenskaper (i termer av förväntad avkastning, risk och relationen däremellan). Nya fonder 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 åtminstone på månadsbasis eftersom de ingående singelstrategifonderna som lägst har månatlig likviditet.

Förvaltningsorganisationen arbetar aktivt med att analysera fonderna i portföljen. Huvudfokus är att förstå och utvärdera analys-, investerings- och riskhanteringsprocesserna. Förutom kvalitativa avvägningar arbetar gruppen med 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 13.

13. PROCESS FÖR ATT ÖVERVAKA; RISK- OCH AVKASTNINGSANALYS



Utvärdering av nya förvaltarteam

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

En förutsättning för att BMS ska kunna investera i en ny fond är att den kan 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 14.

REDOGÖRELSE AKTIEÄGARENGAGEMANG

Förvaltarens fonder placerar inte i marknadsnoterade aktier, varför förvaltaren inte har möjlighet nyttja rösträtter

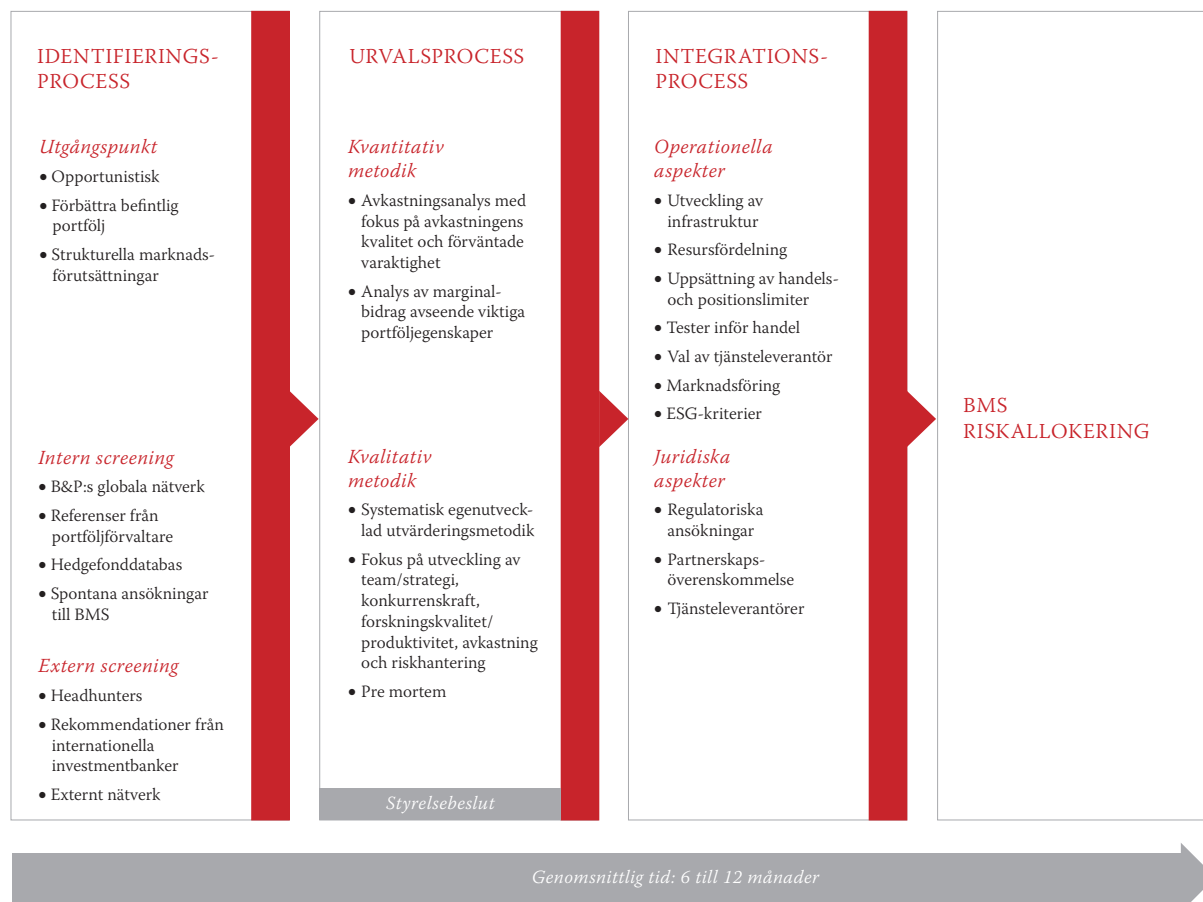
som är kopplade till sådana aktier. Förvaltaren har dock, genom policyn Responsible Investment and Engagement, åtagit sig att beakta och förhålla sig till vissa ESG-principer och ansvarsfulla investeringar. Principerna hålls tillgängliga på förvaltarens webbplats. För närmare information se Hållbarhetsinformation.

NYA REGELVERK

Under 2019 har AIF-förvaltares krav på rapportering till Finansinspektionen utökats. AIF-förvaltare ska för varje specialfond kvartalsvis rapportera en sammanställning över fondförmögenheten samt övriga tillgångar och skulder som ingår i fonden samt fondandelsvärdet. Den första utökade rapporteringen avsåg utgången av det fjärde kvartalet 2018.

Den 1 januari 2020 tillkommer nya krav på att AIF-förvaltare, vars förvaltning kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska lämna information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen i förhållande till jämförelseindexet. Informationen ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför det jämförelseindex som används är relevant. Saknas relevant jämförelseindex ska detta motiveras.

14. PROCESS FÖR ATT INKLUDERA NYA FONDER I BMS



HÅLLBARHETSINFORMATION

Ansvarsfulla investeringar

Ansvarsfulla investeringar handlar i mångt och mycket om sunt förnuft. Det ingår i en portföljförvaltares uppdrag att analysera relevanta risker och möjligheter oavsett om de benämns vara ESG¹⁰⁾-faktorer 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 avkastning över tid.

