

L Y N X

ÅRSBERÄTTELSE 2008



BRUMMER & PARTNERS

— LYNX I KORTHET¹ —

Strategi	Modellbaserad fond som investerar i aktier, räntor, valutor och råvaror på de globala terminsbörserna.
Startdag	1 maj 2000.
Portföljförvaltare	Jonas Bengtsson Svante Bergström Martin Sandquist
Fonder under förvaltning	Lynx. Bolaget anlitas också som så kallad Sub-Investment Advisor vid förvaltningen av fonderna Lynx (Bermuda) Ltd., Lynx 1.5 (Bermuda) Ltd. och Lynx Equity (Bermuda) Ltd.

Förvaltningsmål

Avkastningsmål	Absolut avkastning. Hög riskjusterad avkastning.
Avkastningsnivå	15–25 procent i genomsnittlig årsavkastning.
Risk (standardavvikelse)	18 procent i årlig standardavvikelse före avgifter.
Korrelation	Låg eller negativ korrelation med aktiemarknaden.

Avgifter och teckning

Fast arvode	1 procent per år.
Prestationsbaserat arvode	20 procent av den del av avkastningen som överstiger avkastningströskeln. ²
Inträdes- och utträdesavgift	Ingen in- eller utträdesavgift debiteras.
Teckning/inlösen av andelar	Månatligen.
Miniminvestering vid första tillfället	500 000 kronor.

Tillsyn

Tillståndsgivande myndighet	Finansinspektionen. Tillståndet erhöles den 19 april 2000.
Förvaringsinstitut	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
Revisorer	Carl Lindgren, KPMG AB. Mats Nordebäck, SET Revisionsbyrå AB.

Förvaltande bolag

Lynx Asset Management AB
Besöksadress: Mäster Samuelsgatan 1
Postadress: Box 7060, 103 86 Stockholm
Telefon: 08-663 33 60
Fax: 08-663 33 28
E-post: info@lynxhedge.se
Webbplats: www.lynxhedge.se

¹ För definitioner av nyckeltal, se ordlistan på sidan 24.

² Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av 3-månaders statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar efter "high watermark". High watermark innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode efter det att eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenserats.



ÅRSBERÄTTELSE 2008

*Styrelsen och verkställande direktören för
Lynx Asset Management AB får härmed avge följande årsberättelse
för fonden Lynx för verksamhetsåret 2008.*

INNEHÅLL

Förvaltarna har ordet

<i>Marknadernas utveckling</i>	7
<i>Resultatanalys</i>	7
<i>Värdeutveckling sedan fondens start</i>	8
<i>Risikkontroll</i>	9
<i>Förvaltningsarbetet</i>	10
<i>Utmärkelser</i>	11
<i>Utsikter</i>	11

Förvaltningsberättelse

<i>Fondens utveckling</i>	13
<i>Fondförmögenhet</i>	13
<i>Fondens kostnader</i>	13
<i>Outsourcing av administration</i>	13
<i>Utdelning</i>	13
<i>Bermuda-fonder</i>	13
<i>Fondbestämmelser</i>	14
<i>Kommunikation med andelsägarna</i>	14
<i>Övrigt</i>	14

Räkenskaper

<i>Resultaträkning</i>	15
<i>Balansräkning</i>	16
<i>Fondförmögenhet (finansiella instrument)</i>	17
<i>Redovisningsprinciper</i>	19
<i>Förändring av fondförmögenheten</i>	19
<i>Andelsvärde</i>	19
<i>Andelsägares kostnader</i>	19
<i>Revisionsberättelse</i>	20

<i>Ansvariga förvaltare</i>	21
-----------------------------------	----

<i>Brummer & Partners</i>	22
-------------------------------------	----

<i>Brummer Multi-Strategy</i>	23
-------------------------------------	----

<i>Ordlista</i>	24
-----------------------	----

Lynx är en specialfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder. Sålunda är Lynx inte en så kallad UCITS-fond. Andelarna i Lynx 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. 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 åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. Informationen i denna rapport ska inte ses som en rekommendation av bolaget att teckna andelar i fonden utan det ankommer på var och en att göra sin egen bedömning av en investering i fonden och riskerna förknippade därmed. I samband med en sådan bedömning skall envar förlita sig endast på den information som finns i fondens faktablad och informationsbroschyr. Dessa går att ladda ner från www.lynxhedge.se. Det finns inga garantier för att en investering i fonden ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att en investerare får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet. En investering i fonden bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonden eller information om fonden ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Lynx Asset Management AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter



