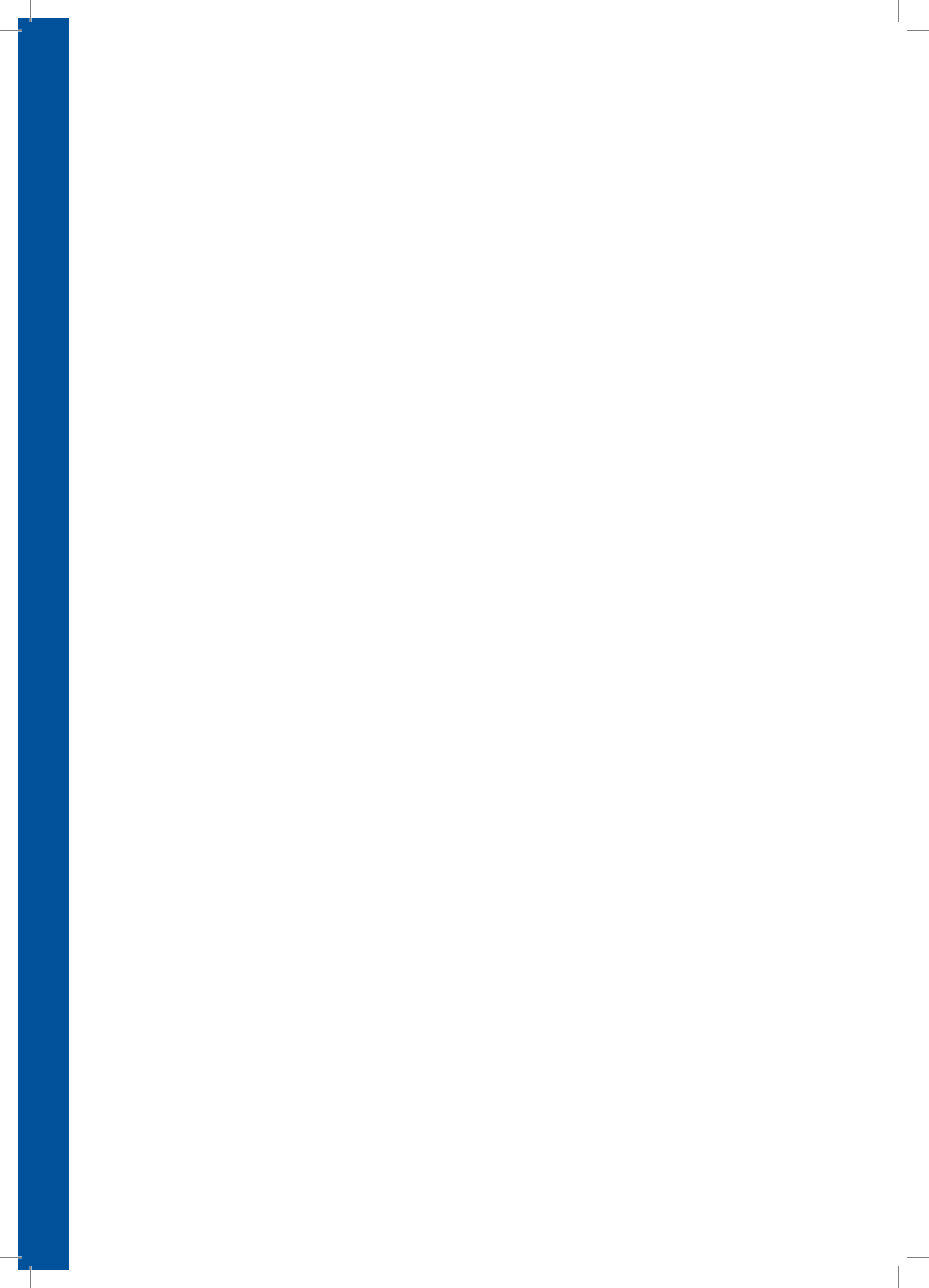




ÅRSBERÄTTELSE 2005

*Styrelsen och verkställande direktören för
Lynx Asset Management AB får härmed avge följande årsberättelse
för fonden Lynx för verksamhetsåret 2005.*



INNEHÅLL

Förvaltarna har ordet	7
2005 i korthet	7
Resultatanalys	7
Värdeutveckling sedan fondens start	8
Riskkontroll	9
Förvaltningsarbetet	9
Utsikter inför 2006	11
Förvaltningsberättelse	12
Fondens utveckling	12
Fondförmögenhet	13
Förvaltningskostnader	13
Outsourcing av administration	13
Utdelning	13
Lynx (Bermuda)	13
Nytt förvaltningsuppdrag	13
Ändrade fondbestämmelser	13
Kommunikation med andelsägarna	13
Övrigt	14
Fondförmögenhet (finansiella instrument)	15
Resultaträkning	16
Balansräkning	17
Andelsvärde	17
Förändring av fondförmögenheten	18
Andelsägares kostnader	18
Handel med derivatinstrument	18
Redovisningsprinciper	18
Ansvariga förvaltare	19
Revisionsberättelse	19
Brummer & Partners	20
Helios	21
Ordlista	22

Lynx är en specialfond enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder ("LIF"). Sålunda är inte Lynx att betrakta som en så kallad UCITS-fond. Informationen i denna årsberättelse kompletteras av den information som finns i informationsbroschyren och fondbestämmelserna för Lynx. Dessa kan erhållas från Lynx Asset Management AB. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Lynx Asset Management AB har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det finns inga garantier för att en investering i Lynx ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Det finns inga garantier för att en investering i Lynx inte kan leda till förlust. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i Lynx bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonden eller information om fonden ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt.

Förvaltarna har ordet

■■■■ För år 2005 redovisar Lynx en avkastning på 6,59 procent efter förvaltningsarvode. De trendföljande strategier som utgör grunden i förvaltningsprocessen för Lynx erbjöds ganska få möjligheter att generera positiv avkastning under det första halvåret. Under höstmånaderna förstärktes dock den amerikanska dollarn samtidigt som många aktiemarknader uppvisade uppåtgående marknadstrender. Dessa marknadsrörelser var fördelaktiga för Lynx och under denna period generades huvuddelen av fondens årsavkastning.

Målsättningen är att Lynx över tiden ska leverera en hög riskjusterad avkastning och att en investering i Lynx ska minska risken i en traditionell värdepappersportfölj som består av aktier och obligationer. Uttryckt i form av avkastning är förvaltarnas mål att leverera en genomsnittlig årsavkastning om 15–25 procent. Avkastningen för år 2005 nådde således inte upp till förvaltarnas långsiktiga målsättning. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan fondens start i maj 2000 har dock uppgått till 18,33 procent vilket ligger väl i linje med den långsiktiga målsättningen.