BMS investerar i hedgefonder som förvaltas inom Brummer & Partners-gruppen. När vi utvärderar nya förvaltar-team letar vi efter investeringsstrategier som kompletterar de som redan finns i gruppen och som förväntas bidra till BMS:s riskjusterade avkastning över tid. Vi arbetar därefter tillsammans med förvaltar-teamen i gruppen för att utveckla arbetet kring ansvarsfulla investeringar. Arbetet omfattar policyutveckling, utbildning samt vidareutveckling av våra gemensamma processer och verktyg inom området.

I BMS:s policy för ansvarsfulla investeringar uppmuntras de fonder som BMS investerar i att identifiera vad ansvarsfulla investeringar innebär för just deras investeringsstrategier och att anta egna policyer utifrån sina förutsättningar. Till sin hjälp har fonderna Brummer & Partners-gruppens Sustainability-team samt ett väl fungerande samarbete med varandra. Sustainability-teamet fungerar som bollplank till fonderna och stöttar dem i deras arbete med ansvarsfulla investeringar. Fonderna 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 fond gör. Gemensamt för alla policyer är att de utgår från PRI:s (UN Principles for Responsible Investment) sex principer för ansvarsfulla investeringar. Alla fonder har, genom Brummer & Partners AB, undertecknat PRI och är även så kallade signatories till Standards Board for Alternative Investments (SBAI) som tar fram så kallade best practice-standarder för bland annat affärsetik, bolagsstyrning, informationsgivning och fondvärdering. SBAI har tillsammans med PRI och AIMA (Alternative Investment Management Association, som vi också är medlemmar i) exempelvis tagit fram en ESG DDQ (ett frågeformulär/branschstandard angående ESG) för hedgefonder som vi har som ambition att alla fonder som BMS investerar i ska fylla i. Läs mer om hur Brummer & Partners aktivt deltar i arbetet inom SBAI på www.brummer.se

Utöver PRI:s sex principer och SBAI:s ramverk innehåller BMS:s och de övriga fondernas policyer skrivelser kring att undvika bolag som är direkt involverade i kol, eller att utveckla, producera, underhålla eller sälja vapen som är olagliga, eller anses som kontroversiella, till exempel kärnvapen, klusterbomber, personminor, biologiska och kemiska vapen. Brummers & Partners-gruppens Sustainability-team i samarbete med Risk-teamet, som är oberoende från fonderna, granskar också fonderna för att säkerställa efterlevnad av policyernas skrivelser. Utöver de gemensamma minikraven

INGÅENDE FONDER I BRUMMER MULTI-STRATEGY

Per den 1 januari 2020 ingår följande hedgefonder i Brummer Multi-Strategy Master:

1. *AlphaCrest* är en kvantitativ analys- och teknikdriven systematisk fond som investerar i ett stort antal enskilda aktier på utvecklade marknader, främst i USA. Portföljförvaltningen sker hos AlphaCrest Capital Management LLC.
2. *Arete/KLS Arete* är globala makrofonder med fokus på Kina och Asien, vilka investerar i likvida instrument inom aktier, valutor och råvaror. Fonderna är etablerade på Cayman Islands (Arete) respektive Irland (KLS Arete) och portföljförvaltningen sker hos Ocean Arete Limited.
3. *Black-and-White* är en lång/kort-aktiefond specialiserad på TMT-sektorn samt bolag i andra sektorer som i hög grad berörs av teknologisk innovation. Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos black-and-white Capital LP.
4. *Bodenholm/Bodenholm Absolute Return* är lång/kort-aktiefonder med globalt mandat och fokus på Europa. Fonderna är etablerade i Sverige (Bodenholm) respektive Luxemburg (Bodenholm Absolute Return) och portföljförvaltningen sker hos Bodenholm Capital AB.
5. *Florin Court Capital* är en kvantitativt inriktad, huvudsakligen trendföljande fond som investerar globalt i en mängd olika icke-traditionella marknader för trendföljande strategier. Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos Florin Court Capital LLP.
6. *Frost* är en fond med inriktning mot relativprissättning i räntemarknader med skandinaviskt fokus. Fonden är etablerad i Sverige och portföljförvaltningen sker hos Frost Asset Management AB.
7. *Lynx Constellation* är en systematisk fond som investerar i aktier, räntor, råvaror och valuta på de globala terminsbörserna. Förvaltningen baseras på avancerade maskininlärningsmetoder. Fonden är etablerad på Bermuda och portföljförvaltningen sker hos Lynx Asset Management AB.
8. *Lynx SEK (Bermuda)* är en kvantitativt inriktad, huvudsakligen trendföljande fond som investerar i främst börsnoterade terminskontrakt på aktieindex, räntor, valutor och råvaror. Fonden är etablerad på Bermuda och portföljförvaltningen sker hos Lynx Asset Management AB.
9. *Manticore* är en lång/kort-aktiefond som fokuserar på fundamental analys. Fondens mål är att identifiera avgörande trender inom teknik, media och telekom (TMT). Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos Contour Asset Management LLC.
10. *Observatory* är en lång/kort-kreditfond med fokus på räntemarknaden inklusive företagskrediter. Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos Observatory Capital Management LLP.

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

så granskas fonderna även för bolag som påstås vara involverade i kränkningar av internationella normer avseende miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption. Granskningen genomförs kvartalsvis och eventuellt identifierade bolag tas upp för dialog. Vissa fonder har valt att undvika sådana bolag eftersom det passar deras investeringsstrategier och organisatoriska förutsättningar bäst. Andra tar hänsyn till informationen i sin analys och i sina investeringsbeslut, men beslutar från fall till fall huruvida de ska fortsätta att vara långa i ett identifierat bolag eller om de vill gå ur positionen.