Förvaltarna har ordet

■ ■ ■ ■ ■ Ett fantastiskt framgångsrikt år för Lynx! Avkastningen stannade på 42,23 procent efter förvaltningsarvode, vilket innebar att 2008 blev fondens hittills bästa år. Extra glädjande är naturligtvis att fonden presterade ovanligt bra samtidigt som många andra fonder hade ett extremt besvärligt år. Vi har många gånger betonat att en av de främsta fördelarna med Lynx är dess diversifierande egenskaper i en traditionell portfölj med aktier och obligationer. Förutom den goda avkastningen utgör således 2008 ett skolboksexempel på att Lynx utgör ett utmärkt komplement i en portfölj med finansiella investeringar.

Samtliga tillgångsslag bidrog till det positiva resultatet. Ungefär hälften av resultatet genererades under årets första halva och den andra hälften genererades under det sista kvartalet. 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 2008 överträffade därför förvaltarnas långsiktiga målsättning med råge. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan fondens start i maj 2000 har uppgått till 18,65 procent vilket ligger väl i linje med den långsiktiga målsättningen. 2008 var ett år präglad av kraftiga börsfall. Därmed har målsättningen att Lynx ska utgöra en god diversifiering i en traditionell värdepappersportfölj uppfyllts.

Marknadernas utveckling

Stormen på de finansiella marknaderna förstärktes successivt under året. Osäkerheten kulminerade under hösten när misstron bland aktörerna på finansmarknaderna accelererat. Kraftfulla ingripanden från centralbanker och regeringar krävdes för att undvika en fullständig kollaps av de finansiella systemen. Kaoset paradades med börsfall och räntenedgångar. Den amerikanska dollarn, som försvagats under årets första halva, förstärktes kraftigt under hösten när placerare flyttade sina investeringar till tillgångar som upplevdes som mindre riskfyllda. Råvarupriserna uppvisade ett motsvarande mönster där kraftiga prisuppgångar under årets första halvår förbyttes i kraftiga prisfall under slutet av året när utsikterna för världens ledande ekonomier successivt försämrades.

Resultatanalys

Den tydliga och långvariga nedåttrenden på världens aktie-marknader medförde att aktier blev årets lönsammaste tillgångsslag med ett resultatbidrag om 21,5 procent för Lynx. Valutainvesteringarna kom inte långt därefter med ett resultatbidrag om 14,7 procent. Här var det framför allt förstärkningen av den amerikanska dollarn och den japanska yenen under hösten som genererade vinsterna. De råvarurelaterade investeringarna genererade också goda vinster med ett resultatbidrag om 10,7 procent. Vinsterna i råvarusektorn genererades både under det första halvåret då råvarupriserna steg och under det andra halvåret då priserna på bl a olja och metaller föll kraftigt. De ränterelaterade investeringarna var lönsamma under årets första halva men hade det besvärligt därefter eftersom den sjunkande räntetrenden också innehöll kraftiga rekylar.

Tabellen nedan visar värdeutvecklingens fördelning mellan de tillgångsslag fonden investerar i samt motsvarande siffror för år 2007.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG	2008	2007
Aktierelaterade investeringar	21,5%	-1,6%
Valutarelaterade investeringar	14,7%	3,7%
Råvarurelaterade investeringar	10,7%	4,2%
Ränterelaterade investeringar	2,9%	7,2%
Övrigt (förvaltningsavgift, intäktsräntor m.m.)	-7,6%	-0,3%
Total värdeutveckling	42,2%	13,2%

En utvärdering av resultatbidraget per tillgångsslag bör också ske i skenet av risktagandet. Den genomsnittliga, långsiktiga riskfördelningen är 33 procent valutainvesteringar, 33 procent ränterelaterade investeringar, 19 procent aktier och 15 procent råvarurelaterade investeringar. I förhållande till risktagandet var aktie- och råvaruinvesteringarna särskilt framgångsrika under året. Diagram 1 på sidan 9 visar resultatbidragets utveckling per månad under 2008.