2005 i korthet

De tydligaste trenderna under året som helhet stod att finna på råvarumarknaderna. Såväl energipriser som metallpriser steg kraftigt under året. Aktiemarknaderna inledde året relativt svagt, men under våren inleddes en uppgång på de europeiska och asiatiska börserna som därefter fortsatte under resten av året. Stockholmsbörsen (SIX Return Index) steg under året med 36,3 procent och den tyska börsen (DAX Index) steg med 27,1 procent. De amerikanska börserna tyngdes av den amerikanska centralbankens räntehöjningar och uppgången för S&P-index stannade vid 3,0 procent för helåret. De amerikanska räntehöjningarna bidrog också till att den amerikanska dollarn förstärktes mot de flesta valutor under året. De flesta obligationsmarknader var tämligen stabila, och räntenivåerna för de långa räntorna slutade i många länder relativt nära de nivåer som rådde då året startade.

Resultatanalys

2004 avslutades med starka börser och en fallande dollar. De trendföljande strategierna i Lynx hade således en lång position

i aktier och en kort position i dollar när 2005 inleddes. Trenderna bytte därefter riktning ganska omgående vilket medförde att januari blev en förlustmånad för fonden. Därefter inleddes en sidlänges värdeutveckling fram till maj och juni då positioner i valutamarknaderna lyckades generera goda vinster från den stigande dollarn, främst mot japanska yen och euro. Hösten var också en vinstgivande period då vinstgivande valutapositioner parades med långa positioner i de stigande aktiemarknaderna.

Valutamarknaderna blev årets mest lönsamma tillgångslag, men också de ränte- och aktierelaterade investeringarna levererade ett välkommet resultatbidrag. Råvarurelaterade investeringar, som inkluderades i fonden den 1 juli 2005, levererade en avkastning på 2 procent vilket måste betecknas som utmärkt då deras andel av fondens totala risktagande endast uppgår till 10 procent.

Tabellen nedan visar värdeutvecklingens fördelning mellan de tillgångslag fonden investerar i samt motsvarande siffror för år 2004.

Fondens värdeutveckling fördelat på tillgångslag

	2005	2004
Valutarelaterade investeringar	2,6%	9,5%
Ränterelaterade investeringar	1,5%	7,9%
Aktierelaterade investeringar	1,2%	-1,4%
Råvarurelaterade investeringar	2,0%	-
Övrigt (förvaltningsavgift, intäktsräntor m m)	-0,7%	-2,0%
Total värdeutveckling	6,6%	14,0%

Förvaltningen av Lynx genomförs med hjälp av statistiska modeller. Förvaltarna använder olika modeller där modellernas tidshorisont och inriktning kompletterar varandra. Modellerna är av fyra huvudtyper. *Trendföljande modeller* utgör den dominerande delen av risktagandet. Dessa modeller identifierar trender på de finansiella marknaderna och investerar i trendens riktning. *Antitrendmodeller* försöker identifiera kortsiktiga trendvändningar. Vidare används så kallade *intermarketmodeller* som även tar med andra variabler i beräkningen än den egna marknadens prisutveckling för att prognostisera den fortsatta prisutvecklingen. Slutligen används

kortsiktiga modeller som identifierar trender som endast varar i några timmar.

De trendföljande modellerna står för majoriteten av risktagandet i Lynx (60–70 procent). Andelen är dock mindre än vad som är brukligt hos många andra hedgefonder inom den förvaltningskategori Lynx tillhör. Genom att Lynx också allokerar risk till andra typer av modeller erhålls en mer stabil portfölj och målsättningen är att den totala portföljen ska klara sig bättre i tider av trendlösa marknader.

Under 2005 bidrog de trendföljande modellerna med 4,5 procent i bruttoavkastning och intermarketmodellerna med 3,8 procent. De kortsiktiga modellerna gav ett negativt bidrag om 0,6 procent liksom antitrendmodellerna som genererade förluster på totalt 0,4 procent.

Värdeutveckling sedan fondens start

Tabellen nedan visar nyckeltal för Lynx sedan fonden startade i maj 2000 samt jämförelsetal för världsindex och obligationer under samma tidsperiod (MSCI World Index respektive JP Morgan Global Government Bond Index). Dessutom redovisas nyckeltal för ett brett, internationellt hedgefondindex (CSFB/Tremont Hedge Fund Index) samt ett subindex för den typ av hedgefonder som Lynx tillhör (CSFB/Tremont Managed Futures Index). Tabellen visar att den klara avkastningen för Lynx under 2005 ändå står sig väl i en jämförelse med liknande hedgefonder eftersom avkastningen för Managed Futures Index stannade på –0,11 procent. Avkastningen för Lynx får i detta perspektiv betecknas som acceptabel. Värdeutvecklingen återges grafiskt i diagram 1 (se sidan 9).

Några nyckeltal sedan start ¹

	Lynx (SEK) ²	MSCI World Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Govt & Bond Index (lokal valuta)	CSFB/Tremont Hedge Fund Index (USD) ³	CSFB/Tremont Managed Futures Index (USD) ³
AVKASTNING					
2005, %	6,59	13,74	3,67	7,60	–0,11
2004, %	13,98	9,68	4,92	9,64	5,96
2003, %	34,55	22,53	2,19	15,44	14,13
2002, %	21,81	–25,20	8,54	3,04	18,33
2001, %	15,77	–15,25	5,24	4,42	1,90
2000 ⁴ , %	12,77	–10,77	8,26	5,57	10,40
Sedan fondens start, %	159,96	–13,25	34,50	54,71	60,90
Genomsnittlig årsavkastning sedan start, %	18,33	–2,47	5,36	7,99	8,74
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månaden, %	10,75	8,04	2,12	3,66	8,63
Sämsta månaden, %	–7,30	–11,16	–1,99	–1,55	–8,62
Genomsnittlig månadsavkastning, %	1,41	–0,21	0,44	0,64	0,70
Största ackumulerade värdefall sedan start, %	10,79	47,69	2,89	3,02	13,92
Längsta nollavkastningsperiod, antal månader	9	Minst 65 (pågående)	9	7	21
NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	13,87	14,21	2,97	3,86	12,93
Downside risk, %	7,53	11,48	1,97	1,95	8,10
Sharpe-kvot	1,09	–0,40	0,73	1,24	0,43
Korrelation mellan Lynx och angivet index	–	–0,31	0,44	0,09	0,78

¹ För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 22.

² Avkastningen för Lynx anges efter förvaltningsarvode.

³ Källa: www.hedgeindex.com

⁴ Avser perioden maj–december (åtta månader) eftersom fonden startades 1 maj 2000.

Riskkontroll

Risken i en investering mäts vanligtvis med måttet standardavvikelse, vilket är ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Sedan Lynx startade har målsättningen varit att den långsiktiga risknivån ska vara en årlig standardavvikelse på 18 procent. Den faktiska, realiserade standardavvikelsen har varit 13,9 procent, det vill säga något lägre än fondens målsättning. Att den realiserade risknivån varit något lägre än målsättningen kan till stor del förklaras av att den realiserade avkastningen avser avkastningen efter prestationsbaserat arvode. Det prestationsbaserade arvodet minskar nämligen resultatsvängningarna något.

