



ÅRSBERÄTTELSE 2020

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 KORTHET¹⁾

Strategi:

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

Fonder som Brummer Multi-Strategy Master investerar i²⁾: AlphaCrest, Arete, Black-and-White/IAM Black and White Innovation UCITS, 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 de fonder Brummer Multi-Strategy Master investerar i om 1 procent per år respektive 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger den så kallade avkastningströskeln. I vissa fall kan Brummer Multi-Strategy Master betala ett högre fast arvode, upp till 2 procent, men i sådant fall normalt också ett lägre prestationsbaserat arvode. I de fall Brummer Multi-Strategy Master investerar i en belånad fondversion skalas det fasta arvodet med belåningsgraden. Vid exempelvis två gångers belåning relativt en fond som i sin grundversion har 1 procent i fast arvode blir det fasta arvodet 2 procent per år.

Tecknings- och inlösenavgifter: 0 procent

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis³⁾

Minimiinvestering vid första teckningstillfället:

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

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

Läs gärna mer på www.brummer.se.

INFORMATION OM BRUMMER MULTI-STRATEGY-FONDERNA

Ytterligare information om Brummer Multi-Strategy-fonderna återfinns i fondernas faktablad, informationsbroschyrer samt rapporter.
All information är kostnadsfri och kan beställas hos B & P Fund

Services (se www.brummer.se eller skicka e-post till info@brummer.se).
Informationen finns på både svenska och engelska.

TILLSYN

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

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

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

FÖRVALTARE

Brummer Multi-Strategy AB
Organisationsnummer: 556704-9167

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

Ägare: Brummer & Partners AB (100 procent)

Aktiekapital: 1 500 000 kronor

Adress: 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: Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB

Klagomålsansvarig: Fredrik Stjernström, B & P Fund Services AB

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

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

2) Fondernas fullständiga namn är AlphaCrest Strategies Offshore Fund Ltd., Arete Macro Feeder Fund, Black-and-White Innovation Fund (Cayman) Ltd., IAM Black and White Innovation UCITS Fund, 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.

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

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

ÅRSBERÄTTELSE 1 JANUARI TILL 31 DECEMBER 2020

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 2020.

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 © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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

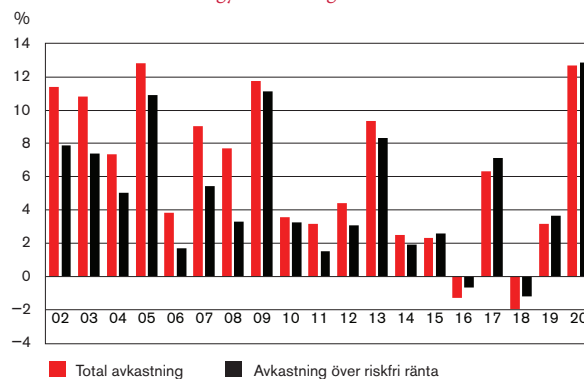
Brummer Multi-Strategy (BMS) avkastning under 2020 var 12,5 procent. Avkastningen för Brummer Multi-Strategy 2xL var 24,1 procent. Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fond-index och globala hedgefondindex hade under det gångna året en avkastning på 10,3 respektive 11,6 procent medan den globala aktiemarknaden¹⁾ avkastade 13,5 procent.

Fondens avkastning har under året varit 12,7 procentenheter högre än avkastningen för den riskfria räntan, som under samma period varit negativ.²⁾ Det är betydligt högre än det årliga genomsnittet för BMS sedan start då avkastningen varit 5,0 procentenheter över den riskfria räntan. I diagram 1 framgår den årliga avkastningen samt årsavkastningen över den riskfria räntan sedan BMS:s start. Som framgår av grafen är BMS:s årsavkastning på 12,5 procent under 2020 den näst högsta sedan fondens start. Tittar vi däremot på årsavkastningen över riskfri ränta, är årets avkastning den klart högsta. För Brummer Multi-Strategy 2xL är årsresultatet på 24,1 procent det allra högsta sedan fondens start.

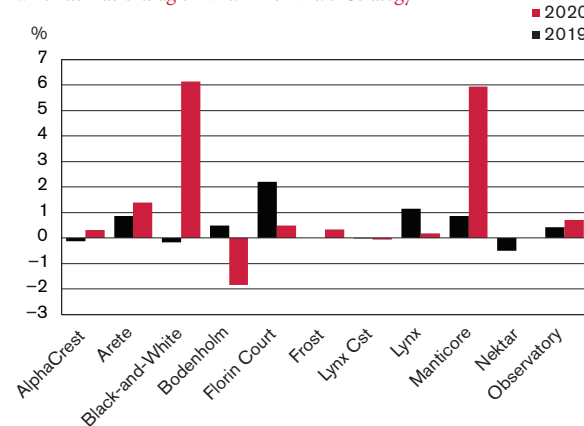
BMS:s avkastning under året kan även jämföras med den genomsnittliga årsavkastningen sedan fondens start vilket ligger på 6,2 procent.

Under året minskade den samlade fondförmögenheten från 33 till 32 miljarder kronor.

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 6,2 procent sedan starten 1 april 2002. Brummer Multi-Strategy's risk, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, har varit väsentligt lägre än risken i aktiemarknadsindex för såväl världen som Stockholmsbörsen.

3. Värdeutveckling sedan start

Index = 100 per 31 mars 2002

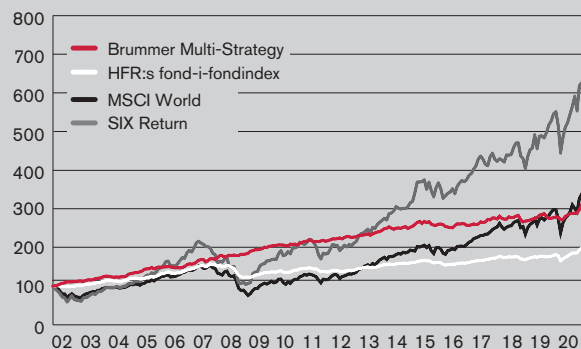
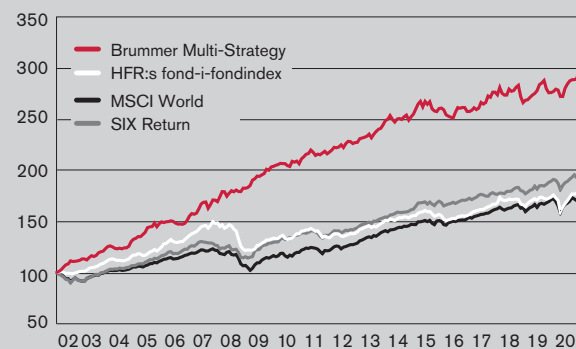


Diagram 4 visar avkastningen då investeringarna riskjusterats genom att kombinera respektive index med en riskfri placering så att portföljens risk (standardavvikelse) överensstämmer med BMS.

4. Riskjusterad värdeutveckling med BMS risknivå

Index = 100 per 31 mars 2002



1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. Aktiemarknadsindex för världen representeras här av MSCI World Index, MSCI, www.msci.com © 2020 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

2) Den riskfria räntan representeras av räntan på svenska tre månaders statsskuldsväxlar. Under 2020 uppgick denna till -0,17 procent.

5. MÅNADSAVKASTNINGAR 2020

	<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>
Januari	0,84	0,84	0,80	0,97	0,84	1,58	-0,45	0,28	1,02	-0,25	2,21	-1,61
Februari	-0,31	-0,31	-0,35	-0,25	-0,31	-0,71	-2,28	-1,53	-6,59	-8,10	1,65	-8,02
Mars	-2,26	-2,26	-2,26	-2,09	-2,25	-4,63	-9,08	-7,63	-13,29	-12,84	0,48	-13,59
April	0,01	0,01	-0,06	0,14	0,01	-0,11	4,52	3,40	8,51	10,51	0,62	5,45
Maj	2,92	2,92	2,99	2,97	2,92	5,71	2,38	2,30	5,50	4,72	-0,19	3,90
Juni	1,49	1,49	1,48	1,44	1,49	2,80	2,02	1,97	2,35	2,36	0,18	3,23
Juli	1,08	1,08	1,06	1,12	1,08	2,04	2,97	2,25	4,10	3,39	0,96	-1,45
Augusti	0,39	0,39	0,36	0,41	0,39	0,67	2,37	2,14	3,73	6,27	-1,12	2,73
September	0,07	0,07	0,04	0,09	0,07	0,06	-0,93	-0,17	4,51	-2,89	0,68	-0,94
Oktober	0,17	0,17	0,16	0,14	0,17	0,24	0,14	0,31	-5,94	-3,05	-0,25	-5,34
November	3,10	3,10	3,07	3,22	3,10	6,10	5,80	4,00	11,36	11,97	0,19	13,94
December	4,52	4,52	4,49	4,55	4,52	8,68	4,47	3,07	1,32	3,51	0,06	2,22
ÅR 2020	12,52	12,52	12,23	13,27	12,52	24,05	11,61	10,27	14,83	13,48	5,56	-2,21

AVKASTNING PÅ BMS:S FONDINVESTERINGAR

Manticore (35,7 procent) och Black-and-White (35,7 procent) var de fonder som genererade högst avkastning under året, följt av Arete (11,6 procent), Frost (10,5 procent), AlphaCrest (6,4 procent), Lynx (5,2 procent)⁴⁾, Observatory (5,5 procent) och Florin Court (2,5 procent). Svagt negativ avkastning noterades under året för Lynx Constellation (-0,3). Den enda fond som hade klart negativ avkastning var Bodenholm (-12,6 procent), som BMS under april avyttrade sitt innehav i. 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 lång/kort-aktiefonderna Manticore och Black-and-White. Det enda betydande negativa bidraget kom från lång/kort-aktiefonden Bodenholm, som BMS inte längre investerar i.