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. *Antitrend-*

modeller 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 varar från några timmar till ett par dagar. Trots att de trendföljande modellerna står för majoriteten av risktagandet i Lynx är andelen 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.

Tabellen härintill visar värdeutvecklingens fördelning mellan de olika modelltyperna samt motsvarande siffror för 2007. Som synes var det de trendföljande modellerna som var mest framgångsrika under 2008 vilket är fullt naturligt mot bakgrund av de tydliga trender som präglade marknaderna. Antitrendmodellerna, som går emot den rådande huvudtrenden, hade det naturligtvis

betydligt mer besvärligt och genererade ett svagt negativt resultat. De kortsiktiga modellerna kunde utnyttja marknadernas höga volatilitet och genererade mycket goda vinster, särskilt mot bakgrund av deras relativt låga vikt i portföljen. Slutligen genererade intermarketmodellerna ett positivt resultat om 7,5 procent, vilket måste betraktas som klart godkänt.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ MODELLTYP

	2008	2007
Trendföljande modeller	39,6%	13,3%
Antitrendmodeller	-0,8%	3,2%
Intermarketmodeller	7,5%	-1,7%
Kortsiktiga modeller	3,5%	-1,3%
Övrigt (förvaltningsavgift, intäktsräntor m.m.)	-7,6%	-0,3%
Total värdeutveckling	42,2%	13,2%

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

Några nyckeltal sedan start¹

	Lynx (SEK) ²	MSCI World NDTR 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					
2008, %	42,23	-38,69	9,30	-19,07	18,33
2007, %	13,22	2,83	3,91	12,56	6,01
2006, %	5,34	13,52	0,81	13,86	8,05
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, %	340,98	-29,94	53,99	60,49	118,08
Genomsnittlig årsavkastning sedan start, %	18,65	-4,02	5,10	5,60	9,40
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månaden, %	14,90	8,27	3,09	3,66	8,63
Sämsta månaden, %	-7,30	-16,37	-1,99	-6,55	-8,62
Genomsnittlig månadsavkastning, %	1,44	-0,34	0,42	0,46	0,75
Största ackumulerade värdefall sedan start, %	10,79	45,88	2,89	19,68	13,92
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	9	74	13	15	21
NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	14,29	14,78	3,12	5,70	12,38
Downside risk, %	7,80	12,61	1,97	4,29	7,61
Sharpe-kvot	1,08	-0,49	0,61	0,42	0,50
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-0,35	0,26	-0,02	0,78

¹ För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 24.

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.

Månadsresultat fördelat på tillgångslag

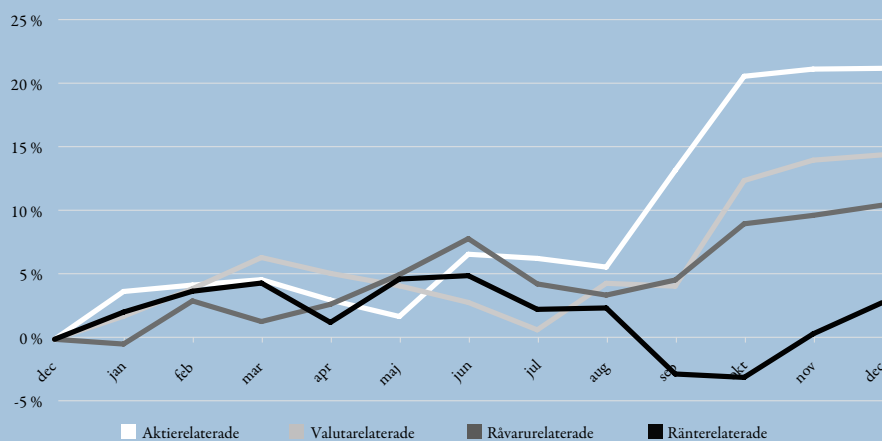


Diagram 1. De olika tillgångslagens bidrag till värdeutvecklingen för Lynx under 2008.