BMS har även valt att publicera ett dokument som ligger i linje med standarden för hållbarhetsredovisning, där man kan läsa mer om hur hållbarhetsarbetet bedrivs i fonden. Dokumentet finns publicerat som ett fondonkument på: www.brummer.se/Global/bms_hallbarhet.pdf

Under året 2019 har Sustainability-teamet tillsammans med förvaltarteamen i gruppen fortsatt att utvärdera sitt arbete

med ansvarsfulla investeringar. Som ett led i det arbetet har Sustainability-teamet bland annat fördjupat sig i hur ESG-integration kan göras i olika tillgångsslag, ett arbete som är särskilt relevant för oss som hedgefondförvaltare. Ett arbete har även påbörjats där vi undersöker och utvärderar möjliga lösningar till att öka vår transparens och rapportering inom temat klimat. Under året har vi även som en del av vårt löpande granskningsarbete av fondernas investeringar diskuterat bolag där särskilda ESG-risker har identifierats. Det har till exempel i några fall berört bolag som är involverade i påstådda kränkningar av internationella normer. Diskussionerna har varit positiva och vi ser att förvaltarteamens arbete inom området står högt på deras agendor. I flera fall har vi fördjupat oss i huruvida ESG-risker som identifierats är finansiellt materiella eller inte, samt hur dessa spelat in i strategier där förvaltarna gått kort i de bolag där riskerna identifierats.

Signatory of:



Brummer & Partners AB har undertecknat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (PRI). PRI är ett ledande initiativ som syftar till att främja ansvarsfulla investeringar inom hela investeringsindustrin.



Brummer & Partners AB är en av initiativtagarna till och grundarna av Standards Board for Alternative Investments (SBAI) och alla gruppens förvaltningsbolag är medlemmar.

Avkastning och risk

NYCKELTAL¹⁾ SEDAN RESPEKTIVE FONDS START²⁾

	<i>Brummer Multi-Strategy Master (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)</i>	<i>HFRI Fund Weighted Composite Index (USD)³⁾</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)³⁾</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>	<i>JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>
AVKASTNING, %												
2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	10,35	7,77	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⁾	19,23	176,82	144,02	10,98	18,76	77,43	147,51	79,83	445,41	198,24	96,91	130,13
Genomsnittlig årsavkastning	2,63	5,90	5,31	2,29	2,61	5,19	5,23	3,36	10,02	6,35	3,89	4,80
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	1,68	1,68	1,83	-	1,67	1,81	3,54	2,25	11,32	9,23	2,51	7,07

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 55.

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-Strategys startdatum 1 april 2002.

3) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

	<i>Brummer Multi-Strategy Master (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)</i>	<i>HFRI Fund Weighted Composite Index (USD)³⁾</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)³⁾</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>	<i>JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>
AVKASTNINGSANALYS^{1) 2)}												
Bästa månad, %	2,60	3,64	3,50	2,65	2,59	5,27	5,15	3,32	21,72	10,33	3,09	12,75
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-4,02	-3,80	-3,93	-7,91	-6,84	-6,54	-17,77	-16,37	-1,99	-14,24
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,22	0,48	0,43	0,19	0,22	0,42	0,43	0,28	0,80	0,51	0,32	0,39
Andel positiva månader, %	61,73	66,20	66,18	60,00	61,25	61,03	68,08	65,73	61,50	65,73	62,91	60,56
Största ackumulerade värdefall, %	-6,13	-6,13	-6,05	-5,74	-6,15	-13,44	-21,42	-22,20	-51,73	-50,77	-4,51	-50,20
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	15	15	8	7	15	15	20	66	27	51	26	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, %	4,59	4,43	4,44	4,71	4,61	8,22	5,65	4,74	17,53	13,44	3,14	14,49
Downside risk, %	3,10	2,61	2,63	3,29	3,11	5,46	3,86	3,56	11,72	9,82	1,78	10,51
Sharpekvot	0,62	1,05	0,99	0,34	0,62	0,59	0,69	0,43	0,50	0,37	0,82	0,26
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,34	0,43	0,10	0,13	0,23	0,12

RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL¹⁾ DE SENASTE TVÅ ÅREN

	<i>Brummer Multi-Strategy Master (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Euro (EUR)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy NOK (NOK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy Utdelande (SEK)</i>	<i>Brummer Multi-Strategy 2xL (SEK)</i>	<i>HFRI Fund Weighted Composite Index (USD)³⁾</i>	<i>HFRI Fund of Funds Index (USD)³⁾</i>	<i>SIX Return Index (SEK)</i>	<i>MSCI World NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>	<i>JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)</i>	<i>MSCI Europe NDTR Index (lokal valuta)³⁾</i>
Genomsnittlig årsavkastning, %	0,57	0,57	0,44	2,01	0,57	-0,41	2,52	1,70	13,55	8,58	3,50	5,18
Standardavvikelse, %	5,45	5,45	5,51	5,44	5,45	10,87	5,42	4,32	13,87	12,98	3,48	11,16
Downside risk, %	4,18	4,18	4,22	4,18	4,18	8,59	3,89	3,19	8,49	9,47	1,75	7,23
Sharpekvot	0,22	0,22	0,20	0,22	0,22	0,02	0,09	-0,07	1,02	0,51	0,43	0,52
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,52	0,62	0,27	0,34	0,23	0,26

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 55.

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-Strategys startdatum 1 april 2002.

3) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse BMS Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 3,17 procent för 2019. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 34,97 procent.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 33 364 miljoner kronor, vilket är en minskning med 7 700 miljoner kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 2 636 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 11 583 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 1 247 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Master under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019.

	<i>Belopp i kronor</i>
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2019	318
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-1
Värdet förändring efter kostnader	317
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 317

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 1,35 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 1,10 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade Brummer Multi-Strategy Master utestående valutaterminer till ett värde av 3,30 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån har under perioden använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträlvade exponering eller för att hantera fondens likviditet. Lån har även under perioder använts för att brygga finansiera nya fondinvesteringar.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 101 och 261 procent under året med en genomsnittlig exponering på 161 procent. Per balansdagen utgjorde den 173 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 96 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 101 procent. Per balansdagen var den 101 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 202 och 361 procent och i genomsnitt utgjort 262 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 274 procent.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2019 betalat ut 11,3 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt 6 anställda. Av dessa hänför sig 9,4 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonden. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 5,8 miljoner kronor i fast ersättning samt 5,5 miljoner kronor i rörlig ersättning.