BMS:s avkastning har under året mest präglats av avkastningen från lång/kort-aktiefonderna samt den diskretionära

makrofonden Arete. Om vi börjar med lång/kort-aktiefonderna Manticore och Black-and-White har avkastningen i dessa fonder främst skapats genom ett framgångsrikt urval av aktier på både lång- och kortsidan, samtidigt som den generella exponeringen mot aktiemarknaden under året varit låg. Andelen alfa, det vill säga den del av avkastningen som skapats av positioner som inte förutsätter en viss generell marknadsutveckling, var under året mycket hög. Till en stor del genererades dessa vinster efter att fonderna framgångsrikt lyckats identifiera tydliga vinnare och förlorare inom olika aktiesektorer, ofta drivet av förändrade affärsmodeller, ett förändrat kundbeteende eller tekniska innovationer. Lång/kort-aktiefonden Bodenholm, som BMS inte längre är investerad i, hade också en låg generell exponering mot aktiemarknaden. Fondens resultat under årets första turbulenta månader var därför i huvudsak relaterat till aktieurval.

3) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

4) 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.

Bland alla övriga fonder med positivt bidrag var den diskretionära makrofonden Arete främst. Fonden tar positioner baserat på analys av utvecklingen i Kina relativt omvärlden och tjänade under året främst pengar på riktningbaserade och relativa positioner inom aktiemarknaderna.

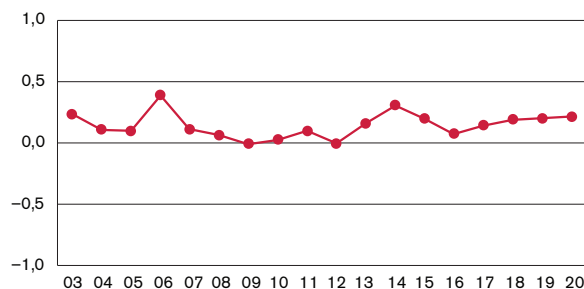
Fonderna i BMS har under året fortsatt att sinsemellan i snitt uppvisa låg korrelation, se diagram 6 till höger.

KONKURRENSKRAFTIG RISKJUSTERAD AVKASTNING

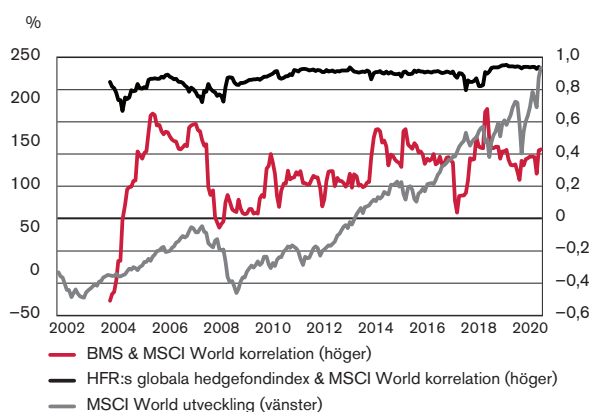
BMS har sedan starten den 1 april 2002 haft en risk, mätt som årlig standardavvikelse, på 4,6 procent. Tillsammans med den genomsnittliga årsavkastningen på 6,2 procent ger det en sharpekvot (riskjusterat avkastningsmått) på 1,1. Detta överträffar branschens sharpekvot som samma period var 0,7 för HFR:s globala hedgefondindex. Fonden har dessutom haft låg korrelation med aktiemarknaden⁵⁾ (BMS:s korrelation är bara 0,2), 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 förvaltarlaget 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. Hedgefond-

6. Genomsnittskorrelation för de fonder BMS investerar i



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



8. BRUMMER MULTI-STRATEGYS ALLOKERING INFÖR RESPEKTIVE MÅNAD 2020, %

	AlphaCrest	Arete/ KLS Arete ⁶⁾	Black-and- White	Bodenholm/ Bodenholm Absolute Return ⁶⁾	Florin Court	Frost	Lynx Const.	Lynx SEK	Manticore	Observatory
Januari	11,91	11,55	15,43	14,52	12,79	2,25	2,83	1,75	15,02	13,38
Februari	11,71	11,38	15,89	14,56	12,98	2,86	2,92	1,75	15,34	14,13
Mars	11,41	11,88	16,10	14,14	12,21	2,94	2,96	1,63	15,19	14,33
April	6,65	13,33	17,58	12,26	13,40	3,06	1,64	2,06	20,80	12,32
Maj	7,99	15,05	17,78		14,97	3,34	1,77	3,55	20,80	13,32
Juni	7,88	14,30	17,03		14,15	3,35	1,74	3,36	20,68	12,77
Juli	7,59	14,61	17,77		14,74	3,40	1,75	3,30	21,38	13,47
Augusti	7,32	14,15	16,88		14,65	3,43	1,79	3,32	20,68	13,19
September	8,06	14,08	16,99		13,98	3,50	1,74	3,30	20,80	14,38
Oktober	8,38	11,15	18,76		16,94	5,36	1,75	1,48	21,57	14,77
November	8,25	11,18	20,25		17,07	5,34	1,72	1,42	20,99	14,73
December	8,16	11,15	20,39		15,76	5,33	1,69	1,54	19,65	14,40

5) Aktiemarknaden representeras här av MSCI World Index, MSCI, www.msci.com © 2020 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

6) BMS Master avyttrade sitt innehav i Bodenholm/Bodenholm Absolute Return under april 2020 och i KLS Arete under september 2020.

indexet 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 marknadscykler. 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 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 marknadsscenarioer.

Jämfört med en likaviktad portfölj har förvaltarna under det gångna året haft en högre vikt i framför allt lång/kort-aktiefonderna. Portföljförvaltarna valde att vikta upp allokeringen till Manticore och Black-and-White efter coranaepidemiens utbrott baserat på en bedömning att dessa strategier hade bäst förutsättningar att tjäna pengar relativt övriga strategier i portföljen, givet det rådande läget. I de systematiskt trendföljande fonderna Florin Court och Lynx var den totala vikten för bägge fonderna sammanräknade något under neutral vikt, medan Arete under året låg nära neutral vikt. Förvaltarna valde att ha något högre vikt i Observatory under året, men har haft lägre vikt i AlphaCrest. I den relativt nya maskininlärningsfonden Lynx Constellation bibehölls en låg vikt. Vikten i Bodenholm minskades ytterligare under året fram till att beslut togs att lösa in innehavet helt. Beslutet togs efter en tids dialog med Bodenholm rörande fondens förvaltning och risk, där det framkom att förvaltningsansvarig och delar av förvaltningsorganisationen hade för avsikt att lämna Bodenholm.

Sedan årsskiftet har BMS även investerat i den nya fonden Frost, som är inriktad mot relativvärdering på skandinaviska räntemarknader och förvaltas av två förvaltare som tidigare under lång tid haft centrala förvaltarpositioner på fonden Nektar, Martin Larsén (förvaltningsansvarig) och Anders Augustén. Den initiala allokeringen var på drygt 2 procent av BMS:s fondförmögenhet. Frost genererade under året en avkastning på 10,5 procent med låg korrelation till generella marknadsriskpremier, främst från positioner som identifierades som sådana som centralbankerna kan och vill påverka. Förvaltarna ökade per den 1 oktober allokeringen till Frost när fonden tillfälligt per månadsskiftet öppnade för nyteckning.

För de månadsvisa vikterna i BMS, se tabell 8.

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



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 befintliga 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 sannolikhetsbaserat statistiskt mått som sammanfattar marknadsrisken i en portfölj av tillgångar och beräknas med hjälp av historisk data. Måttet gör i de flesta fall det möjligt att jämföra risknivån mellan fonder och strategier som ägnar sig åt olika typer av förvaltning. Value-at-Risk estimerar förlustrisken, givet en viss tidshorisont och sannolikhet⁷⁾, och ger även en indikation på förväntade fluktuationer (volatilitet) i fondens marknadsvärde. Givet en konfidensnivå på 95 procent kan förlustrisken som Value-at-Risk-måttet försöker estimeras beskrivas på följande sätt: 5 dagar av 100 förväntas den aktuella portföljen ge en förlust som är större än det som Value-at-Risk-måttet anger. En Value-at-Risk på 0,4 procent för BMS kan tolkas som att fonden 95 dagar av 100 förväntas ha ett resultat som är bättre än -0,4 procent och den förväntade risknivån i fonden mätt som årlig standardavvikelse ligger på runt 4 procent⁸⁾.