Den långsiktiga målsättningen avseende en årlig standardavvikelse på 18 procent innebär att en normal dagsrörelse för Lynx är i storleksordningen en procent. Det bör poängteras att det inte är ovanligt att dagsrörelserna, såväl vinster som förluster, blir betydligt större. Statistiskt sett förväntas fonden exempelvis uppvisa dagssvängningar som är större än 2 procent vid ett tjugotal tillfällen varje år.

I det dagliga arbetet mäts portföljens förväntade risknivå med så kallade Value-at-Risk-modeller (VaR). Modellerna används för att estimerade de förväntade resultatsvängningarna i portföljen. Lynx investerar på ett femtiotal marknader världen över. Antalet positioner i portföljen förändras över tiden beroende på förvaltningsmodellernas prognoser. Diagram 2 (se sidan 10) visar hur risknivån i fonden, mätt som VaR, varierat

över tiden. Diagrammet visar att risknivån varierat ganska kraftigt vilket är helt i linje med förvaltarnas målsättning. Under perioder då många marknader uppvisar starka trender har den totala risken varit hög i fonden. När många marknader konsoliderar utan tydlig riktning har den totala risknivån varit låg.

Fondens varierande risknivå har inneburit att risknivån sjunkit när värdeutvecklingen varit negativt och stigit när värdeutvecklingen varit positiv vilket också kan illustreras med Diagram 3 på sidan 10. Diagrammet visar att risknivån i fonden historiskt sett varit mycket låg efter månader med stora förluster. Efter månader med positiv värdeutveckling har risknivån varit betydligt högre. Förvaltarnas målsättning är att detta mönster ska minska risken för extrema värdefall för Lynx utan att för den skull minska sannolikheten för extremt goda perioder.

Fondens maximala ackumulerade värdefall har hittills uppgått till 11 procent. Detta är en låg siffra jämfört med andra fonder med en liknade förvaltningsinriktning och risknivå för att inte tala om en jämförelse med de värdefall vi sett på aktie-marknaderna genom åren.

Förvaltningsarbetet

Förvaltningsarbetet har under 2005 präglats av intensifierad modellutveckling och fortsatt utbyggnad av de tekniska plattformar som används i förvaltningen. Personalstyrkan i

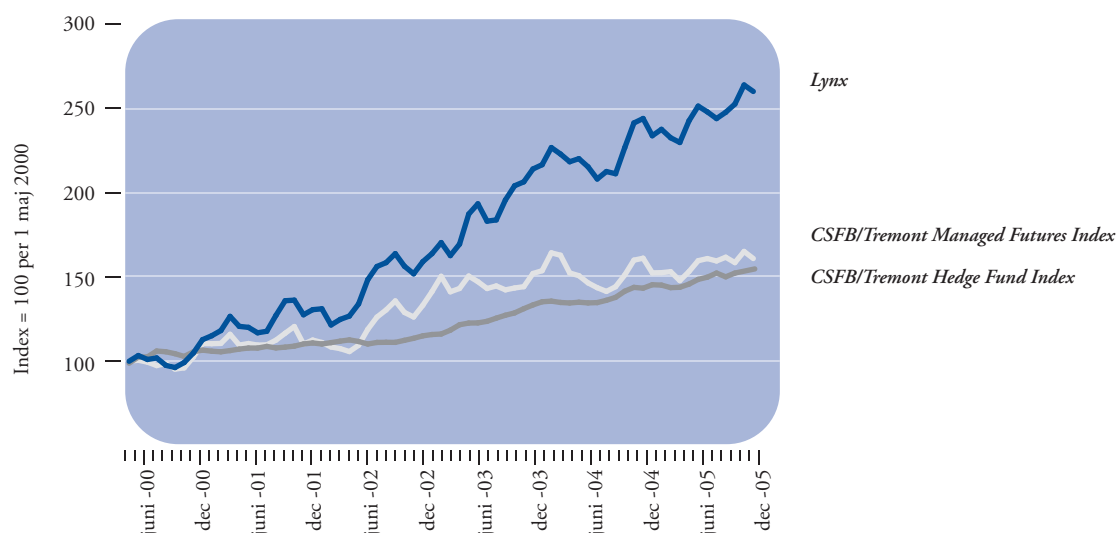


Diagram 1. Värdeutveckling för Lynx samt två jämförelseindex sedan fondens start. CSFB/Tremont Hedge Fund Index är ett brett, internationellt hedgefondindex. CSFB/Tremont Managed Futures Index avser hedgefonder med en förvaltningsinriktning som liknar Lynx.

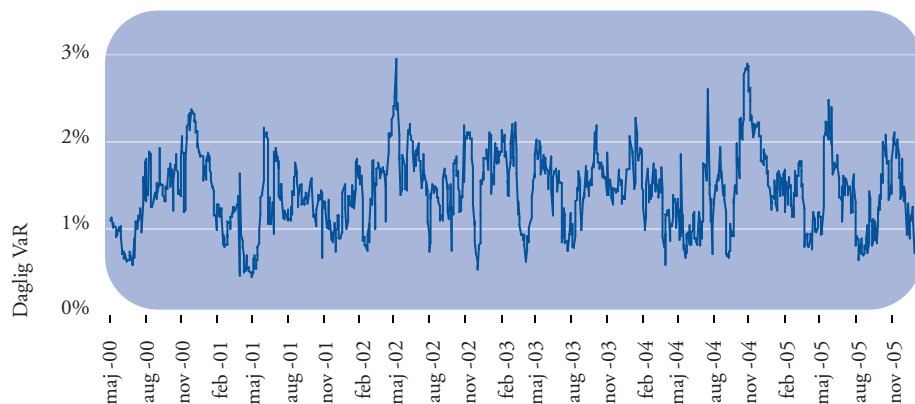


Diagram 2. Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått som skattar den förväntade förlustrisken i en värdepappersportfölj. Metoden baserar sig på tillgångars historiska kursutveckling och antar att detta mönster upprepar sig i framtiden. Grafen illustrerar en dags VaR med 95 procents konfidens. Måttet speglar den förlustnivå, uttryckt i procent av fondförmögenheten, som Lynx förväntas överskrida en dag av 20 eller i 5 procent av fallen.

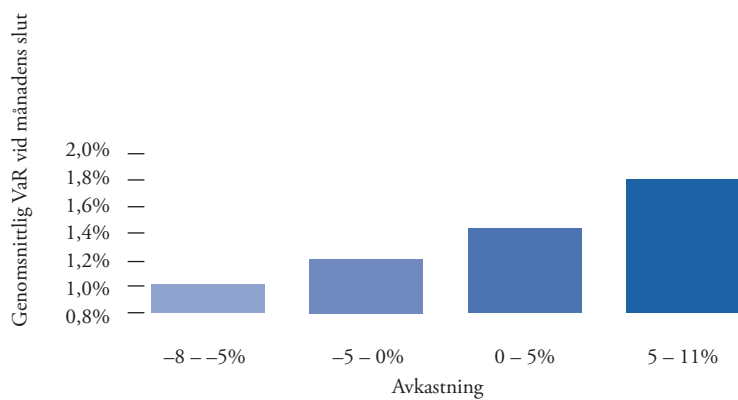


Diagram 3. Diagrammet visar sambandet mellan fondens avkastning och risknivå. Fondens historiska månadsavkastningar har rangordnats med de sämsta månaderna i stapeln längst till vänster och de bästa månaderna i stapeln längst till höger. Y-axeln visar den VaR-nivå fonden har haft vid månads slut. Diagrammet tydliggör att fondens risknivå har tenderat att vara låg efter de månader då avkastningen varit negativ och vice versa.

förvaltningsbolaget har under året ökat med två personer och totalt arbetar nu elva personer i bolaget.