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

ÖVRIGT

Per 31 december 2019 hade Brummer Multi-Strategy Master ställt säkerheter till ett värde om 4 478 miljoner kronor vilket motsvarar 13,42 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,31 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i 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 respektive årsberättelse i enlighet med SBAI-standard.

Förvaltaren har genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument och investerar sedan mars månad även i Bodenholm Absolute Return, sedan september månad i Lynx Constellation och sedan årsskiftet i Frost. Brummer Multi-Strategy Master har även löst in fondens alla andelar i Nektar den 31 maj 2019.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 9 procent, 91 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01– 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		1 984 048	-153 295
Ränteintäkter		1 615	885
Valutakursvinster och -förluster netto	1	-734 774	-761 559
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		1 250 889	-913 969
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-4 210	-4 156
Övriga kostnader	2	-134	-110
SUMMA KOSTNADER		-4 344	-4 266
ÅRETS RESULTAT		1 246 545	-918 235
NOT 1	VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	-2	-1
	Transaktionsavgifter	-132	-109
	Summa övriga kostnader	-134	-110

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-12-31</i>	<i>2018-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 283 461	775 400
Fondandelar		33 840 345	40 575 487
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		35 123 806	41 350 887
Bankmedel och övriga likvida medel		818	357
Övriga tillgångar	3	855 560	2 885 761
SUMMA TILLGÅNGAR		35 980 184	44 237 005
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		182 851	430 480
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		182 851	430 480
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	257	293
Övriga skulder	5	2 432 890	2 741 780
SUMMA SKULDER		2 615 998	3 172 553
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		33 364 186	41 064 452
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		4 478 003	4 203 058
Procent av fondförmögenhet		13,42	10,24
NOT 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		855 560	2 885 761
Summa övriga tillgångar		855 560	2 885 761
NOT 4 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		257	293
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		257	293
NOT 5 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		907 890	1 202 280
Skuld kreditinstitut		1 525 000	1 539 500
Summa övriga skulder		2 432 890	2 741 780

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
<i>Andelar i fonder²⁾</i>					
AlphaCrest Strategies Offshore Fund Ltd., General Class (USD)	7	KY	437 291	3 974 954	11,91
Arete Macro Feeder Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	1 464 582	3 345 117	10,03
Black-and-White Innovation Fund (Cayman) Ltd., Class C-1 Restricted (USD)	7	KY	472 807	5 146 590	15,43
Bodenholm Absolute Return, Class S (SEK)	7	LU	5 000 000	538 200	1,61
Bodenholm One (SEK)	7	SE	3 517 430	4 306 604	12,91
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	3 964 021	4 267 107	12,79
Frost (SEK)	7	SE	75 000	750 000	2,25
KLS Arete Macro Fund, Class F (USD)	7	IE	500 000	509 467	1,53
Lynx Constellation Fund (Bermuda) Ltd. Class X (SEK)	7	BM	950 924	945 745	2,83
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	439 177	583 251	1,74
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	7	KY	297 788	5 009 752	15,02
The Observatory Credit Markets Fund Ltd., Class B2 (USD)	7	KY	3 086 829	4 463 558	13,38
<i>Valutarelaterade instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Valuta</i>	<i>Belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
<i>FX-Outright</i>					
USD/SEK	7	USD	1 647 178	-182 851	-0,55
USD/SEK	7	USD	-4 524 445	1 283 461	3,85
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				34 940 955	104,73
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-1 576 769	-4,73
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				33 364 186	100,00

<i>Kategorier</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
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	34 940 955	104,73

1) Avser det land där bolaget är noterat. 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

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

Värdering av finansiella instrument

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

grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Värderingen är gjord den 31 december 2019 till stängningskurser.

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

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2013-12-31	0	41 599 906	-2 216 309	2 577 020	41 960 617
2014-12-31	41 960 617	10 264 320	-4 456 310	1 140 848	48 909 475
2015-12-31	48 909 475	12 000 211	-6 451 337	1 003 041	55 461 390
2016-12-31	55 461 390	4 635 020	-16 695 420	-748 986	42 652 004
2017-12-31	42 652 004	3 548 005	-7 287 185	2 444 957	41 357 781
2018-12-31	41 357 781	5 833 700	-5 208 794	-918 235	41 064 452
2019-12-31	41 064 452	2 636 315	-11 583 126	1 246 545	33 364 186

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

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse BMS

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy redovisar en avkastning på 3,17 procent för 2019. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX Return Index) avkastade 34,97 procent.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 29 679 miljoner kronor. Detta är en minskning med 7 040 miljoner kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 2 965 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 11 113 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 1 108 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019.

	<i>Belopp i kronor</i>
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2019	317
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdet förändring efter kostnader	317
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 317

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 1,35 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 1,10 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

HÄVSTÅNG

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

I maj 2019 beslutade styrelsen i Nektar Asset Management AB att förvaltningen av fonden Nektar ska upphöra och att fondens portfölj ska avvecklas snarast möjligt med beaktande av investerarnas bästa. Anledningen var att styrelsen bedömde att det inte längre fanns förutsättningar att bedriva förvaltningen vidare efter det att fondens största andelsägare, Brummer Multi-Strategy Master, meddelat att den beslutat att lösa in sina andelar per den 31 maj 2019.