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*)⁹⁾, har varierat under de tolv senaste månaderna. Fondens uppmätta genomsnittliga Value-at-Risk under perioden i diagrammet

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

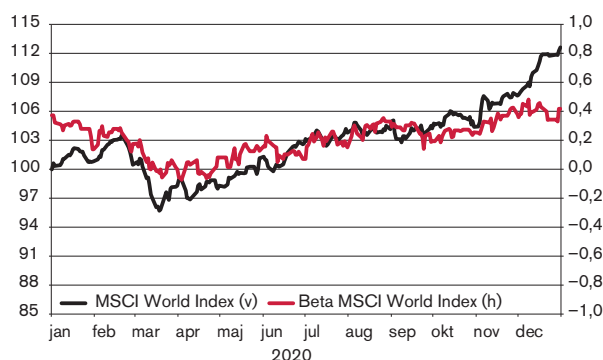
8) Givet att portföljens avkastning antas vara normalfördelad och med 252 bankdagar på ett år.

9) 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?"

motsvarar väl den realiserade standardavvikelsen under samma period. BMS:s Value-at-Risk under de senaste tolv månaderna låg i snitt på cirka 0,7, vilket är högre än det historiska genomsnittet på cirka 0,4. Att risken i fonden under året varit högre än fondens historiska genomsnittsrisk kan mest förklaras av den generellt sett högre volatiliteten på de finansiella marknaderna. Högsta nivån på Value-at-Risk, drygt 1 procent, nåddes under mitten av november. Fondens Value-at-Risk var som lägst i början av året och låg då på cirka 0,4. Den generellt sett låga risken är främst ett resultat av den goda diversifieringen i BMS.

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

10. Resultande betakänslighet mot aktier (*ex ante*) och indexerad aktieavkastning



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.

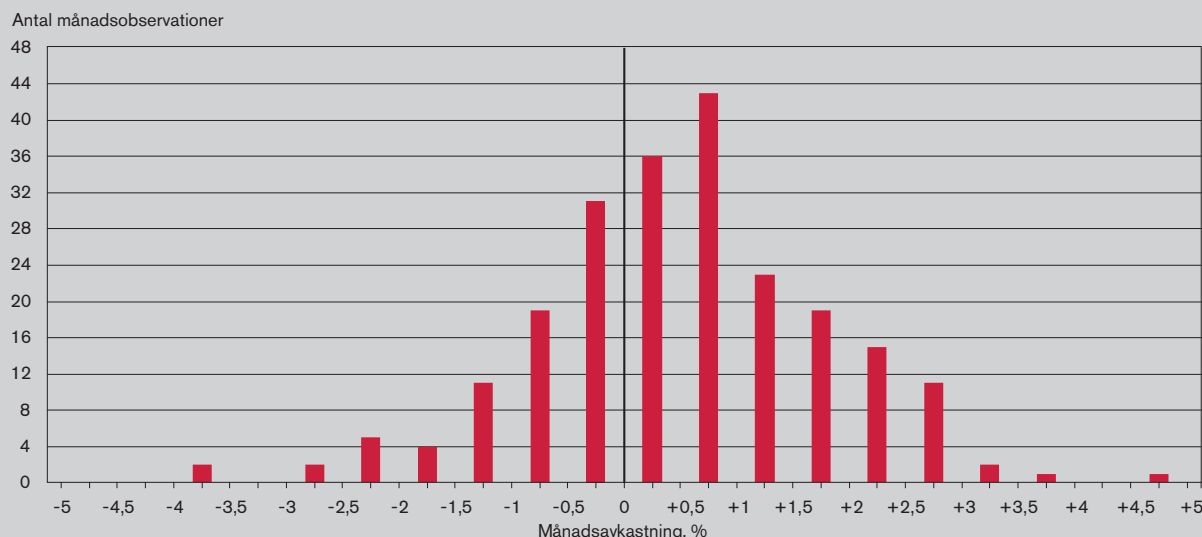
Diagram 10 visar att BMS:s beta mot aktiemarknaden under året i snitt var lågt, vilket innebär en förväntan om att fonden påverkas litet av generella aktiemarknadsrörelser, vare sig upp eller ned. Betat var under året som lägst under årens pandemiutbrott (strax under 0) och som högst i slutet av året (cirka 0,4).

FREKVENSFÖRDELNING SEDAN START

Diagram 11 visar hur BMS:s månadsavkastning fördelar sig över olika avkastningsintervall sedan starten. Under perioden april 2002 till december 2020 har BMS till exempel redovisat en positiv månadsavkastning på mellan 0,5 och 1 procent vid 43 tillfällen. Andelen positiva månader uppgår till 67 procent. Avkastningsprofilen återspeglar BMS:s förvaltningsmål.

Fonden strävar efter att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad 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.

11. Brummer Multi-Strategys månadsavkastning fördelat över olika avkastningsintervall sedan starten

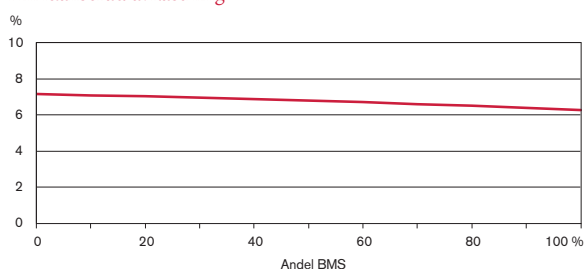


POSITIVA DIVERSIFIERINGSEFFEKTER

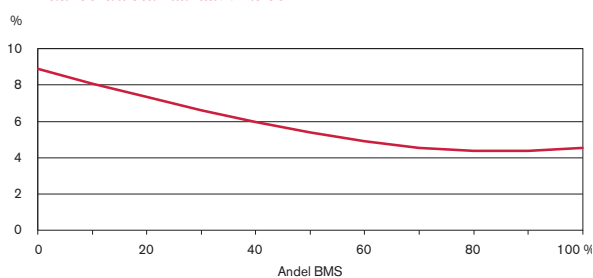
BMS:s karaktärsdrag, hög riskjusterad avkastning och låg korrelation med marknaden över tiden, har hittills gjort BMS till ett utmärkt val som komplement i en traditionell portfölj. Det framgår i diagram 12 som illustrerar hur en investering i BMS påverkar avkastning och risk i en portfölj med aktier och obligationer.¹⁰⁾ 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.

12. BMS diversifieringseffekter

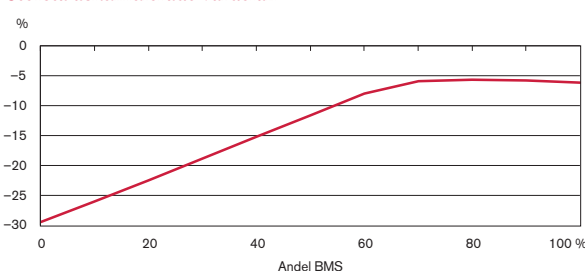
Annualiserad avkastning



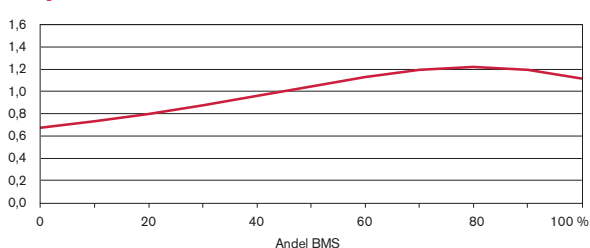
Annualiserad standardavvikelse



Största ackumulerade värdefall



Sharpekvot



10) 60 procent av portföljen är investerad i aktieindex och resterande 40 procent i obligationsindex och vikterna i dessa index justeras proportionellt när BMS andel i portföljen ökar. Data sedan BMS start 2002 har använts i analysen.

INGÅENDE FONDER I BRUMMER MULTI-STRATEGY

Per den 1 januari 2021 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. Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos AlphaCrest Capital Management LLC.
2. *Arete* är en global makrofond med fokus på Kina och Asien som investerar i likvida instrument inom aktier, valutor och råvaror. Fonden är etablerad på Cayman Islands och portföljförvaltningen sker hos Ocean Arete Limited.
3. *Black-and-White/IAM Black and White Innovation UCITS* är lång/kort-aktiefonder specialiserade på teknik-, media och telekomsektorerna samt bolag i andra sektorer som i hög grad berörs av teknologisk innovation. Fonderna är etablerade på Cayman Islands (Black-and-White) respektive Irland (IAM Black and White Innovation UCITS) och portföljförvaltningen sker hos Black-and-White Capital LP.
4. *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.
5. *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.
6. *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.
7. *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.
8. *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.
9. *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.

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 portföljförvaltarens 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.

Förvaltarens 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 allokeringar beslut 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 fonderna som lägst har månatlig likviditet.

Förvaltningsorganisationen arbetar aktivt med att analysera fonderna i portföljen, där 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.

Utvärdering av nya förvaltarsteam

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 förvaltarsteamerna. BMS:s organisation presenterar lämpliga kandidater för Brummer & Partners styrelse för beslut.

Grundförutsättningarna för att BMS ska kunna investera i en ny fond är att den förväntas sänka BMS:s risk och/eller höja dess avkastning samt att Brummer & Partners blir delägare i förvaltningsbolaget. Genom Brummer & Partners investering i BMS markeras det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners och övriga fondandelsägare.