Index = 100 per 1 maj 2000

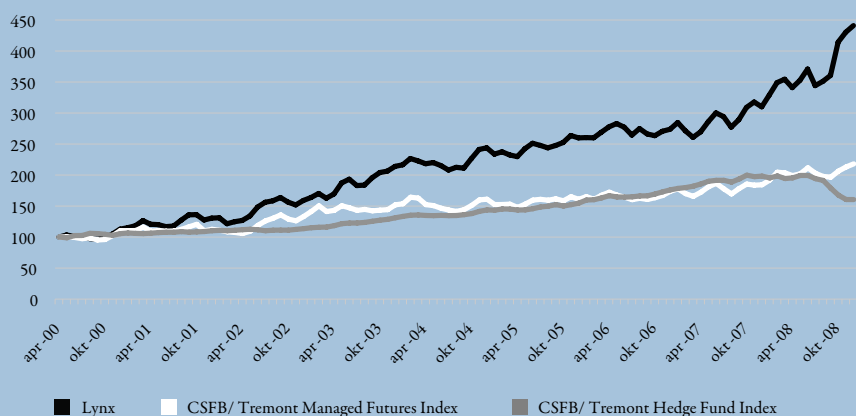


Diagram 2. Värdeutveckling för Lynx samt två jämförelseindex sedan fondens start. CSFB/Tremont Hedge Fund Index är ett brett, internationellt hedgefondindex. CSFB/Tremont Managed Futures Index avser hedgefonder med en förvaltningsinriktning som liknar Lynx.

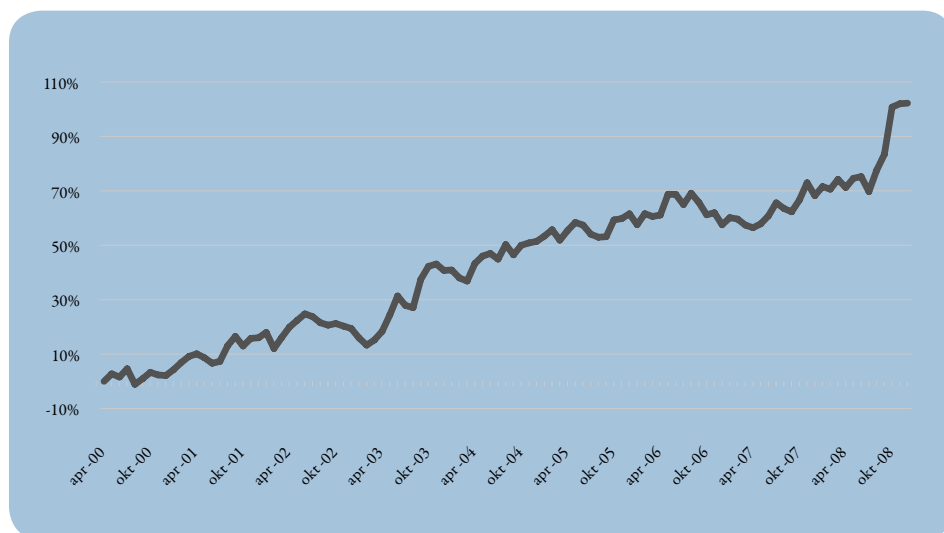
Index respektive JP Morgan Global Government Bond Index). Dessutom redovisas nyckeltal för ett brett, internationellt hedgefondindex (CSFB/Tremont Hedge Fund Index) samt ett subindex för den typ av hedgefonder som Lynx tillhör (CSFB/Tremont Managed Futures Index). 2008 var inte bara ett svart år för aktiemarknaderna, även hedgefondindustrin upplevde sitt sämsta år någonsin. Faktum är att den kategori av hedgefonder som Lynx tillhör, Managed Futures, var en av de få hedgefondkategorier som lyckades generera positiv avkastning. Det är också värt att notera att Lynx under 2008 återigen uppvisade bättre avkastning än jämförbara fonder vilket naturligtvis är mycket glädjande. Värdeutvecklingen återges grafiskt i diagram 2 ovan. Den genomsnittliga årsavkastningen för Lynx har sedan fondstarten varit dubbelt så hög som avkastningen för CSFB/Tremont Managed Futures Index. Diagram 3 på sidan 10 visar skillnaden i avkastning. Man kan konstatera att överavkastningen genererats relativt jämnt över tiden. Lynx överavkastning förklaras framför allt av den mer diversifierade modellportfölj som Lynx har

jämfört med andra förvaltare. En klokt sammansatt portfölj av relativt lågt korrelerade modeller ger en jämnare avkastning över tiden.