Sedan den 1 april gäller en ny lagstiftning för fonder i Sverige: lagen (2004:46) om investeringsfonder. Den nya lagstiftningen öppnar en möjlighet för fonder att investera i råvarubaserade värdepapper. Många av de modeller som används i förvaltningen av Lynx går också att applicera på råvaruterminer och förvaltarna välkomnade därför möjligheten att inkludera råvaruterminer i Lynx i syfte att ytterligare sprida fondens risker. Nya fondbestämmelser, som inkluderar handel i råvaruterminer, godkändes av Finansinspektionen under försommaren och trädde i kraft den 1 juli 2005. Råvaruhandeln bidrog därefter med drygt 2 procent till fondens avkastning under 2005 vilket naturligtvis är glädjande. Den offshore-baserade fonden Lynx (Bermuda) inkluderade råvaror redan i februari 2005 och där blev resultatbidraget ytterligare cirka 1 procent. Erfarenheterna från handel i råvarurelaterade instrument är således positiva men förvaltarna har beslutat att råvarornas andel av det totala risktagandet tills vidare kvarstår på cirka 10 procent.

Den amerikanska finansinspektionen, SEC, har infört nya regler för bolag som bedriver kapitalförvaltning. Det nya regelverket innebär att Lynx Asset Management AB, som övervakas av svenska Finansinspektionen, numera också är registrerat som så kallad Investment Adviser hos SEC i USA.

De senaste åren har fler och fler börser övergått till elektroniska handelssystem. Detta passar förvaltningen av Lynx utmärkt eftersom förvaltningen styrs av mekaniska köp- och säljbeslut. Bolaget har utvecklat egen mjukvara som kopplar ihop förvaltningens modeller med de elektroniska börserna. Den egenutvecklade mjukvaran har därefter vidareutvecklats i flera steg med målsättning att minska kostnaderna för affärs-exekveringen och därmed öka fondens avkastning på marginalen. Bolagets personal övervakar även fortsättningsvis alla affärer som genomförs och kan snabbt övergå till manuell exekvering om situationen så kräver. Under 2006 kommer arbetet med den automatiska exekveringen att fortgå och motsvarande mjukvara kommer att utvecklas för automatisk exekvering i valutamarknaderna.

Under 2005 har vissa mindre ändringar gjorts i de modeller som använts i förvaltningen av Lynx. Arbetet med utvecklingen av nya modeller har intensifierats och förhoppningsvis kommer åtminstone någon ny modell att sjösättas under 2006.

Sedan februari 2005 har bolaget dygnet runt-bemanning för att exekvera affärerna. Våra traders arbetar numera i tre skift varav två skift är baserade i Stockholm och ett skift bemannas från Brummer & Partners New York-kontor. Infrastrukturen vad gäller datasystem, affärsavstämning och riskkontroll sköts helt från Stockholm.

Sedan ett par år pågår ett långsiktigt arbete med att utveckla modeller för att prognostisera värdeutvecklingen för enskilda

aktier. Hittills ser resultaten lovande ut men det kommer troligen att ta ytterligare något år innan några aktiebaserade strategier kan sjösättas i förvaltningen.

Utsikter inför 2006

Hedgefonder som bygger sin förvaltning på trendföljande strategier har funnits i åtminstone trettio år och utgör därmed en av de äldsta strategierna i den i övrigt relativt unga hedgefondvärlden. Dessa strategier har en hög risknivå jämfört med andra strategier men över tiden har de lyckats leverera god avkastning och god diversifiering till de investerare som haft uthållighet och orkat genomleva de negativa perioder som funnits från tid till annan. De senaste två åren måste betecknas som relativt besvärliga år då index för trendföljande hedgefonder levererat en svagt positiv värdeutveckling under 2004 och därefter en avkastning nära noll under 2005. Man kan konstatera att den historiska avkastningen för trendföljande strategier har varit relativt cyklisk över åren och om detta mönster ska återupprepa sig så bör 2006 bli ett bättre år för denna typ av förvaltning.

En bidragande orsak till den kläna värdeutvecklingen under 2005 är den stabilitet som präglade de finansiella marknaderna under året. Värdeutvecklingen för Lynx brukar vara som bäst vid oväntade händelser som gör att marknaderna kommer ur balans och därefter ska hitta ett nytt jämviktsläge. Om det under 2006 inträffar någonting som rubbar den rådande stabiliteten på de finansiella marknaderna kommer detta förhoppningsvis att gynna Lynx.

Förvaltningsteamet bakom Lynx har arbetat enligt det nuvarande förvaltningskonceptet sedan 1996 och 2005 var därmed vårt tionde förvaltningsår. Vi kan glädjande nog konstatera att samtliga tio år resulterat i positiv avkastning. Vi hoppas naturligtvis att 2006 ska bli ytterligare ett år med positiv avkastning och vi lovar att vi kommer att göra vårt allra bästa för att så ska bli fallet.

Förvaltarna har under de senaste åren kraftigt ökat sina egna investeringar i fonden genom att en stor del av förvaltningsbolagets vinster investerats i Lynx. Ytterligare investeringar kommer att göras under det första kvartalet 2006. Vi hoppas själva att 2005 kommer att kunna betraktas som ett mellanår när avkastningssiffran så småningom betraktas i backspegeln.



Svante Bergström
Förvaltare

Förvaltningsberättelse

Fondens utveckling

Värdestegringen för Lynx under 2005 blev 6,59 procent efter förvaltningsarvode. Under året steg ett globalt börsindex (MSCI World Index) med 13,74 procent och ett internationellt obligationsindex (JP Morgan Global Government Bond Index) avkastade 3,67 procent.

Sedan Lynx startade i maj 2000 har fondens risknivå, mätt såsom standardavvikelse på årsbasis, varit 13,87 procent.

Tabellen nedan visar fondens avkastning per kalendermånad samt avkastningen för några jämförelseindex.