Utvärderingsprocessen fram till investering beskrivs närmare i figur 14.

REDOGÖRELSE AKTIEÄGARENGAGEMANG

Förvaltarens fonder placerar inte i marknadsnoterade aktier, varför förvaltarens inte har möjlighet nyttja rösträtter som är kopplade till sådana aktier. Förvaltarens 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.

AKTIVITETSGRAD

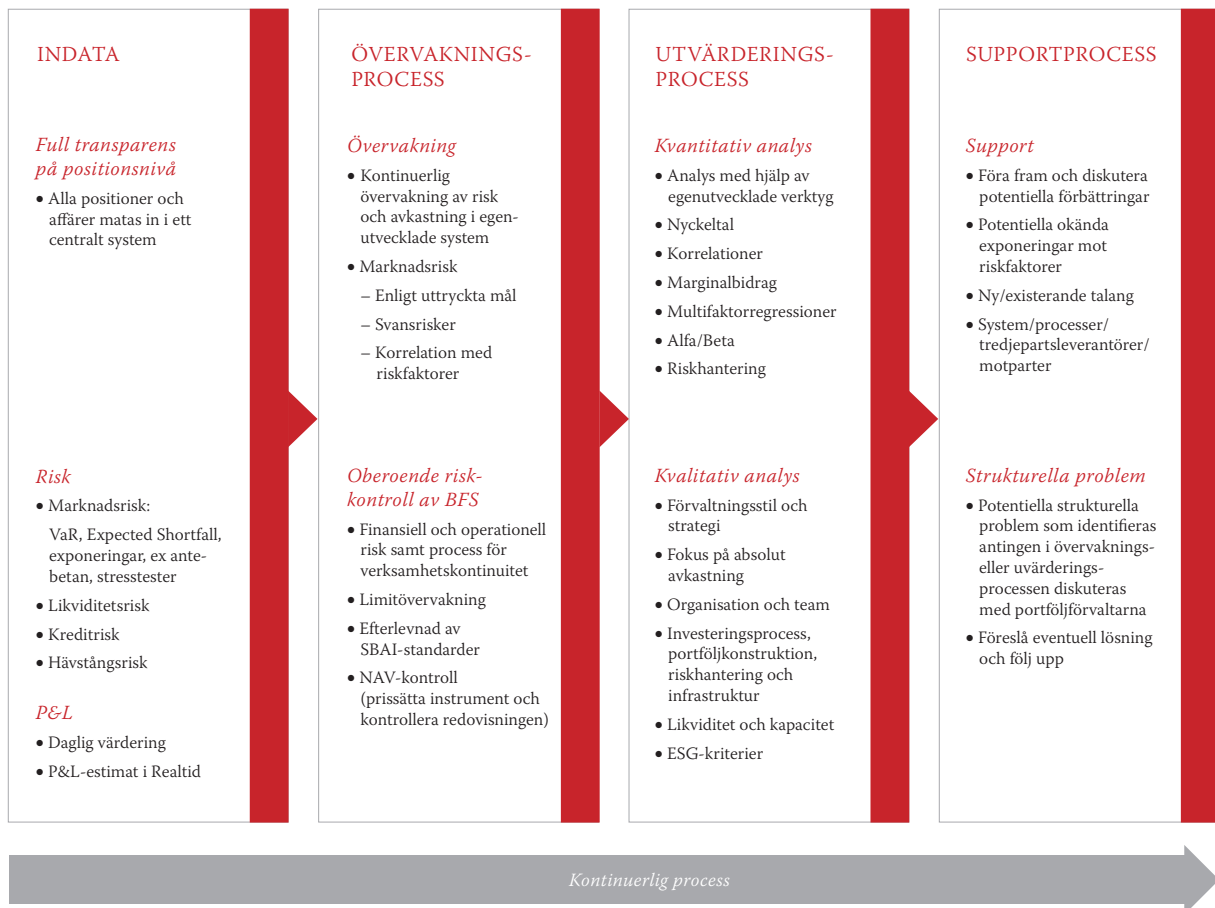
Brummer Multi-Strategy-fonderna är absolutavkastande fonder. Fonderna strävar efter att över tiden visa en positiv avkastning, som förväntas ha låg korrelation med avkastningen från de traditionella tillgångsslagen aktier och obligationer. Målet är att fondernas riskjusterade avkastning ska vara konkurrenskraftig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

NYA REGELVERK

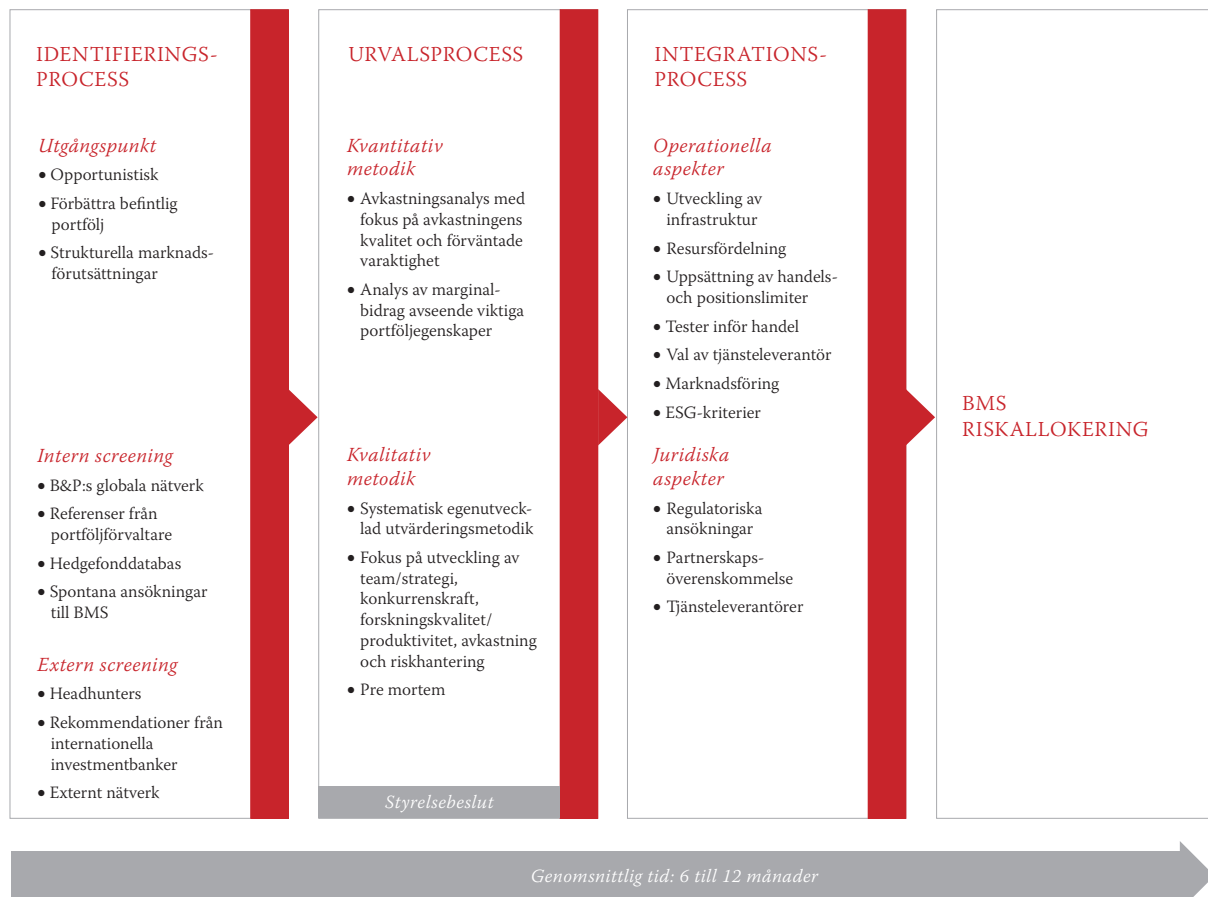
Den 1 januari 2020 tillkom nya krav på att AIF-förvaltare, vars förvaltning kan jämföras med ett relevant jämförelseindex, ska lämna information om aktivitetsgraden i fondförvaltningen i förhållande till jämförelseindexet. Informationen ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför det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

Från och med den 30 september 2020 ska nya regler avseende likviditetsstresstester tillämpas: ESMA:s riktlinjer gällande stresstester av likviditeten i UCITS-fonder och AIF:er. Syftet med de nya reglerna, som utgör ett komplement till befintliga regler om likviditetshantering, är att säkerställa en enhetlig standard för stresstester i UCITS-fonder och AIF:er och förbättra förutsättningarna för behöriga myndigheter att bedriva effektiv tillsyn över fondbolags och AIF-förvaltares likviditetshantering. Reglerna innehåller bland annat exempel på likviditetshanteringsverktyg och principer som bör beaktas när en modell för stresstester tas fram.

13. ANALYSPROCESS



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 ESG-faktorer¹¹⁾ eller exempelvis makroekonomiska trender och politiska risker. Att fatta väl-informerade beslut är nödvändigt för att vi ska uppfylla vårt mål att generera en konkurrenskraftig riskjusterad absolut avkastning över tid.