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 före avgifter. Den faktiska, realiserade standardavvikelsen har varit 14,29 procent efter avgifter. En viktig förklaring till att den realiserade risknivån varit lägre än fondens uppsatta mål är den resultatbaserade förvaltningsavgiftens inverkan på resultatvängningarna. Det resultatbaserade arvudet minskar svängningarna under perioder då fonden uppvisar god värdeutveckling. Eftersom fonden under större delen av tiden haft en positiv värdeutveckling har därför standardavvikelsen dämpats. I det dagliga arbetet mäts portföljens

Diagram 3. Grafen visar skillnaden mellan värdeutvecklingen för Lynx och CSFB/Tremont Managed Futures Index. Överavkastningen för Lynx jämfört med liknande fonder har genererats relativt jämnt fördelat över tiden.



risknivå med så kallade Value-at-Risk-modeller (VaR). Modellerna används för att estimerade de förväntade resultatvängningarna i portföljen. Lynx investerar på ett 70-tal marknader världen över. Antalet positioner i portföljen förändras över tiden beroende på förvaltningsmodellernas prognoser. Diagram 4 på sidan 11 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 tenderat att sjunka när värdeutvecklingen varit negativ och stiga när värdeutvecklingen varit positiv vilket också kan illustreras med Diagram 5 på sidan 12. 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 liknande förvaltningsinriktning och risknivå, för att inte tala om en jämförelse med de värdefall vi sett på aktiemarknaderna genom åren.

Förvaltningsarbetet

Två gånger per år fattar förvaltarna beslut om förändringar i förvaltningsprocessen. Besluten avser exempelvis vilka modeller som ska ingå i portföljen och hur risken ska fördelas mellan olika marknader och modeller. Efter årets andra allokeringbeslut som implementerades den 1 december kan året summeras med att antalet modeller i

portföljen under året ökade med 5 modeller till totalt 20. Det må låta som en stor förändring men då ska man veta att nya modeller oftast börjar handlas med en relativt låg risk. Den faktiska förändringen i fondens riskallokering är därför betydligt mindre än antalet modeller indikerar. Målsättningen är dock att många små förändringar över tiden ska medföra att förvaltningsprocessen förbättras ytterligare. Allokeringen till trendföljande modeller minskade något under året från 62 till 58 procent samtidigt som antitrendmodellernas andel ökade från 8 till 12 procent. Allokeringen till intermarketmodeller och kortsiktiga modeller hölls oförändrad på 26 respektive 4 procent. Den genomsnittliga riskallokeringen mellan de olika tillgångsslagen har inte förändrats under året. Valutor och räntor står således fortfarande för 33 procent vardera, aktieindex för 19 procent samt råvaror för 15 procent av risktagandet.

Många gamla sanningar fick omprövas under det turbulenta året 2008. Kreditmarknaderna blev utsatta för extrem stress när investerarna flydde mot nödutgångarna. Plötsligt kom motpartsrisiker och juridiska implikationer i fokus. Rutinerna kring fondens likviditetshantering har förbättrats under hösten för att säkerställa att fonden minimerar sina motpartsrisiker. Uppåt 90 procent av tillgångarna i Lynx är investerade i statskuldväxlar vilket vittnar om att motpartsriskerna ändå är relativt begränsade. Som en ytterligare åtgärd har vi beslutat att fonden ska sprida sina motpartsrisiker mer systematiskt och kommer framöver att använda tre clearingmotparter; SEB, Newedge och Goldman Sachs.