	Lynx (SEK) ¹	MSCI World Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Govt + Bond Index (lokal valuta)	CSFB/Tremont Hedge Fund Index (USD)	CSFB/Tremont Managed Futures Index (USD)
AVKASTNING 2005, %					
Januari	-4,18	-1,05	0,90	-0,34	-5,39
Februari	1,61	2,34	-0,61	1,43	0,08
Mars	-2,10	-1,23	0,44	-0,15	0,37
April	-1,20	-2,51	1,30	-1,04	-3,45
Maj	5,60	3,29	0,88	0,15	3,62
Juni	3,58	1,53	0,88	1,31	4,22
Juli	-1,35	3,69	-0,77	1,92	0,78
Augusti	-1,60	-0,11	0,89	0,88	-0,87
September	1,53	3,16	-0,57	1,63	1,38
Oktober	1,96	-1,98	-0,74	-1,46	-1,97
November	4,48	4,03	0,38	1,48	4,17
December	-1,44	2,08	0,67	1,61	-2,53
Januari–december	6,59	13,74	3,67	7,60	-0,11
RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL UNDER DE SENASTE TVÅ ÅREN					
Standardavvikelse, %	11,04	7,16	2,52	3,63	11,85
Downside risk, %	5,97	4,05	1,89	1,88	8,28
Sharpe-kvot	0,74	1,35	0,90	1,82	0,07
Korrelation mellan Lynx och angivet index	–	0,52	0,15	0,44	0,82

¹ Avkastningstalen för Lynx avser avkastning efter förvaltningsarvode.

Fondförmögenhet

Per 31 december 2005 uppgick fondförmögenheten i Lynx till 1 026 miljoner kronor, vilket är en minskning med 474 miljoner kronor sedan föregående årsskifte. Andelsutgivningen var 581 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 940 miljoner kronor. I januari 2005 lämnades en utdelning om 209 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat om 94 miljoner kronor.

Det totala kapitalet som förvaltas av Lynx Asset Management AB ökade under 2005 med 1,2 miljarder kronor till totalt 4,7 miljarder kronor. Insättningar i Lynx (Bermuda) var betydligt större än uttagen ur fonden Lynx.

Förvaltningskostnader

Fonden har under 2005 erlagt 10,9 miljoner kronor i courtage och clearingavgifter. I förhållande till den genomsnittliga fondförmögenheten innebär det en årskostnad på 0,8 procent.

Fonden erlade under år 2005 totalt 30,2 miljoner kronor i förvaltningsarvode till Lynx Asset Management AB. Av förvaltningsarvodet var 14,3 miljoner kronor fast arvode och 15,9 miljoner kronor prestationsbaserat arvode.

Samtliga kostnader avseende ersättning till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsyn har erlagts av Lynx Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

Outsourcing av administration

Lynx Asset Management AB har outsourcat de flesta administrativa uppgifterna kring fonden till B & P Fund Services AB ("BFS").

BFS är ett helägt dotterbolag till Brummer & Partners och står under Finansinspektionens tillsyn. BFS grundades under 2000, men organisationen har bedrivit aktuell verksamhet inom företagsgruppen sedan 1996.

Bland de administrativa tjänster som BFS tillhandahåller kan nämnas ansvaret för risk- och resultatrapportering, affärsavstämningar, IT-support samt administration av andelsägarregistret för Lynx. Härutöver har BFS till uppgift att bland annat hantera informationsfrågor, investerarkontakter samt juridiska frågor.

BFS har för närvarande 51 personer anställda och utför administrativa tjänster åt samtliga fonder inom Brummer & Partners-gruppen.

Utdelning

För att undvika att avkastningen i Lynx beskattas både i fonden och hos andelsägarna lämnar fonden en årlig utdelning. Utdelningen motsvarar fondens skattepliktiga resultat. Efter som lämnad utdelning är en skattemässigt avdragsgill post undviks härmed en dubbelbeskattning av resultatet.

Utdelningen för räkenskapsåret 2004 betalades i januari 2005 och uppgick till 24,93 kronor per fondandel vilket

motsvarade 13,95 procent av fondförmögenheten vid utdelningstidpunkten. Utdelat belopp, efter avdrag för eventuell preliminärskatt, återinvesterades automatiskt i fonden avgiftsfritt om andelsägaren inte särskilt begärt att få utdelningen utbetald kontant.

För räkenskapsåret 2005 lämnades utdelningen i januari 2006. Utdelningen uppgick till 4,75 kronor per fondandel vilket motsvarade 2,89 procent av fondförmögenheten.

Lynx (Bermuda)

Utländska investerare missgynnas i många fall skattemässigt av den årliga utdelningen i fonden Lynx. Som ett alternativ erbjuder Brummer & Partners därför fonden Lynx (Bermuda) sedan 2004. Lynx (Bermuda) erbjuder insättningar i svenska kronor, amerikanska dollar respektive euro och fonden är liksom den svenska Lynxfonden öppen för köp och försäljning vid varje månadsskifte. Lynx Asset Management AB är ansvarigt för fondens placeringar. Målsättningen är att värdeutvecklingen för de båda fonderna ska vara likartad. Mindre avvikelser uppstår dock beroende bland annat på valutasäkring av de olika valutaklasserna i Lynx (Bermuda). Det förvaltade kapitalet i Lynx (Bermuda) uppgick till 3,3 miljarder kronor per 31 december 2005 vilket innebar en ökning med 1,4 miljarder kronor under året. Utländska institutionella investerare som jämför Lynx med liknande internationella fonder stod för den största delen av nyinvesteringarna under 2005. Frågor avseende Lynx (Bermuda) besvaras av kundservice på BFS.

Nytt förvaltningsuppdrag

I november 2005 åtog sig Lynx Asset Management AB ytterligare ett förvaltningsuppdrag avseende en separat kundportfölj. Därmed förvaltas nu fyra portföljer helt parallellt: den svenska Lynxfonden, Lynx (Bermuda) samt två separata kundportföljer. Bolaget har tydliga rutiner som säkerställer att de affärer som görs fördelas rättvist mellan de olika portföljerna.

Ändrade fondbestämmelser

Förvaltningsbolaget Lynx Asset Management AB omauktori-serades under året enligt den nya svenska fondlagstiftningen. Den 1 juli 2005 trädde nya fondbestämmelser i kraft som möjliggör handel i råvarurelaterade instrument med stöd av den nya lagstiftningen.

Kommunikation med andelsägarna

Andelsägarna i Lynx erhåller varje år en årsberättelse och en halvårsrapport som redogör för fondens utveckling. Därutöver distribueras värdebesked månadsvis som redovisar aktuellt värde på andelsägarens innehav jämte en månadsrapport med

nyckeltal. Ytterligare information finns på fondens webbplats www.lynxhedge.se, där fondens värdeutveckling publiceras dagligen. Fondens värdeutveckling går även att följa i fondtabellerna i de större dagstidningarna med en dags fördröjning.

Bolaget erbjuder också veckovisa och månadsvisa e-brev med värdeutvecklingen för såväl den svenska som den Bermuda-baserade fonden.

Övrigt

Värderingstidpunkt för värderingen av investeringarna i Lynx var respektive marknads stängning den 30 december 2005. Senaste betalkurs har använts som värderingskurs i enlighet med fondbestämmelserna (§8). Eftersom investeringarna är

spridda över flera kontinenter skiftar klockslaget för värderingen för olika instrument.