BMS investerar i hedgefonder som förvaltas inom Brummer & Partners-gruppen. När vi utvärderar nya förvaltarteamen letar vi efter investeringsstrategier som kompletterar de som redan finns i gruppen och som förväntas bidra till BMS:s riskjusterade avkastning över tid. Hållbarhet och att de nya förvaltarteamen förbinder sig till att efterleva gruppens värderingar och strävan efter att samarbeta kring ansvarsfulla investeringar är också viktigt i utvärderingen av nya team. Vi arbetar därefter tillsammans med förvaltarteamen i gruppen för att utveckla arbetet kring ansvarsfulla investeringar och förbättra processerna kring ESG-integration, inklusive informationsgivning om vårt hållbarhetsarbete. Arbetet omfattar policyutveckling, utbildning samt vidareutveckling av våra gemensamma processer och verktyg inom området.

BMS:s policy för ansvarsfulla investeringar finns en förväntansbild kring att förvaltarna av de fonder som BMS investerar i ska identifiera vad ansvarsfulla investeringar innebär för just deras investeringsstrategier och att anta egna policyer utifrån sina förutsättningar. Till sin hjälp har förvaltarna Brummer & Partners-gruppens Hållbarhetsteam samt ett väl fungerande samarbete med varandra. Hållbarhetsteamet fungerar som bollplank till förvaltarna och stöttar dem i deras arbete med ansvarsfulla investeringar. Förvaltarna 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 fondbolag 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, där BMS också är medlem) exempelvis tagit fram en ESG DDQ (ett frågeformulär/branschstandard angående ESG) för hedgefonder som vi har som ambition att alla förvaltare för de 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 förvaltarnas 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 Hållbarhetsteam i samarbete med Riskteamet, som är oberoende från förvaltarna, granskar också fonderna för att säkerställa efterlevnad av policyernas skrivelser. Utöver de gemensamma minikraven 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 förvaltare 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. Från och med hösten 2020 screenas fonderna även för exponering mot etiskt känsliga sektorer såsom tobak, alkohol, pornografi, spelverksamhet, cannabis, och vapen. Screeningen görs ur informationshänseende och förvaltarna väljer själva huruvida de vill exkludera innehaven eller inte.

Läs mer om hur hållbarhetsarbetet bedrivs på: www.brummer.se/Global/bms_hallbarhet.pdf

Under 2020 har Brummer & Partners bildat en kommitté för ansvarsfulla investeringar där strategi och prioriteringar för hållbarhetsarbetet beslutas.

Brummer Multi-Strategy AB har under året formaliserat hur nya förvaltningsteam ska utvärderas ur hållbarhetssynpunkt. Gruppens Hållbarhetsteam har också fortsatt sitt arbete med att förbättra förvaltarnas arbete med ESG-integration och informationsgivning kring hur de arbetar med ansvarsfulla investeringar, ett arbete som pågår löpande.

Arbetet med att identifiera klimatrisker och att mäta WACI¹²⁾ fortgår och det står klart att kommunikation till investerare medför utmaningar i termer av jämförbarhet då standardiserade beräkningsmodeller för exponering i vissa tillgångsslag tycks vara svaga eller helt saknas.

Den kvartalsvisa screeningen av de fonder som BMS investerar i har identifierat några bolag där ESG-risker förekommer. Hållbarhetsteamet har diskuterat dessa med de relevanta förvaltarteamen. Precis som tidigare har vi i flera fall 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.

Hållbarhetsteamet har även tillsammans med Compliance bevakat och fortsätter utvärdera de regelverksförändringar som är på gång inom hållbarhetsområdet.

Signatory of:



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

12) Weighted Average Carbon Intensity

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, %												
2020	12,52	12,52	12,23	13,27	12,52	24,05	11,61	10,27	14,83	13,48	5,56	-2,21
2019	3,17	3,17	2,78	4,66	3,17	4,82	10,45	8,39	34,97	27,34	6,05	23,75
2018	-1,96	-1,96	-1,84	-0,57	-1,96	-5,38	-4,75	-4,02	-4,41	-7,38	1,02	-10,59
2017	6,35	6,35	6,96	8,00	6,35	11,66	8,59	7,77	9,47	18,48	1,32	13,06
2016	-1,28	-1,29	-1,13	0,26	-1,29	-3,94	5,44	0,51	9,65	9,00	2,94	7,23
2015	2,33	2,33	2,63	-1,51 ²⁾	2,31	2,84	-1,12	-0,27	10,40	2,08	1,28	4,91
2014	2,48	2,48	2,00	-	2,47	2,36	2,98	3,37	15,81	9,81	8,51	4,66
2013	7,06 ²⁾	9,38	8,28	-	6,68 ²⁾	15,88	9,13	8,96	27,95	28,87	-0,48	21,55
2012	-	4,40	2,72	-	-	5,02	6,36	4,79	16,49	15,71	4,16	15,61
2011	-	3,15	1,89	-	-	2,63	-5,25	-5,72	-13,51	-5,49	6,34	-9,34
2010	-	3,55	3,38	-	-	5,02	10,25	5,70	26,70	10,01	4,18	6,83
2009	-	11,76	12,83	-	-	21,15	19,98	11,47	52,51	25,73	0,66	27,70
2008	-	7,72	8,60	-	-	-0,30 ²⁾	-19,03	-21,37	-39,05	-38,69	9,30	-38,91
2007	-	9,03	10,11	-	-	-	9,96	10,25	-2,60	4,69	3,91	6,04
2006	-	3,83	4,68	-	-	-	12,89	10,39	28,06	15,55	0,81	19,05
2005	-	12,83	13,36	-	-	-	9,30	7,49	36,32	15,77	3,67	24,93
2004	-	7,37	6,60	-	-	-	9,03	6,86	20,75	11,32	4,92	12,24
2003	-	10,81	9,90	-	-	-	19,55	11,61	34,15	24,91	2,19	19,78
2002	-	11,40 ²⁾	-0,58 ²⁾	-	-	-	-3,05	0,04	-34,14	-24,94	8,99	-30,61
Total avkastning sedan start ²⁾	34,16	211,48	173,86	25,71	33,63	120,10	176,50	99,45	526,28	238,44	107,85	125,04
Genomsnittlig årsavkastning	3,86	6,24	5,67	4,18	3,85	6,60	5,57	3,75	10,27	6,71	3,98	4,42
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	3,63	3,63	3,67	5,00	3,62	5,70	6,10	4,44	12,20	11,57	3,36	5,58

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 © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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, %	4,52	4,52	4,49	4,55	4,52	8,68	5,80	4,00	21,72	11,97	3,09	13,94
Sämsta månad, %	-3,93	-3,93	-4,02	-3,80	-3,93	-7,91	-9,08	-7,63	-17,77	-16,37	-1,99	-14,24
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,32	0,51	0,46	0,34	0,32	0,53	0,45	0,31	0,82	0,54	0,33	0,36
Andel positiva månader, %	64,52	67,11	66,67	64,18	64,13	62,16	68,00	66,22	62,22	65,33	63,56	60,00
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, %	4,88	4,55	4,56	5,09	4,91	8,68	6,31	5,22	17,86	14,21	3,13	15,10
Downside risk, %	3,00	2,59	2,60	3,11	3,01	5,40	4,36	3,91	11,99	10,24	1,75	10,95
Sharpekvot	0,84	1,11	1,07	0,70	0,83	0,73	0,68	0,47	0,51	0,38	0,86	0,23
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,40	0,48	0,14	0,19	0,20	0,18

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, %	7,75	7,75	7,40	8,88	7,74	14,03	11,03	9,33	24,49	20,21	5,80	10,01
Standardavvikelse, %	5,43	5,43	5,46	5,37	5,43	10,73	10,15	7,89	19,29	19,12	3,59	18,45
Downside risk, %	2,76	2,76	2,76	2,69	2,76	5,67	7,09	5,82	12,55	12,35	1,51	12,56
Sharpekvot	1,48	1,49	1,47	1,52	1,49	1,34	0,96	1,01	1,29	0,99	1,25	0,58
Korrelation mellan Brummer Multi-Strategy (SEK) och angivet index	-	-	-	-	-	-	0,62	0,62	0,36	0,44	0,14	0,47

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 startades den 1 juni 2015. Nyckeltalen för jämförelseindexen är framtagna per Brummer Multi-Strategys startdatum 1 april 2002.

3) HFR, www.hedgearch.com © 2020 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 MSCI Inc. Alla rättigheter förbehålls.

Verksamhetsberättelse BMS Master

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Master redovisar en avkastning på 12,52 procent för 2020. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 14,83 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy Masters fondförmögenhet till 32 198 miljoner kronor, vilket är en minskning med 1 167 miljoner kronor sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 1 835 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 6 548 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 3 547 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Master under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020.