Vi är stolta över att Lynx fått ett ökat förtroende bland gamla och nya kunder under 2008. Det förvaltade kapitalet ökade med 5 miljarder kronor till 12 miljarder. Det ökade förvaltade kapitalet har medfört att vi kunnat investera ytterligare resurser i förvaltningsorganisationen. Under 2008 utökades antalet medarbetare med

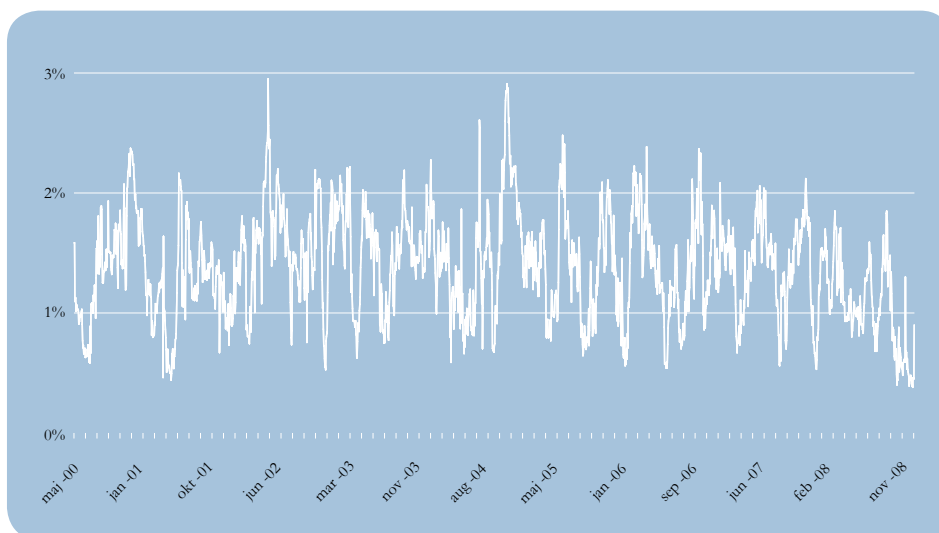


Diagram 4. Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått som skattar den förväntade förlustrisken i en värdepappersportfölj. Metoden baserar sig på tillgångars historiska kursutveckling och antar att detta mönster upprepar sig i framtiden. Grafen illustrerar en dags VaR med 95 procentens konfidens. Måttet speglar den förlustnivå, uttryckt i procent av fondförmögenheten, som Lynx förväntas överskrida en dag av 20 eller i 5 procent av fallen.

4 personer till totalt 23. Nyrekryteringarna gjordes främst till teamet av modellutvecklare. Förhoppningen är att det växande teamet av modellutvecklare ska medföra att vi under de kommande åren ska kunna utöka modellportföljen med nya, intressanta modeller som medför en jämnare avkastning.

Den utökade personalstyrkan har gjort oss trångbudda och under våren 2009 kommer Lynx att flytta till nya, större lokaler. Det nya kontoret kommer att ligga på Norrmalmstorg 12, granne med den fastighet där Brummer & Partners har sitt huvudkontor. Det innebär att vi kommer närmare Brummer & Partners centrala administrationsbolag B & P Fund Services AB, som genom ett outsourcingavtal ansvarar för bl.a. fondadministration, juridik och compliance för Lynx.

Fondens transaktioner exekveras direkt på de globala terminsbörserna med hjälp av egenutvecklad programvara. De algoritmer som styr exekveringen har blivit betydligt mer sofistikerade under 2008. När likviditeten minskade på många marknader under höstens turbulens kunde Lynx exekvera affärerna utan stora problem och kostnader, mycket tack vare de avancerade algoritmerna. Arbetet med att göra algoritmerna än mer sofistikerade kommer att fortgå under 2009. Den genomsnittliga skillnaden mellan modellens signal och det faktiska exekverade priset, det som i branschen brukar kallas slippage, var relativt oförändrad under 2008 jämfört med 2007 trots den höga volatiliteten på marknaderna. Ett av de beslut om förändringar i förvaltningsprocessen som genomfördes den 1 december innebar att antalet parameterset ökades för vissa modeller. Det innebär att fondens köp- och säljsignaler sprids ut över tiden och varje köp- eller säljorder därmed blir mindre.

Algoritmerna för affärsexekvering har också varit en nyckel för att utöka förvaltningskapaciteten i Lynx. I dagsläget bedömer vi att det förvaltade kapitalet skulle

kunna dubblas till 3 miljarder USD (ca 25 miljarder SEK) utan att värdeutvecklingen skulle påverkas.