Nektar Asset Management beslöt att låta fusionera fonden Nektar in i fonden Brummer Multi-Strategy och tillstånd till fusion erhöles från Finansinspektionen. Fusionen genomfördes den 2 september 2019.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,06 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i 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.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument, läs mer på sidan 16 under rubriken "Övrigt".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 6 procent, 94 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01 – 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01 – 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		1 107 979	-816 047
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		1 107 979	-816 047
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-138	-627
Övriga kostnader	1	-14	-12
SUMMA KOSTNADER		-152	-639
ÅRETS RESULTAT		1 107 827	-816 686
NOT 1 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		-14	-12
Summa övriga kostnader		-14	-12

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-12-31</i>	<i>2018-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		29 677 485	36 716 256
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		29 677 485	36 716 256
Bankmedel och övriga likvida medel		130	93
Övriga tillgångar	2	893 752	1 072 312
SUMMA TILLGÅNGAR		30 571 367	37 788 661
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	3	892 192	1 069 405
SUMMA SKULDER		892 192	1 069 405
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		29 679 175	36 719 256
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		893 750	1 072 300
Övrigt		2	12
Summa övriga tillgångar		893 752	1 072 312
NOT 3 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		892 192	1 069 405
Summa övriga skulder		892 192	1 069 405

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tkr)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	24 891 614	29 677 485	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				29 677 485	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 690	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				29 679 175	100,00

Kategorier	Marknads- värde (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	29 677 485	99,99

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2019 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinflösen	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

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

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 2,78 procent för 2019. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent och ett europeiskt aktieindex (MSCI Europe) avkastade 23,75 procent.¹⁾

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 66 miljoner euro. Detta är en minskning med 23 miljoner euro sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 6 miljoner euro, medan inlösen uppgick till 32 miljoner euro. Härtill kommer årets resultat på 2 miljoner euro.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Euro under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 euro per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019.

	Belopp i euro
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2019	278
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdeförändring efter kostnader	278
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 278

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 1,35 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 1,06 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer till ett värde av -1,58 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån kan vid enstaka tillfällen under perioden ha använts för att kunna utnyttja realiserade framtida kassaflöden så att fonden kunnat upprätthålla sin eftersträvarade exponering eller för att hantera fondens likviditet.

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 288 och 552 procent under året med en genomsnittlig exponering på 338 procent. Per balansdagen utgjorde den 310 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 96 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 100 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 385 och 651 procent och i genomsnitt utgjort 438 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 411 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,01 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy Euro investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i 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.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument, läs mer på sidan 16 under rubriken "Övrigt".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 4 procent, 96 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tEUR</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01– 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		2 657	-1 929
Valutakursvinster och -förluster netto	1	-266	-4
Övriga intäkter		-	141
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		2 391	-1 793
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		0	-1
Övriga kostnader	2	-1	-1
SUMMA KOSTNADER		-1	-2
ÅRETS RESULTAT		2 390	-1 795
NOT 1	VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Transaktionsavgifter	-1	-1
	Summa övriga kostnader	-1	-1

BALANSRÄKNING

Belopp i tEUR		Not	2019-12-31	2018-12-31
<i>Tillgångar</i>				
	OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		409	1 825
	Fondandelar		65 957	90 017
	Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		66 366	91 842
	Bankmedel och övriga likvida medel		1 017	484
	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	84	84
	Övriga tillgångar	4	641	1
	SUMMA TILLGÅNGAR		68 108	92 411
<i>Skulder</i>				
	OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 446	3 211
	Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		1 446	3 211
	Övriga skulder	5	981	836
	SUMMA SKULDER		2 427	4 047
	TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		65 681	88 364
NOT 3	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
	Övrigt		84	84
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		84	84
NOT 4	ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
	Fordran mottagarfond		641	-
	Övrigt		0	1
	Summa övriga tillgångar		641	1
NOT 5	ÖVRIGA SKULDER			
	Skuld avseende inlösen		981	836
	Summa övriga skulder		981	836

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	580 243	65 957	100,42
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Belopp (tEUR)	Marknads- värde (tEUR)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
EUR/SEK	7	EUR	132 967	-1 444	-2,20
EUR/SEK	7	EUR	645	2	0,00
EUR/SEK	7	EUR	-67 873	407	0,62
EUR/SEK	7	EUR	-645	-2	0,00
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				64 920	98,84
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				761	1,16
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				65 681	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	64 920	98,84

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2019 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

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

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 4,66 procent för 2019. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent¹⁾ och ett norskt aktieindex (Oslo OBX Stock Index) avkastade 14,06 procent.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy NOK:s fondförmögenhet till 160 miljoner norska kronor. Detta är en minskning med 3 miljoner norska kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 21 miljoner norska kronor, medan inlösen uppgick till 32 miljoner norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 7 miljoner norska kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy NOK under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 norska kronor per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019.

	Belopp i norska kronor
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2019	468
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-2
Värdeförändring efter kostnader	466
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 466

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 1,35 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer

Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 1,08 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Per balansdagen hade fonden utestående valutaterminer till ett värde av 1,69 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument (till exempel valutaterminer) för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska kostnader och risker i förvaltningen samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden använt derivat för att regelbundet valutasäkra innehav i fonder i annan basvaluta än fondens. Tillfälliga lån 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 281 och 760 procent under året med en genomsnittlig exponering på 346 procent. Per balansdagen utgjorde den 320 procent.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 96 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 98 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 381 och 861 procent och i genomsnitt utgjort 447 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 418 procent.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS

UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,14 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

Brummer Multi-Strategy NOK investerar enbart i andelar i Brummer Multi-Strategy Master samt valutasäkrar detta innehav. Brummer Multi-Strategy Master investerar enbart i 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 har gjort förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument, läs mer på sidan 16.