	<i>Belopp i kronor</i>
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2020	1 253
<i>Kostnader</i>	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-1
Värdet förändring efter kostnader	1 252
Marknadsvärde per 2020-12-31	11 252

* 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 2020 uppgår till 1,30 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 2020 uppgår till 2,40 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 5,27 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 eftersträvarade 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 118 och 265 procent under året med en genomsnittlig exponering på 185 procent. Per balansdagen utgjorde den 167 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 92 och 110 procent, med en genomsnittlig exponering om 99 procent. Per balansdagen var den 97 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 213 och 371 procent och i genomsnitt utgjort 283 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 263 procent.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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

Brummer Multi-Strategy AB erhöll den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshantering och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2020 betalat ut 19,5 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt 7 anställda. Av dessa hänför sig 15,0 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonden. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 7,0 miljoner kronor i fast ersättning samt 12,5 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 ersättningspolicyen har gjorts under året.

ÖVRIGT

Per 31 december 2020 hade Brummer Multi-Strategy Master ställt säkerheter till ett värde om 4 553 miljoner kronor vilket motsvarar 14,14 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,24 gånger för 2020 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 samt investerar sedan årsskiftet i Frost och sedan april i IAM Black and White Innovation UCITS. Brummer Multi-Strategy Master löste även in sitt innehav i fonden Bodenholm One per den 15 april 2020 och i fonden KLS Arete per den 29 september 2020.

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.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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>2020-01-01– 2020-12-31</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		3 716 066	1 984 048
Ränteintäkter		272	1 615
Valutakursvinster och -förluster netto	1	-165 845	-734 774
Övriga intäkter		104	
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		3 550 597	1 250 889
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-3 759	-4 210
Övriga kostnader	2	-109	-134
SUMMA KOSTNADER		-3 868	-4 344
ÅRETS RESULTAT		3 546 729	1 246 545
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	-2
	Transaktionsavgifter	-107	-132
	Summa övriga kostnader	-109	-134

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2020-12-31</i>	<i>2019-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		2 077 028	1 283 461
Fondandelar		31 098 952	33 840 345
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		33 175 980	35 123 806
Bankmedel och övriga likvida medel		111	818
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	2 773	-
Övriga tillgångar	4	-	855 560
SUMMA TILLGÅNGAR		33 178 864	35 980 184
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		380 954	182 851
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		380 954	182 851
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5	20	257
Övriga skulder	6	600 320	2 432 890
SUMMA SKULDER		981 294	2 615 998
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		32 197 570	33 364 186
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Fondandelar samt bankmedel		4 552 650	4 478 003
Procent av fondförmögenhet		14,14	13,42
NOT 3 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
Övrigt		2 773	-
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 773	-
NOT 4 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fondlikvidfordringar		-	855 560
Summa övriga tillgångar		-	855 560
NOT 5 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER			
Räntor		20	257
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		20	257
NOT 6 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld matarfond		143 620	907 890
Skuld kreditinstitut		456 700	1 525 000
Summa övriga skulder		600 320	2 432 890

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
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	309 173	2 611 800	8,11
Arete Macro Feeder Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	2 578 673	3 557 028	11,05
Black-And-White Innovation Fund (Cayman) Ltd., Class C-1 Restricted (USD)	7	KY	500 378	6 335 013	19,67
Florin Court Capital Fund, BMS Shares (USD)	7	KY	5 248 311	4 875 445	15,14
Frost, Class A (SEK)	7	SE	150 600	1 605 399	4,99
IAM Black and White Innovation UCITS Fund	7	IE	42 350	438 296	1,36
Lynx Constellation Fund (Bermuda) Ltd. Class X (SEK)	7	BM	532 553	528 216	1,64
Lynx SEK (Bermuda) Ltd., Class C (SEK)	7	BM	372 900	543 238	1,69
Manticore Fund (Cayman) Ltd., Class A-1 SL Shares NNI (USD)	7	KY	250 565	6 074 274	18,87
The Observatory Credit Markets Fund Ltd., Class B2 (USD)	7	KY	3 378 209	4 530 243	14,07
<i>Valutarelaterade instrument</i>					
<i>Valuta</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	1 547 067	-380 954	-1,18
USD/SEK	7	USD	-4 976 313	2 077 028	6,45
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				32 795 026	101,86
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-597 456	-1,86
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				32 197 570	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.	32 795 026	101,86

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

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

REDOVISNINGSPRINCIPER

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 2020 till stängningskurser.

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

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

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

Andelsvärde

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

1) Avser perioden 1 april till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse BMS

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy redovisar en avkastning på 12,52 procent för 2020. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX Return Index) avkastade 14,83 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy's fondförmögenhet till 29 175 miljoner kronor. Detta är en minskning med 505 miljoner kronor sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 1 631 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 5 346 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 3 210 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020.

	<i>Belopp i kronor</i>
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2020	1 252
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdet förändring efter kostnader	1 252
Marknadsvärde per 2020-12-31	11 252

* 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 2020 uppgår till 1,30 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 2020 uppgår till 2,42 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

Brummer Multi-Strategy AB erhöll den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshantering och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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.

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 0,05 gånger för 2020 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 1 procent, 99 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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>2020-01-01 – 2020-12-31</i>	<i>2019-01-01 – 2019-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		3 210 233	1 107 979
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		3 210 233	1 107 979
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		–	–138
Övriga kostnader	1	–11	–14
SUMMA KOSTNADER		–11	–152
ÅRETS RESULTAT		3 210 222	1 107 827
NOT 1 ÖVRIGA KOSTNADER			
Transaktionsavgifter		–11	–14
Summa övriga kostnader		–11	–14

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2020-12-31</i>	<i>2019-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		29 172 558	29 677 485
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		29 172 558	29 677 485
Bankmedel och övriga likvida medel		70	130
Övriga tillgångar	2	139 420	893 752
SUMMA TILLGÅNGAR		29 312 048	30 571 367
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	3	137 470	892 192
SUMMA SKULDER		137 470	892 192
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		29 174 578	29 679 175
NOT 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
Fordran mottagarfond		139 420	893 750
Övrigt		0	2
Summa övriga tillgångar		139 420	893 752
NOT 3 ÖVRIGA SKULDER			
Skuld avseende inlösen		137 470	892 192
Summa övriga skulder		137 470	892 192

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
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	21 744 745	29 172 558	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				29 172 558	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				2 020	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				29 174 578	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	29 172 558	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 2020 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

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

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

Andelsvärde

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde (kr) ²⁾	Utdelning per andel (kr)	Avkastning (%)
2002-12-31	1 098 781	986 319,06	1 114,02	–	11,40 ³⁾
2003-12-31	2 228 322	1 807 029,61	1 233,14	1,16	10,81
2004-12-31	3 340 581	2 584 631,62	1 292,48	29,88	7,37
2005-12-31	8 684 082	6 019 544,31	1 442,65	13,93	12,83
2006-12-31	9 132 251	6 131 300,96	1 489,45	9,30	3,83
2007-12-31	8 656 957	5 406 773,71	1 601,13	21,20	9,03
2008-12-31	9 292 438	5 463 834,36	1 700,72	22,93	7,72
2009-12-31	18 895 878	10 084 038,56	1 873,84	24,16	11,76
2010-12-31	27 626 363	14 367 913,38	1 922,78	17,06	3,55
2011-12-31	29 440 135	14 996 880,33	1 963,08	19,77	3,15
2012-12-31	30 156 350	14 934 304,96	2 019,27	29,27	4,40
2013-12-31	38 956 751	17 638 817,13	2 208,58	–	9,38
2014-12-31	45 307 077	20 018 180,73	2 263,30	–	2,48
2015-12-31	51 349 491	22 170 626,04	2 316,10	–	2,33
2016-12-31	39 238 645	17 162 220,43	2 286,34	–	–1,29
2017-12-31	37 993 393	15 625 426,85	2 431,51	–	6,35
2018-12-31	36 719 256	15 402 829,52	2 383,93	–	–1,96
2019-12-31	29 679 175	12 067 145,45	2 459,50	–	3,17
2020-12-31	29 174 578	10 541 713,12	2 767,54	–	12,52

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 12,23 procent för 2020. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent och ett europeiskt aktieindex (MSCI Europe) avkastade -2,21 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy Euros fondförmögenhet till 62 miljoner euro. Detta är en minskning med 3 miljoner euro sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 10 miljoner euro, medan inlösen uppgick till 20 miljoner euro. Härtill kommer årets resultat på 7 miljoner euro.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Euro under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 euro per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020.

	Belopp i euro
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2020	1 223
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdet förändring efter kostnader	1 223
Marknadsvärde per 2020-12-31	11 223

* 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 2020 uppgår till 1,30 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 2020 uppgår till 2,40 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 -1,40 procent av fondförmögenheten. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

HÄVSTÅNG

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

Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehaven, varierat mellan 100 och 545 procent under året med en genomsnittlig exponering på 339 procent. Per balansdagen utgjorde den 309 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 93 och 104 procent, med en genomsnittlig exponering om 100 procent. Per balansdagen var den 102 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 200 och 642 procent och i genomsnitt utgjort 439 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 411 procent.