Fondens investeringar görs i börshandlade terminskontrakt. Fonden ställer marginalsäkerhet för affärerna hos clearinginstitutet (SEB Futures samt Calyon). Vid utgången av 2005 uppgick säkerhetskravet till 90 miljoner kronor vilket motsvarar 9 procent av fondförmögenheten.

Fondförmögenhet per 2005-12-31

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknadsvärde (Mkr)	Del av fondförmögenheten (%)
Terminskontrakt avseende obligationer						
10-årig engelsk statsobligation	mar-06	LIFFE, London	GBP	84	119	0,0
10-årig japansk statsobligation	mar-06	TSE, Tokyo	JPY	-76	-3 843	-0,4
10-årig tysk statsobligation	mar-06	EUREX, Frankfurt	EUR	774	-1 155	-0,1
2-årig tysk statsobligation	mar-06	EUREX, Frankfurt	EUR	-2 376	-623	-0,1
Terminskontrakt avseende korta marknadsräntor						
3-månaders australiensisk ränta	jun-06	SFE, Sydney	AUD	-138	-39	0,0
3-månaders australiensisk ränta	sep-06	SFE, Sydney	AUD	-138	-309	0,0
3-månaders euroränta	jun-06	LIFFE, London	EUR	-224	-105	0,0
3-månaders euroränta	sep-06	LIFFE, London	EUR	-224	-52	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-06	LIFFE, London	GBP	102	70	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-06	LIFFE, London	GBP	-102	-17	0,0
3-månaders amerikansk ränta	sep-06	CME, Chicago	USD	-310	90	0,0
Terminskontrakt avseende valutor						
USD/AUD	mar-06	CME, Chicago	USD	-240	-1 712	-0,2
USD/CHF	mar-06	CME, Chicago	USD	-348	1 926	0,2
USD/EUR	mar-06	CME, Chicago	USD	-72	-110	0,0
USD/GBP	mar-06	CME, Chicago	USD	-344	2 289	0,2
USD/CAD	mar-06	CME, Chicago	USD	112	-342	0,0
USD/JPY	mar-06	CME, Chicago	USD	-236	3 220	0,3
USD/MXN	mar-06	CME, Chicago	USD	62	252	0,0
Terminskontrakt avseende aktieindex						
Australiensiska börsen (SFE)	mar-06	SFE, Sydney	AUD	112	1 927	0,2
Schweiziska börsen (SMI)	mar-06	EUREX, Frankfurt	CHF	152	160	0,0
Franska börsen (CAC)	jan-06	MATIF, Paris	EUR	48	150	0,0
Spanska börsen (IBEX)	jan-06	MEFF, Madrid	EUR	24	340	0,0
Italienska börsen (MIB)	mar-06	BI, Milano	EUR	32	807	0,1
Tyska börsen (DAX)	mar-06	EUREX, Frankfurt	EUR	-86	-547	-0,1
Europeiskt börsindex (EuroStoxx50)	mar-06	EUREX, Frankfurt	EUR	-354	320	0,0
Engelska börsen (FTSE)	mar-06	LIFFE, London	GBP	104	925	0,1
Hong Kong-börsen (Hang Seng)	jan-06	HKFE, Hong Kong	HKD	20	-295	0,0
Japanska börsen (Nikkei)	mar-06	SIMEX, Singapore	JPY	264	1 044	0,1
Svenska börsen (OMX)	jan-06	OM, Stockholm	SEK	432	644	0,1
Amerikanska börsen (Nasdaq)	mar-06	CME, Chicago	USD	44	-2 175	-0,2
Amerikanska börsen (S&P)	mar-06	CME, Chicago	USD	36	-1 328	-0,1
Terminskontrakt avseende råvaror						
Majs	mar-06	CBOT, Chicago	USD	-126	-363	0,1
Sojabönor	mar-06	CBOT, Chicago	USD	-76	234	0,0
Vete	mar-06	CBOT, Chicago	USD	-42	-283	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	feb-06	IPE, London	USD	-28	33	0,0
Koppar	mar-06	LME, London	USD	68	12 544	1,2
Eldningsolja (Heating Oil)	feb-06	NMX, New York	USD	-14	-186	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	feb-06	NMX, New York	USD	-54	503	0,0
Guld	feb-06	NMX, New York	USD	76	1 502	0,1
Socker	mar-06	NYB, New York	USD	42	1 449	0,1
Diskonteringspapper						
Statsskuldväxel	mar-06			930 Mkr	926 950	90,3
Statsskuldväxel	jun-06			200 Mkr	198 186	19,2
Summa finansiella instrument					1 142 199	111,3
Likvida medel					143 484	13,9
Övriga tillgångar och skulder, netto					-259 774	-25,3
FONDFÖRMÖGENHET					1 025 909	100,0

Resultaträkning

<i>tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdetförändring på ränterelaterade instrument	1	22 071	106 424
Värdetförändring på aktierelaterade instrument	2	15 505	-8 496
Värdetförändring på valutarelaterade instrument	3	37 488	143 319
Värdetförändring på råvarurelaterade instrument	4	28 341	-
Ränteintäkter		25 354	34 165
Valutakursvinster och valutakursförluster netto		7 684	4 795
Summa intäkter och värdetförändring		136 443	280 207
KOSTNADER			
Förvaltningskostnader	5	-41 110	-68 347
Räntekostnader		-1 415	-1 128
Summa kostnader		-42 525	-69 475
ÅRETS RESULTAT		93 918	210 732

NOTER

Not 1 Specifikation av värdetförändring på ränterelaterade instrument

Realiserat resultat	26 450	111 459
Orealiserat resultat	-4 379	-5 035
Summa ränterelaterade instrument	22 071	106 424

Not 2 Specifikation av värdetförändring på aktierelaterade instrument

Realiserat resultat	22 979	-6 389
Orealiserat resultat	-7 474	-2 107
Summa aktierelaterade instrument	15 505	-8 496

Not 3 Specifikation av värdetförändring på valutarelaterade instrument

Realiserat resultat	63 389	162 753
Orealiserat resultat	-25 901	-19 434
Summa valutarelaterade instrument	37 488	143 319

Not 4 Specifikation av värdetförändring på råvarurelaterade instrument

Realiserat resultat	12 908	-
Orealiserat resultat	15 433	-
Summa valutarelaterade instrument	28 341	-

Not 5 Specifikation av förvaltningskostnader

Fast förvaltningsarvode	-14 263	-14 343
Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-15 940	-42 021
Transaktionskostnader	-10 892	-11 983
Övriga kostnader	-15	0
Summa förvaltningskostnader	-41 110	-68 347