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 7 procent, 93 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tNOK</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01– 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		4 973	-5 053
Ränteintäkter		9	5
Valutakursvinster och -förluster netto	1	2 329	3 185
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		7 311	-1 863
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-8	-16
Övriga kostnader	2	-17	-14
SUMMA KOSTNADER		-25	-30
ÅRETS RESULTAT		7 286	-1 893
NOT 1	VALUTAKURSVINSTER OCH -FÖRLUSTER NETTO		
	I valutakursvinster och -förluster netto ingår värdeförändring på valutaderivat samt valutakursförändringar på fondandelar, övriga tillgångar och skulder.		
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	-5	-1
	Transaktionsavgifter	-12	-13
	Summa övriga kostnader	-17	-14

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tNOK</i>	<i>Not</i>	<i>2019-12-31</i>	<i>2018-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		6 878	10 270
Fondandelar		155 825	169 620
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		162 703	179 890
Bankmedel och övriga likvida medel		43	23
Övriga tillgångar	3	6 962	82 018
SUMMA TILLGÅNGAR		169 708	261 931
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		4 182	23 375
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		4 182	23 375
Övriga skulder	4	5 788	75 448
SUMMA SKULDER		9 970	98 823
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		159 738	163 108
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fordran mottagarfond	6 961	82 017
	Övrigt	1	1
	Summa övriga tillgångar	6 962	82 018
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	5 788	75 448
	Summa övriga skulder	5 788	75 448

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tNOK)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	139 305	155 825	97,55
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Nominellt belopp (tNOK)	Marknads- värde (tNOK)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
NOK/SEK	7	NOK	343 618	6 878	4,31
NOK/SEK	7	NOK	-178 896	-4 182	-2,62
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				158 521	99,24
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				1 217	0,76
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				159 738	100,00

Kategorier	Marknads- värde (tNOK)	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	158 521	99,24

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av det förvaltande bolagets styrelse antagen värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Bolaget har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2019 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

<i>Belopp i tNOK</i>	<i>Ingående fondförmögenhet</i>	<i>Andelsutgivning</i>	<i>Andelsinlösen</i>	<i>Årets resultat</i>	<i>Total fondförmögenhet</i>
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

Andelsvärde

	<i>Fondförmögenhet (tNOK)</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde (NOK)</i>	<i>Avkastning (%)</i>
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

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

Verksamhetsberättelse BMS Utdelande

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Utdelande redovisar en avkastning på 3,17 procent för 2019. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 34,97 procent.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy Utdelandes fondförmögenhet till 1 405 miljoner kronor. Detta är en ökning med 164 miljoner kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 237 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 65 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 34 miljoner kronor.

UTDELNING

I enlighet med fondbestämmelserna har fonden lämnat en utdelning. Denna har fastställts till 42 miljoner kronor, motsvarande 28,40 kronor per andel.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Utdelande under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019. Kalkylen inkluderar 100 procent återinvesterad utdelning.

	Belopp i kronor
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2019	317
Kostnader	
Fast arvode *	0
Prestationsbaserat arvode *	0
Övriga kostnader **	0
Värdet förändring efter kostnader	317
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 317

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 1,35 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 1,06 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

HÄVSTÅNG

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER 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 © 2019 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

ÖVRIGT

Fondens omsättningshastighet är 0,06 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av sålda finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden. Eftersom summan av sålda finansiella instrument är lägre än summan av köpta finansiella instrument har summan av sålda finansiella instrument använts i stället för summan av köpta finansiella instrument.

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 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.

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument, läs mer på sidan 16 under rubriken "Övrigt".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 2 procent, 98 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01– 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar	1	34 223	-33 329
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		34 223	-33 329
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-1	-48
Övriga kostnader	2	-9	-7
SUMMA KOSTNADER		-10	-55
ÅRETS RESULTAT		34 213	-33 384
NOT 1 VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR			
Realiserat resultat		4 343	2 487
Orealiserat resultat		29 880	-35 816
Summa värdeförändring på fondandelar		34 223	-33 329
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		-1	-1
Transaktionsavgifter		-8	-6
Summa övriga kostnader		-9	-7

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-12-31</i>	<i>2018-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		1 405 272	1 241 500
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 405 272	1 241 500
Bankmedel och övriga likvida medel		14 437	34
Övriga tillgångar	3	–	5 781
SUMMA TILLGÅNGAR		1 419 709	1 247 315
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	4	14 332	5 730
SUMMA SKULDER		14 332	5 730
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		1 405 377	1 241 585
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Fordran mottagarfond	–	5 780
	Övrigt	–	1
	Summa övriga tillgångar	–	5 781
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	14 332	5 730
	Summa övriga skulder	14 332	5 730

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tkr)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	1 178 654	1 405 272	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 405 272	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				105	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 405 377	100,00

Kategorier	Marknads- värde (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	1 405 272	99,99

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2019 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

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

1) Avser perioden 1 maj till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse BMS 2xL

PERIODENS RESULTAT

För 2019 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 4,82 procent. Under samma period avkastade Hedge Fund Research (HFR) fond-i-fondindex 7,77 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 27,34 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 34,97 procent.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per den 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 8 992 miljoner kronor. Detta är en minskning med 1 341 miljoner kronor sedan den 31 december 2018.

Under 2019 var andelsutgivningen 468 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 2 289 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 480 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2019

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL under kalenderåret 2019. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2018, och som behållit dessa andelar under hela 2019.

	Belopp i kronor
Investering per 2018-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2019	615
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-133
Värdeförändring efter kostnader	482
Marknadsvärde per 2019-12-31	10 482

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

** Övriga kostnader avser transaktionsrelaterade bankkostnader samt räntekostnader.

FONDENS KOSTNADER

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

Årlig avgift²⁾ för 2019 uppgår till 2,68 procent beräknat på de fasta arvoden och kostnader som belastat Brummer Multi-Strategy Masters fondinvesteringar i förhållande

till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserad avgift för 2019 uppgår till 2,14 procent.

I syfte att skapa hävstång har fonden under året upptagit lån och räntekostnaderna för lånen uppgår till 125 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 eftersträvarade 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 fonder själva hanterar och som fonden inte kan påverka. Marknadsrisker i dessa fonder kan till exempel komma från exponeringar mot aktie-, råvaru-, ränte- eller valutamarknaderna.

Fonden har för sina lån ställt en stor del av sina tillgångar som säkerhet till kreditgivaren. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

Fonden får använda derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning samt uppta lån, vilka bägge kan påverka fondens hävstång. Fonden har under perioden enbart använt banklån i syfte att upprätthålla fondens eftersträvarade exponering. Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 194 och 209 procent och i genomsnitt utgjort 199 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 199 procent.