FONDBESTÄMMELSER

Inga förändringar av fondens fondbestämmelser har skett under perioden.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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

Brummer Multi-Strategy AB erhöj den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshandling och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

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 0,11 gånger för 2020 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 2 procent, 98 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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 tEUR</i>	<i>Not</i>	<i>2020-01-01– 2020-12-31</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		7 342	2 657
Valutakursvinster och -förluster netto	1	-398	-266
Övriga intäkter		17	-
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		6 961	2 391
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-1	0
Övriga kostnader	2	-1	-1
SUMMA KOSTNADER		-2	-1
ÅRETS RESULTAT		6 959	2 390
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	2020-12-31	2019-12-31
<i>Tillgångar</i>				
	OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 499	409
	Fondandelar		63 752	65 957
	Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		65 251	66 366
	Bankmedel och övriga likvida medel		276	1 017
	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	–	84
	Övriga tillgångar	4	–	641
	SUMMA TILLGÅNGAR		65 527	68 108
<i>Skulder</i>				
	OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		2 373	1 446
	Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		2 373	1 446
	Övriga skulder	5	819	981
	SUMMA SKULDER		3 192	2 427
	TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		62 335	65 681
NOT 3	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER			
	Övrigt		–	84
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		–	84
NOT 4	ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
	Fordran mottagarfond		–	641
	Summa övriga tillgångar		–	641
NOT 5	ÖVRIGA SKULDER			
	Skuld avseende inlösen		819	981
	Summa övriga skulder		819	981

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tEUR)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
<i>Andelar i fonder</i>					
Brummer Multi-Strategy Master	7	SE	477 362	63 752	102,27
<i>Valutarelaterade instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Valuta</i>	<i>Belopp (tEUR)</i>	<i>Marknads- värde (tEUR)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
<i>FX-Outright</i>					
EUR/SEK	7	EUR	-63 096	1 499	2,41
EUR/SEK	7	EUR	125 540	-2 373	-3,81
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				62 878	100,87
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-543	-0,87
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				62 335	100,00

<i>Kategorier</i>	<i>Marknads- värde (tEUR)</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	62 878	100,87

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 2020 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

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

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

Andelsvärde

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

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 13,27 procent för 2020. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent¹⁾ och ett norskt aktieindex (Oslo OBX Stock Index) avkastade 1,84 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy NOK:s fondförmögenhet till 164 miljoner norska kronor. Detta är en ökning med 4 miljoner norska kronor sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 31 miljoner norska kronor, medan inlösen uppgick till 43 miljoner norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 16 miljoner norska kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy NOK under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 norska kronor per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020.

	Belopp i norska kronor
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2020	1 328
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-1
Värdeförändring efter kostnader	1 327
Marknadsvärde per 2020-12-31	11 327

* 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 2020 uppgår till 1,33 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 2020 uppgår till 2,36 procent.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som fonden investerar i. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker 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 0,73 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 102 och 692 procent under året med en genomsnittlig exponering på 351 procent. Per balansdagen utgjorde den 268 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 119 procent, med en genomsnittlig exponering om 102 procent. Per balansdagen var den 100 procent.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 201 och 799 procent och i genomsnitt utgjort 453 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 368 procent.

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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

Brummer Multi-Strategy AB erhöj den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshantering och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

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 0,23 gånger för 2020 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 SBAl-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 1 procent, 99 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

Belopp i tNOK	Not	2020-01-01– 2020-12-31	2019-01-01– 2019-12-31
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		14 983	4 973
Ränteintäkter		1	9
Valutakursvinster och -förluster netto	1	1 444	2 329
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		16 428	7 311
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-5	-8
Övriga kostnader	2	-15	-17
SUMMA KOSTNADER		-20	-25
ÅRETS RESULTAT		16 408	7 286
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	-3	-5
	Transaktionsavgifter	-12	-12
	Summa övriga kostnader	-15	-17

BALANSRÄKNING

Belopp i tNOK		Not	2020-12-31	2019-12-31
<i>Tillgångar</i>				
	OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 503	6 878
	Fondandelar		164 262	155 825
	Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		165 765	162 703
	Bankmedel och övriga likvida medel		23	43
	Övriga tillgångar	3	2	6 962
	SUMMA TILLGÅNGAR		165 790	169 708
<i>Skulder</i>				
	OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		318	4 182
	Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		318	4 182
	Övriga skulder	4	1 250	5 788
	SUMMA SKULDER		1 568	9 970
	TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		164 222	159 738
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR			
	Fordran mottagarfond		–	6 961
	Övrigt		2	1
	Summa övriga tillgångar		2	6 962
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER			
	Skuld avseende inlösen		–	5 788
	Skuld kreditinstitut		1 250	
	Summa övriga skulder		1 250	5 788

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
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	117 406	164 262	100,02
Valutarelaterade instrument	Kategori	Valuta	Nominellt belopp (tNOK)	Marknads- värde (tNOK)	Procent av fond- förmögenhet
<i>FX-Outright</i>					
NOK/SEK	7	NOK	162 687	1 203	0,74
NOK/SEK	7	NOK	139 893	-311	-0,19
NOK/SEK	7	NOK	-3 650	-7	0,00
NOK/SEK	7	NOK	-134 397	300	0,18
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				165 447	100,75
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-1 225	-0,75
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				164 222	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	165 447	100,75

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 2020 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
2020-12-31	159 738	30 660	-42 584	16 408	164 222

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
2020-12-31	164 222	130 640,07	1 257,06	13,27

1) Avser perioden 1 juni till 31 december 2015.

Verksamhetsberättelse BMS Utdelande

PERIODENS RESULTAT

Brummer Multi-Strategy Utdelande redovisar en avkastning på 12,52 procent för 2020. Under samma period avkastade Hedge Fund Researchs (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 14,83 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy Utdelandes fondförmögenhet till 1 862 miljoner kronor. Detta är en ökning med 456 miljoner kronor sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 448 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 111 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 202 miljoner kronor.

UTDELNING

I enlighet med fondbestämmelserna har fonden lämnat en utdelning. Denna har fastställts till 83 miljoner kronor, motsvarande 45,10 kronor per andel.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy Utdelande under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020. Kalkylen inkluderar 100 procent återinvesterad utdelning.

	Belopp i kronor
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdet förändring före kostnader 2020	1 252
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	0
Värdet förändring efter kostnader	1 252
Marknadsvärde per 2020-12-31	11 252

* 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 2020 uppgår till 1,30 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 2020 uppgår till 2,61 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

Efter ändring av Fondens fondbestämmelser har Förvaltaren möjlighet att erbjuda återinvestering som alternativ till kontant utdelning. I sådana fall återinvesteras utdelningen, efter skatteavdrag, i fondandelar motsvarande utdelningsbeloppet. Dessa fondandelar tecknas i Fonden per utdelningsdagen.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Brummer Multi-Strategy AB erhöll den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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.

med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshantering och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

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 0,07 gånger för 2020 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 0 procent, 100 procent respektive 0 procent av bruttofondförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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>2020-01-01– 2020-12-31</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar	1	201 794	34 223
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		201 794	34 223
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader			-1
Övriga kostnader	2	-7	-9
SUMMA KOSTNADER		-7	-10
ÅRETS RESULTAT		201 787	34 213
NOT 1 VÄRDEFÖRÄNDRING PÅ FONDANDELAR			
Realiserat resultat		8 716	4 343
Orealiserat resultat		193 078	29 880
Summa värdeförändring på fondandelar		201 794	34 223
NOT 2 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		-	-1
Transaktionsavgifter		-7	-8
Summa övriga kostnader		-7	-9

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2020-12-31</i>	<i>2019-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		1 861 601	1 405 272
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 861 601	1 405 272
Bankmedel och övriga likvida medel		1 989	14 437
Övriga tillgångar	3	2	-
SUMMA TILLGÅNGAR		1 863 592	1 419 709
<i>Skulder</i>			
Övriga skulder	4	1 870	14 332
SUMMA SKULDER		1 870	14 332
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		1 861 722	1 405 377
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Övrigt	2	-
	Summa övriga tillgångar	2	-
NOT 4	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	1 870	14 332
	Summa övriga skulder	1 870	14 332

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
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	1 387 607	1 861 601	99,99
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 861 601	99,99
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				121	0,01
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				1 861 722	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	1 861 601	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 2020 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2013-12-31	0	855 839	–	–4 104	–27 645	49 633	873 723
2014-12-31	873 723	441 000	–	–114 826	–38 507	26 002	1 187 392
2015-12-31	1 187 392	193 420	–	–182 246	–38 725	25 129	1 184 970
2016-12-31	1 184 970	65 135	–	–228 023	–31 072	–15 567	975 443
2017-12-31	975 443	122 542	–	–208 592	–43 694	56 077	901 776
2018-12-31	901 776	480 330	–	–68 838	–38 299	–33 384	1 241 585
2019-12-31	1 241 585	237 021	–	–65 341	–42 101	34 213	1 405 377
2020-12-31	1 405 377	439 434	8 948	–111 251	–82 573	201 787	1 861 722

Andelsvärde

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

1) Avser perioden 1 maj till 31 december 2013.

Verksamhetsberättelse BMS 2xL

PERIODENS RESULTAT

För 2020 redovisar Brummer Multi-Strategy 2xL en avkastning på 24,05 procent. Under samma period avkastade Hedge Fund Research (HFR) fond-i-fondindex 10,27 procent, ett globalt aktieindex (MSCI World) avkastade 13,48 procent¹⁾ och ett svenskt aktieindex (SIX return index) avkastade 14,83 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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xL:s fondförmögenhet till 9 483 miljoner kronor. Detta är en ökning med 491 miljoner kronor sedan den 31 december 2019.