Balansräkning

<i>tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2005-12-31</i>	<i>2004-12-31</i>
TILLGÅNGAR			
<i>Finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		1 155 961	1 519 533
<i>Banktillgodohavanden</i>		143 484	173 533
<i>Övriga kortfristiga fordringar</i>	1	80	136
Summa tillgångar		1 299 525	1 693 202
SKULDER			
<i>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i>		13 762	6 552
<i>Övriga kortfristiga skulder</i>	2	259 854	186 622
Summa skulder		273 616	193 174
FONDFÖRMÖGENHET		1 025 909	1 500 028
POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda panter (marginälsäkerheter för terminsaffärer)</i>			
<i>Bankmedel</i>		71 609	81 805
<i>Finansiella instrument</i>		18 739	27 492
Summa ställda panter		90 348	109 297
<i>Andel av fondförmögenheten, %</i>		8,8	7,3
NOTER			
Not 1 Övriga kortfristiga fordringar			
<i>Upplupna ränteintäkter</i>		68	120
<i>Övriga fordringar</i>		12	16
Summa övriga kortfristiga fordringar		80	136
Not 2 Övriga kortfristiga skulder			
<i>Skuld till förvaltningsbolaget</i>		9 533	28 879
<i>Skuld avseende inlösen av fondandelar</i>		250 158	148 283
<i>Upplupna räntekostnader</i>		109	60
<i>Övriga skulder</i>		54	9 400
Summa övriga kortfristiga skulder		259 854	186 600

Andelsvärde ¹

	<i>Fondförmögenhet, tkr</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde, kr</i>	<i>Avkastning, %</i>
2000-12-31	5 564	50 003	111,28	12,8
2001-12-31	47 796	384 608	124,27	15,8
2002-12-31	299 016	2 048 077	146,00	21,8
2003-12-31	1 659 703	8 753 943	189,59	34,6
2004-12-31	1 500 028	8 393 718	178,71	14,0
2005-12-31	1 025 909	6 259 139	163,91	6,6

¹ Beroende på bl. a. fondens utdelningar är en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet och rapporterad avkastning ej relevant.

Förändring av fondförmögenheten

tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Utdelning	Årets resultat	Total fond- förmögenhet
2000	–	4 856	–	–	708	5 564
2001	5 564	41 552	–	–259	939	47 796
2002	47 796	245 891	–8 563	–	13 892	299 016
2003	299 016	1 225 915	–86 478	–5 103	226 353	1 659 703
2004	1 659 703	1 075 185	–1 267 867	–177 725	210 732	1 500 028
2005	1 500 028	580 691	–939 473	–209 255	93 918	1 025 909

Andelsägares kostnader

	kr	I procent av investering per 2004-12-31
Investering per 2004-12-31	100 000	
Värdestegring före kostnader 2005	10 515	10,51%
Kostnader		
Fast arvode ¹	–1 008	–1,01%
Prestationsbaserat arvode ²	–2 048	–2,05%
Övriga kostnader ³	–873	–0,87%
Värdestegring efter kostnader	6 586	6,59%
Marknadsvärde per 2005-12-31	106 586	

¹ 1 procent per år. Debiteras månadsvis på aktuellt marknadsvärde.

² 20 procent av den avkastning som överstiger avkastningen på 3-månaders statsskuldväxlar. Debiteras kvartalsvis.

³ Courtage, clearingavgifter och räntekostnader.

Handel med derivatinstrument

■■■■ Handel med terminkontrakt är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden.

Redovisningsprinciper

■■■■ Årsberättelsen är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter för redovisning av investeringsfonder samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där de är tillämpliga för en specialfond.

Ansvariga förvaltare

■■■■ Fonden förvaltas av Jonas Bengtsson, Svante Bergström och Martin Sandquist. Förvaltarna utgjorde under perioden 1996–1998 enheten Proprietary Trading inom Nordbanken. Gruppen investerade enbart för bankens räkning. Investeringar gjordes i valutor, obligationer och aktieindex. Förvaltarna grundade Lynx Asset Management AB 1999 och fonden Lynx startade i maj 2000.

Jonas Bengtsson är tekn. lic. i teknisk fysik från Lunds universitet. Han arbetade som kvantitativ analytiker och riskanalytiker inom Gota Bank och Nordbanken 1993–1998. Inom enheten Nordbanken Proprietary Trading var han huvudansvarig för portföljkonstruktion, riskmätning och programmering. Bengtsson är förvaltare av Lynx och delägare i bolaget sedan start.

Svante Bergström är civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Bergström arbetade 1984–1991 vid Hagströmer & Qviberg Fondkommission bland annat som börsmäklare och som ansvarig för firmans premieobligationshandel. Han började 1993 vid Nordbanken och arbetade där bland annat med obligationshandel innan han 1996 fick i uppdrag att starta enheten Proprietary Trading. Bergström är förvaltare av Lynx och delägare i bolaget sedan start.

Martin Sandquist har studerat på Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Han anställdes vid Nordbanken 1995 som kvantitativ analytiker. Sandquist blev huvudansvarig för den dagliga handeln inom Proprietary Trading när enheten bildades 1996. Sandquist är förvaltare av Lynx och delägare i bolaget sedan start.

Stockholm den 16 februari 2006
Lynx Asset Management AB

Klaus Jäntti
Styrelsens ordförande

Hans Ulinder

Martin Sandquist

Jonas Bengtsson

Svante Bergström
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i fonden Lynx

I egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB (556573-1782) har vi granskat årsberättelsen och bokföringen samt värdepappersbolagets förvaltning av Lynx för år 2005. Det är värdepappersbolaget som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpas vid upprättandet av årsberättelsen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för be-
lopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en

revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och värdepappersbolagets tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som värdepappersbolaget gjort när det upprättat årsberättelsen samt att utvärdera den samlade informationen i årsberättelsen. Vi har granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om värdepappersbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsberättelsen har upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsberättelsens övriga delar.

Värdepappersbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 16 februari 2006

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG Bohlins AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SET Revisionsbyrå AB
Av Finansinspektionen förordnad revisor

Brummer & Partners

■■■■ Brummer & Partners erbjuder både institutioner och privatpersoner ett brett utbud av absolutavkastande fonder, även kallade hedgefonder. Gruppen grundades 1995 och lanserade Sveriges första hedgefond 1996.