EXTERN FINANSIERING

Fonden använder sedan mitten av juni två finansiärer istället för de tidigare tre. 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 ytterligare förändring.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2019 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2019 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

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

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har inträffat under perioden.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

ÖVRIGT

Per den 31 december 2019 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 17 896 miljoner kronor, vilket motsvarar 199,03 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,08 gånger för 2019 och har beräknats genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden dividerats med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden.

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

Under perioden har förvaltaren genomfört förändringar i Brummer Multi-Strategy Masters finansiella instrument, läs mer på sidan 16 under rubriken "Övrigt".

Delar vi upp fondförmögenheten enligt hierarkin för verkligt värde (eng: Fair Value Hierarchy) i den internationella redovisningsstandarden IFRS 7³⁾ bedömer vi att 36 procent, 64 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Bengt Pettersson anställdes i Brummer Multi-Strategy AB under hösten 2019 och har efter periodens utgång utsetts till Chief Operating Officer.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>	<i>2018-01-01– 2018-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		598 639	-472 248
Valutakursvinster och -förluster netto		91	-41
Övriga intäkter		7 076	2 042
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		605 806	-470 247
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-125 388	-139 179
Övriga kostnader	1	-19	-10
SUMMA KOSTNADER		-125 407	-139 189
ÅRETS RESULTAT		480 399	-609 436
NOT 1	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	-10	-4
	Transaktionsavgifter	-9	-6
	Summa övriga kostnader	-19	-10

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-12-31</i>	<i>2018-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		17 896 130	20 419 520
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		17 896 130	20 419 520
Bankmedel och övriga likvida medel		293	631
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	1 473	2 424
Övriga tillgångar	3	618 477	772 015
SUMMA TILLGÅNGAR		18 516 373	21 194 590
<i>Skulder</i>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	3 629	5 848
Övriga skulder	5	9 520 851	10 855 744
SUMMA SKULDER		9 524 480	10 861 592
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		8 991 893	10 332 998
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar		17 896 130	20 419 520
Procent av fondförmögenhet		199,03	197,61
NOT 2	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Övrigt	1 473	2 424
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 473	2 424
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Likvidfordringar	618 476	772 005
	Övriga tillgångar	1	10
	Summa övriga tillgångar	618 477	772 015
NOT 4	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	3 629	5 848
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3 629	5 848
NOT 5	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	326 869	131 729
	Skuld kreditinstitut	9 193 982	10 724 015
	Summa övriga skulder	9 520 851	10 855 744

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2019
FINANSIELLA INSTRUMENT

Finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tkr)	Procent av fond- förmögenhet
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy	7	SE	7 276 321	17 896 130	199,03
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				17 896 130	199,03
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-8 904 237	-99,03
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				8 991 893	100,00

Kategorier	Marknads- värde (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	17 896 130	199,03

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

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

Värdering sker i enlighet med en av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller prisnoteringar av externa parter. Förvaltaren har gett B & P Fund Services i uppdrag att sköta fondens löpande värdering och fastställande av andelsvärde. Värderingen är gjord den 31 december 2019 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

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

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 19 februari 2020
Brummer Multi-Strategy AB

Patrik Brummer
Ordförande

Svante Elfving

Per Josefsson

Mikael Spångberg
Verkställande direktör

Peter Thelin

Revisionsberättelse

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

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Brummer Multi-Strategy AB, organisationsnummer 556704-9167, utfört en revision av årsberättelserna för Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL för år 2019 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidan 11 ("hållbarhetsinformationen"). De alternativa investeringsfondernas årsberättelser ingår på sidorna 15-52 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Brummer Multi-Strategy Master, Brummer Multi-Strategy, Brummer Multi-Strategy Euro, Brummer Multi-Strategy NOK, Brummer Multi-Strategy Utdelande och Brummer Multi-Strategy 2xL:s finansiella ställningar per den 31 december 2019 och av deras finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Våra uttalanden omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidan 11.

Grund för uttalanden

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

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

Annan information än årsberättelserna

Det är förvaltningsbolaget som har ansvaret för den andra informationen. Den andra informationen består av sidorna 1-14 och 53-56 men innefattar inte årsberättelsen och vår revisionsberättelse avseende denna.

Vårt uttalande avseende årsberättelsen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

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

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

Förvaltningsbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfälskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- Utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidan 11 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

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

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 19 februari 2020

KPMG AB

Anders Bäckström
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 Brummer lämnade Alfred Berg i april 1995 för att bilda Brummer & Partners. Under perioden 1996 till 2005 var han en av förvaltarna av fonden Zenit.

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

Kerim Celebi (analyschef) – Efter masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm anställdes Kerim Celebi som analytiker på Brummer Multi-Strategy AB våren 2014. Han har främst arbetat med att vidareutveckla Brummer Multi-Strategy AB:s analysmetoder och allokeringsprocess, såväl kvantitativt som kvalitativt, samt bidragit till utvecklingen av verktyg för att övervaka fondernas risktagande. Kerim har även tillbringat mycket tid med fonder som Brummer Multi-Strategy Master investerar i med syfte att förstå och bidra till vidareutveckling av investeringsprocesser. Sedan juni 2017 arbetar Kerim som analyschef på Brummer Multi-Strategy AB.

Bengt Pettersson (COO) – Bengt Pettersson anställdes i oktober 2019 på Brummer Multi-Strategy AB och utsågs i januari 2020 till COO. Han var dessförinnan, från december 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 i november 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 Pettersson har studerat nationalekonomi vid Stockholms Universitet.