Under 2020 var andelsutgivningen 341 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 1 731 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 1 881 miljoner kronor.

ANDELSÄGARENS KOSTNADER 2020

Exemplet nedan åskådliggör kostnadsbelastningen i Brummer Multi-Strategy 2xL under kalenderåret 2020. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2019, och som behållit dessa andelar under hela 2020.

	Belopp i kronor
Investering per 2019-12-31	10 000
Värdeförändring före kostnader 2020	2 528
Kostnader	
Fast arvode*	0
Prestationsbaserat arvode*	0
Övriga kostnader**	-123
Värdeförändring efter kostnader	2 405
Marknadsvärde per 2020-12-31	12 405

* 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 2020 uppgår till 2,56 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 2020 uppgår till 4,77 procent.

I syfte att skapa hävstång har fonden under året upptagit lån och räntekostnaderna för lånen uppgår till 101 miljoner kronor.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

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

De flesta risker som uppstår härrör från Brummer Multi-Strategy Masters innehav i de olika hedgefonder som Brummer Multi-Strategy 2xL via Brummer Multi-Strategy är exponerad mot. Dessa innehav är förknippade med marknads-, kredit- och likviditetsrisker samt operativa risker som dessa 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 eftersträlvade exponering. Fondens totala hävstång mätt med såväl brutto- som åtagandemetoden har under perioden varierat mellan 187 och 211 procent och i genomsnitt utgjort 197 procent av fondförmögenheten. Per balansdagen utgjorde den 192 procent.

EXTERN FINANSIERING

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

1) HFR, www.hedgefundresearch.com © 2020 Hedge Fund Research, Inc. och MSCI, www.msci.com © 2020 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

Brummer Multi-Strategy AB erhö ll den 30 januari 2020 tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer enligt 3 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Covid-19-pandemin har utgjort en väsentlig händelse under perioden. Förvaltningsbolaget har vidtagit åtgärder för att säkerställa kontinuiteten i verksamheten under den rådande pandemin, både vad avser organisation och de fonder som bolaget förvaltar. Bolaget har även haft löpande kontakt med uppdragstagare för att få uppdateringar kring deras kontinuitetshantering och säkerställa kontinuerlig leverans. Förvaltningsbolaget avser att bibehålla de åtgärder som har vidtagits så länge som det anses nödvändigt.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE R EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Bengt Pettersson, tidigare chef för Operations på fonden Nektar, anställdes under hösten 2019 och tillträdde som förvaltningsbolagets Chief Operating Officer i januari 2020.

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 2020 uppgick Brummer Multi-Strategy 2xLs ställda säkerheter till 18 192 miljoner kronor, vilket motsvarar 191,83 procent av fondförmögenheten.

Fondens omsättningshastighet är 0,09 gånger för 2020 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 33 procent, 67 procent respektive 0 procent av bruttoförmögenheten tillhör nivåerna 1, 2 respektive 3.

Efter verksamhetsårets utgång, den 1 januari 2021, har förvaltaren anställt Alexander Nyblom. Han förstärker förvaltarens operativa organisation och kommer att hantera fondtransaktioner, valutasäkringar, administrativa arbetsuppgifter med mera. Alexander kommer närmast från B & P Fund Services AB, där han arbetat i Accounting & Valuation-gruppen bland annat med arbetsuppgifter som rör förvaltarens fonder.

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>2020-01-01– 2020-12-31</i>	<i>2019-01-01– 2019-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på fondandelar		1 983 023	598 639
Valutakursvinster och -förluster netto		-22	91
Övriga intäkter		-488	7 076
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		1 982 513	605 806
<i>Kostnader</i>			
Räntekostnader		-101 196	-125 388
Övriga kostnader	1	-10	-19
SUMMA KOSTNADER		-101 206	-125 407
ÅRETS RESULTAT		1 881 307	480 399
NOT 1	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	-3	-10
	Transaktionsavgifter	-7	-9
	Övriga kostnader	0	0
	Summa övriga kostnader	-10	-19

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2020-12-31	2019-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Fondandelar		18 187 339	17 896 130
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		18 187 339	17 896 130
Bankmedel och övriga likvida medel		55 401	293
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	386	1 473
Övriga tillgångar	3	1	618 477
SUMMA TILLGÅNGAR		18 243 127	18 516 373
<i>Skulder</i>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	3 500	3 629
Övriga skulder	5	8 756 285	9 520 851
SUMMA SKULDER		8 759 785	9 524 480
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		9 483 342	8 991 893
POSTER INOM LINJEN			
<i>Övriga ställda säkerheter</i>			
Bankmedel		4 683	0
Procent av fondförmögenhet		0,05	0,00
Fondandelar		18 187 339	17 896 130
Procent av fondförmögenhet		191,78	199,03
NOT 2	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Övrigt	386	1 473
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	386	1 473
NOT 3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Likvidfordringar	–	618 476
	Övriga tillgångar	1	1
	Summa övriga tillgångar	1	618 477
NOT 4	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	3 500	3 629
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3 500	3 629
NOT 5	ÖVRIGA SKULDER		
	Skuld avseende inlösen	46 012	326 869
	Skuld kreditinstitut	8 710 273	9 193 982
	Summa övriga skulder	8 756 285	9 520 851

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2020
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	6 571 670	18 187 339	191,78
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				18 187 339	191,78
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO				-8 703 997	-91,78
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				9 483 342	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	18 187 339	191,78

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 2020 till stängningskurser.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

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

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

Andelsvärde

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

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 25 februari 2021
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 2020 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidan 12 ("hållbarhetsinformation"). 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 2020 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 12.

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. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, 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 12 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 25 februari 2021

KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Förvaltningsorganisation

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

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

Kerim Celebi (analyschef) – Efter masterexamen i finans från Handelshögskolan i Stockholm anställdes Kerim Celebi som analytiker på Brummer Multi-Strategy AB våren 2014. Kerim 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 lagt mycket tid på de fonder som Brummer Multi-Strategy Master investerar i med syfte att förstå och bidra till vidareutveckling av deras investeringsprocesser. Sedan juni 2017 arbetar Kerim som analyschef på Brummer Multi-Strategy AB.

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

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

Mikael Spångberg (VD och förvaltare) – Mikael Spångberg utnämndes till VD och förvaltare på Brummer Multi-Strategy AB 2017. Mikael började sin anställning inom Brummer & Partners som COO på Nektar Asset Management AB 2012 och utsågs där till vice VD 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 2007 fick Mikael ansvaret för en grupp inom SEB Merchant Banking som förvaltade ett flertal portföljer inom alternativa strategier. Han var portföljförvaltare för SEB Merchant Bankings hedgefondsinvesteringsportfölj 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 som kvantitativ analytiker på fonden Nektar. Markus har under de senaste åren haft olika ledande befattningar inom gruppen, senast som COO och analyschef för Brummer Multi-Strategy AB. Markus var dessförinnan chef för risk- och värderingsgruppen hos B & P Fund Services AB. I dessa befattningar har hans huvudsakliga arbetsfokus varit inom områdena portföljrisker, portföljsammansättning och analys av förvaltarprestationer. Markus har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan och civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm.

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

Brummer & Partners

Vi är en av Europas ledande hedgefondförvaltare med drygt 100 miljarder kronor¹⁾ under förvaltning på uppdrag av institutioner, privatpersoner och företag. Genom att vi samlar investeringsstrategier som inte förväntas samvariera över tid och som alla eftersträvar konkurrenskraftig riskjusterad avkastning, kan vi erbjuda en väldiversifierad förvaltning vars avkastning över tid förväntas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden. Förutom direktinvesteringar i fonderna erbjuds också sparande genom depå- och investeringsspar-konto, kapitalförsäkring och tjänstepension.

VÅR AFFÄRSMODELL

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

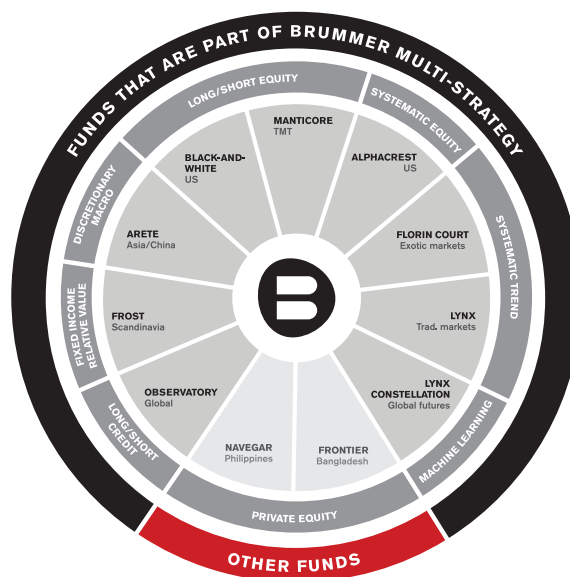
VÅR FÖRVALTNING

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

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

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

1) 31 december 2020.



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.

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.

HFR1 FUND OF FUNDS INDEX Hedge Fund Research Inc. (HFR) producerar och distribuerar index för olika hedgefondstrategier. HFR1 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. © 2020 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 © 2020 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.

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

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

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

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

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

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