I april 2008 allokerade fonden för första gången kapital till modeller som investerar i enskilda aktier. Investeringarna görs genom Lynx Equity (Bermuda) Ltd. Resultatet under 2008 blev en besvikelse och medförde en förlust om ca 1,2 procent för Lynx. Det negativa förvaltningsresultatet ligger i linje med resultatet för många andra förvaltare som arbetar med denna typ av strategier. Våra modellutvecklare arbetar på nya, kompletterande modeller som kommer att sjösättas under 2009. Allokeringen till enskilda aktier uppgår i dagsläget till 5 procent av fondförmögenheten i Lynx och vi har goda förhoppningar om att allokeringen ska ha en gynnsam inverkan på Lynx sett över en längre tidsperiod trots den tröga starten.

Utmärkelser

Vi är mycket stolta över att Lynx för tredje gången blev nominerad till bästa Europeiska hedgefond i kategorin Managed Futures av EuroHedge Awards. De flerfaldiga nomineringarna är ett kvitto på att Lynx håller god klass i en internationell jämförelse. Lika glädjande är att förvaltarna utsetts till årets Stjärnförvaltare av Morningstar och Dagens Industri, liksom att tidningen Privata Affärer utsett Lynx till bästa svenska hedgefond 2008.

Utsikter

Vi har under 2008 upplevt precis ett sådant marknadsklimat där vår förvaltning levererar som bäst. Stor osäkerhet vad gäller marknadernas fortsatta riktning är nästan alltid en god grogrund för starka trender. Vi ser därför med spänning fram emot 2009 och hoppas att vi ska få uppleva ännu ett framgångsrikt år för Lynx, även om 2008 års fantastiska avkastning knappast lär återupprepas.

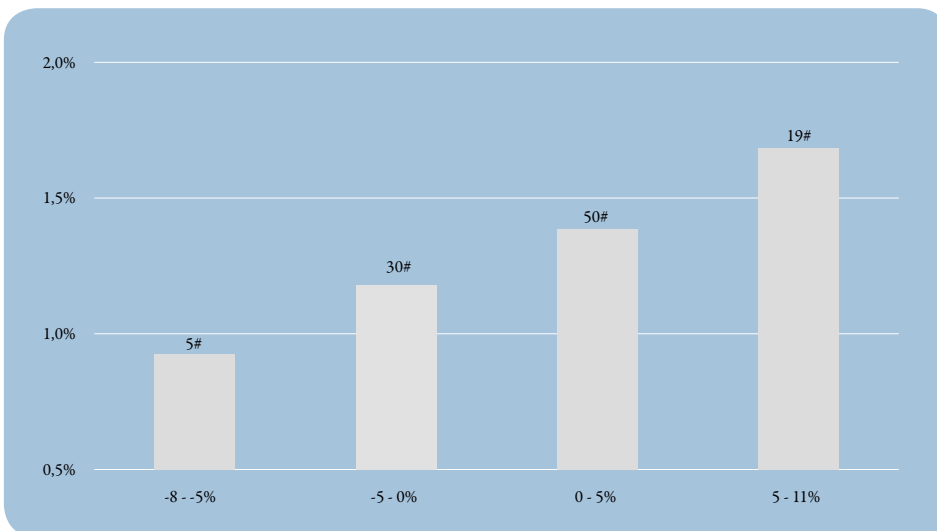


Diagram 5. Diagrammet visar sambandet mellan fondens avkastning och risknivå. Fondens historiska månadsavkastningar har rangordnats med de sämsta månaderna i stapeln längst till vänster och de bästa månaderna i stapeln längst till höger. Y-axeln visar den VaR-nivå fonden har haft vid månadens slut. Diagrammet tydliggör att fondens risknivå har tenderat att vara låg efter de månader då avkastningen varit negativ och vice versa. Siffrorna ovanför staplarna anger antalet observationer inom respektive intervall.