Mikael Spångberg (VD och förvaltare) – Mikael Spångberg utnämndes till VD och förvaltare på Brummer Multi-Strategy AB i september 2017. Han började sin anställning inom Brummer & Partners som COO på Nektar Asset Management AB i september 2012 och utsågs där till vice VD i augusti 2013. Dessförinnan var han Managing Director och ansvarig för SEB:s Alternative Investment team, inkluderande det av SEB helägda dotterbolaget Key Asset Management i London. Från senare delen av 2007 fick han ansvaret för en grupp inom SEB Merchant Banking som förvaltade ett flertal portföljer inom alternativa strategier. Han var portföljförvaltare för SEB Merchant Bankings hedgefundsinvesteringsportfölj från 2003 och kreditanalytiker för hedgefonder vid SEB från 2000. Mikael Spångberg har en civilekonomexamen i finansiell ekonomi.

Markus Wiklund (vice VD) – Markus Wiklund kom till Brummer & Partners 1997 och har under de senaste åren haft olika ledande befattningar inom gruppen, senast som analyschef för Brummer Multi-Strategy AB. Markus var dessförinnan chef för risk- och värderingsgruppen hos B & P Fund Services AB. I dessa befattningar har Markus huvudsakliga arbetsfokus varit inom områdena portföljrisker, portföljsammansättning och analys av förvaltarprestationer. Efter avlagda examina i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan och civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm började Markus som kvantitativ analytiker på fonden Nektar 1997.

Johan Öst (Operations Manager) – Efter avslutade masterexamina i finansiering respektive nationalekonomi vid Stockholms universitet 2005, anställdes Johan Öst vid 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 105 miljarder kronor¹⁾ under förvaltning på uppdrag av institutioner, privatpersoner och företag. Genom att vi samlar investeringsstrategier som inte förväntas samvariera över tiden och som alla eftersträvar konkurrenskraftig riskjusterad avkastning, kan vi erbjuda en väldiversifierad förvaltning vars avkastning över tid förväntas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden.

VÅR AFFÄRSMODELL

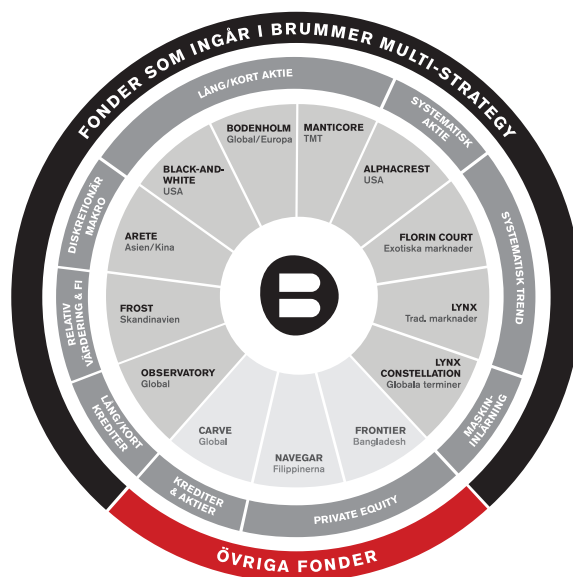
Vår affärsmodell bygger på självständiga förvaltningsbolag som leds och utvecklas oberoende av varandra. Vi är måna om att behålla vår innovativa företagskultur samtidigt som förvaltarteamerna kan dra nytta av den samlade kunskap och erfarenhet som finns i gruppen. På så sätt får vi en sund expansion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

VÅR FÖRVALTNING

Våra hedgefonder, som alla följer olika investeringsstrategier, bildar tillsammans en diversifierad portfölj: Brummer Multi-Strategy (BMS) och Brummer Multi-Strategy 2xL (BMS 2xL). BMS-fonderna utgör kärnan i vår förvaltning. Förutom BMS-fonderna förvaltar gruppen för närvarande elva hedgefonder och två private equity-fonder.

När vi adderar nya förvaltarteam till gruppen och BMS fokuserar vi inte på hur snabbt de nya fonderna kan attrahera kapital från investerare. Vårt fokus ligger inte på att vårt förvaltade kapital ska växa. I stället fokuserar vi på att vår samlade förvaltning, genom BMS, ska generera konkurrenskraftig avkastning. Det som är viktigt för oss är därför att identifiera nya förvaltarteam som vi tror kommer att göra BMS mer effektiv över tid, antingen genom att höja BMS förväntade avkastning och/eller sänka dess risk. Vårt mål är att hitta kvalitativa förvaltarteam som vi tror kommer att leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning.

Eftersom vi är delägare i förvaltningsbolagen och BMS är en viktig investerare i alla våra fonder, samtidigt som både Brummer & Partners AB och portföljförvaltarna själva investerar i fonderna, skapas intressegemenskap mellan oss, portföljförvaltarna och våra investerare. Vår avgiftsstruktur baseras på att vi tar betalt efter prestation och fondernas mål är inte att slå sina jämförelseindex utan att leverera konkurrenskraftig avkastning oavsett hur det går för indexen. Våra portföljförvaltare måste alltid ta igen eventuella förluster innan prestationsbaserat arvode kan tas ut.



BRUMMER LIFE

Brummer & Partners har erbjudit livförsäkringar sedan 2005. Arbetsgivare, privatpersoner och försäkringsförmedlare har sedan dess tillgång till gruppens hedgefonder och ett brett utbud av utvalda index- och räntefonder genom tjänstepensioner och andra sparformer inom försäkring. Därtill har vi utmanat branschen genom fokus på kostnadstransparens och erbjudande om helt fri flytträtt. I november 2019 signerade Brummer & Partners ett samarbetsavtal med SPP som kommer innebära att Brummer Life Försäkringsaktiebolag överläter hela försäkringsbeståndet till SPP som blir ny försäkringsgivare. Själva erbjudandet för försäkrings-sparande är detsamma och Brummer & Partners fortsätter att sköta rådgivningen. Skillnaden för försäkringskunderna blir sänkt avgift och inga åtgärder behöver vidtagas. Överlåtelsen förväntas ske våren 2020 och förutsätter Finansinspektionens tillstånd.

SBAI-STANDARD

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

FN:S PRINCIPER FÖR ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

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

1) 31 december 2019.

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 avvikelserna. 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. © 2019 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 © 2019 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 © 2019 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.

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

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

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

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

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

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