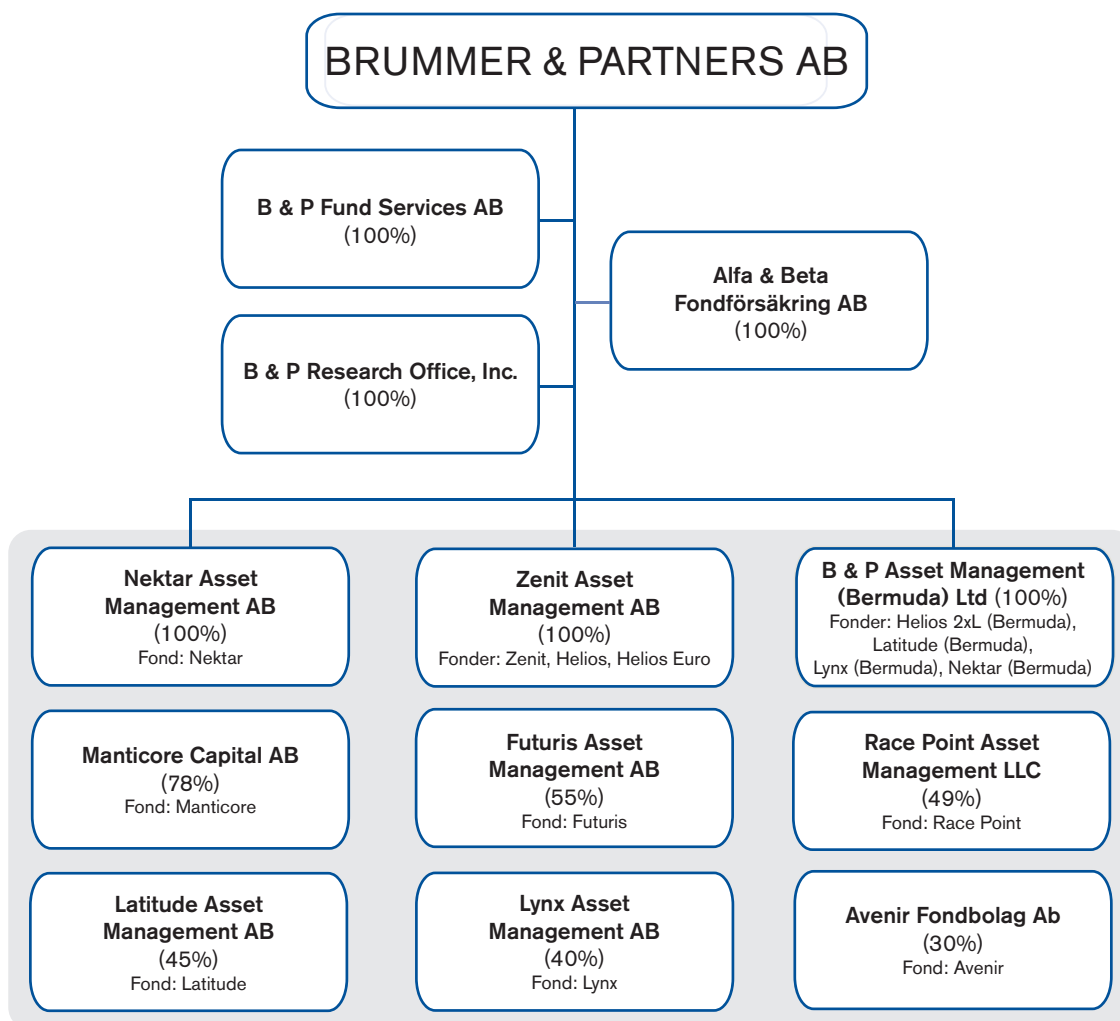
För närvarande förvaltar Brummer & Partners åtta hedgefonder och en multistrategifond, som erbjuds i såväl en obelånad som en belånad version. Det helägda dotterbolaget Alfa & Beta Fondförsäkring AB erbjuder sedan 2005 försäkringsparande i gruppens hedgefonder och externa indexfonder.

Brummer & Partners affärsidé är att erbjuda alternativa investeringsprodukter med inriktning på konkurrenskraftig absolut och riskjusterad avkastning, där de individuella fondernas avkastning över tiden ska visa en sinsemellan låg korrelation. Målet är att erbjuda investerare en möjlighet till effektiv finansiell riskspridning.

De i gruppen ingående fondbolagen ägs helt av Brummer & Partners eller gemensamt med fondernas förvaltare. Brummer & Partners och de ansvariga förvaltarna investerar alltid egna medel i de förvaltade fonderna.

Det helägda dotterbolaget B & P Fund Services AB erbjuder ett brett utbud av tjänster inom områdena fondadministration, riskmätning och kundservice till fondbolag inom gruppen. B & P Fund Services bildades 2001 och står under Finansinspektionens tillsyn.

Brummer & Partners har för närvarande omkring 125 anställda i fyra länder (Sverige, Finland, Norge och USA), varav närmare 80 personer arbetar med förvaltning inom de olika fondbolagen. Gruppen rankas som en av de ledande hedgefondförvaltarna i Europa.



Helios

■■■■ Som ett alternativ till direktinvesteringar i enskilda hedgefonder erbjuder Brummer & Partners sedan 2002 multi-strategifonderna *Helios* och *Helios Euro*, som investerar i lika delar i flertalet av gruppens hedgefonder. Båda fonderna har samma investeringsmetodik och basvalutan är det enda som skiljer dem åt.

I början av 2005 kompletterades Helioskonceptet med fonden *Helios 2xL* (från engelskans "2x Leverage"), som erbjuder en belånad investering i Helios.

Investerare i Heliosfonderna belastas inte med några teckningsavgifter och inte heller med några fasta eller prestations-

baserade förvaltningsarvoden. Däremot erlägger Heliosfonderna förvaltningsarvoden på investeringarna i de ingående fonderna på samma villkor som övriga investerare. Till skillnad från många andra fondandelsfonder drabbas därför inte investerare i Heliosfonderna av avgifter i två led.

Målet är att genom Helioskonceptet erbjuda ett konkurrenskraftigt alternativ för investerare som söker en effektiv diversifiering mellan enskilda hedgefonder.

Ordlista

Absolut avkastning

Positiv avkastning. Lynx 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.

Avkastningströskel

Definieras som den genomsnittliga räntan på 90-dagars svenska stats-skuldväxlar (efter "high watermark").

Derivat

Ett finansiellt instrument som kan härledas till en viss tillgång och som innebär rättigheten eller skyldigheten att köpa eller sälja tillgången (se även Termin).

Downside risk

Downside risk är ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidsserie x_1, \dots, x_n liknar beräkningen av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot den riskfria räntan, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

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

Fondförmögenhet (FFM)

Marknadsvärdet av alla fondens tillgångar reducerat med marknadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens substansvärde.

High watermark

Innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenseras.

Index

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

Korrelation

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

Längsta nollavkastningsperiod

Den längsta period under vilken fonden ackumulerat ej har skapat en positiv avkastning. Mättet anges i antal månader.

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 av ett visst finansiellt instrument eller kombinationer av dessa.

Risk

Mäts traditionellt med mättet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att avspegla 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 Sharpe-kvot).

Sharpe-kvot

Sharpe-kvoten är ett mått på portföljens riskjusterade avkastning och beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

Specialfond

Specialfond är en beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Lynx är en specialfond enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder.

Standardavvikelse

Standardavvikelse är ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Standardavvikelsen i föreliggande rapport är beräknad på månadsnoteringar uppräknade till årsbasis. Mättet anges i procent.

Största ackumulerade värdefall

Det största fallet i andelsvärdet under en period.

Termin

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

Value-at-Risk (VaR)

VaR är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Mättet uttrycker den maximala förlust som portföljen förväntas drabbas av under en given tidshorisont (vanligen en dag eller en vecka) med en given grad av statistisk säkerhet (vanligen 95 eller 99 procents konfidensintervall). VaR i föreliggande rapport avser en dag med 95 procents konfidens. Mättet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

Volatilitet

Volatilitet är ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en tillgångs volatilitet som standardavvikelsen i tillgångens avkastning. Ofta används volatilitet som ett mått på risken i en portfölj.