Det kan dock vara på sin plats att höja ett varningens finger. Det är lätt att förlora perspektivet efter en framgångsrik period och det finns en stor risk att en investerare underskattar riskerna med Lynx. Som investerare måste man vara väl förberedd på att det även i framtiden kommer att komma besvärliga perioder då Lynx uppvisar negativ värdeutveckling. Man bör vara beredd på framtida värdefall på i storleksordningen 20-25 procent och perioder utan positiv avkastning på kanske 12-18 månader. Vi hoppas naturligtvis att vi inte står inför sådana svårigheter det närmaste året men tyvärr är det väldigt svårt att på förhand bedöma när en besvärlig period börjar. För att genomleva negativa perioder bör investerare i Lynx ha en lång investeringshorisont. Med största sannolikhet kommer inte heller nästa negativa period för Lynx innebära att förvaltningskonceptet slutat fungera. Det är knappast

fruktbart att ifrågasätta förvaltningen eller investeringen så länge den negativa värdeutvecklingen ligger inom förväntansbilden. Troligen är det den investerare som ser Lynx som en naturlig del av en långsiktig värdepappersportfölj, såväl i medgång som motgång, som kommer att vara mest framgångsrik.

Oavsett om 2009 blir ännu ett framgångsrikt år för Lynx eller ett år av besvikelser lovar vi förvaltare att vårt engagemang och åtagande är långsiktigt. Vi har själva investerat betydande belopp i Lynx och vi kommer att göra vårt yttersta för att Lynx ska fortsätta att leverera god avkastning. Välkommen att göra oss sällskap på den resan!

Svante Bergström
Förvaltare

Förvaltningsberättelse

Fondens utveckling

Värdestegringen för Lynx under 2008 blev 42,23 procent efter förvaltningsarvode. Året präglades av stora börsfall och ett globalt börsindex (MSCI World Index) sjönk med 38,69 procent. Ett internationellt obligationsindex (JP Morgan Global Government Bond Index) steg 9,30 procent. Sedan Lynx startade i maj 2000 har fondens risknivå, mätt såsom standardavvikelse på årsbasis, varit 14,29 procent. Tabellen på sidan 14 visar fondens avkastning per kalendermånad samt avkastningen för några jämförelseindex.

Fondförmögenhet

Per 31 december 2008 uppgick fondförmögenheten i Lynx till 1 967,7 miljoner kronor. Detta är en ökning med 835,5 miljoner kronor sedan föregående årsskifte. Under 2008 var andelsutgivningen 1 056,1 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 709,4 miljoner kronor. I januari 2008 lämnades en utdelning om 107,4 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat om 596,2 miljoner kronor. Det totala kapitalet som förvaltas av Lynx Asset Management AB ökade under 2008 med 4,7 miljarder kronor till totalt 12,1 miljarder kronor.

Fondens kostnader

Under året har fonden betalat 5,1 miljoner kronor i courtage och clearingavgifter. I förhållande till den genomsnittliga fondförmögenheten innebär det en årskostnad på 0,3 procent jämfört med 0,6 procent under 2007. Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till Lynx Asset Management AB belastade fonden med 17,1 respektive 129,9 miljoner kronor. Fondens TER (Total Expense Ratio) beräknad enligt Fondbolagens Förenings rekommendation var 8,62 procent under 2008. 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 överlåtit 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 2001, 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 ett 70-tal personer anställda och utför administrativa tjänster åt samtliga fonder inom Brummer & Partners-gruppen.

Utdelning

Fonden har möjlighet att lämna en årlig utdelning till andelsägarna. Eftersom lämnad utdelning är en skattemässig avdragsgill post för fonden kan dubbelbeskattning av fondens resultat på detta sätt undvikas.

För räkenskapsåret 2008 lämnades utdelningen i januari 2009. Utdelningen uppgick till 27 kronor per fondandel vilket motsvarade 11,2 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.

Bermuda-fonder

Som ett alternativ till fonden Lynx erbjuder Brummer & Partners sedan tidigare det offshore-baserade alternativet Lynx (Bermuda). I april 2008 startades också Lynx 1.5 (Bermuda) som har en högre risknivå. Bermuda-alternativen riktar sig främst till investerare som inte vill erbjuda en årlig utdelning eller som vill investera i en annan valuta än svenska kronor. Bermuda-alternativen erbjuder insättningar i amerikanska dollar, euro samt svenska kronor och är liksom den svenska Lynxfonden öppna för köp och försäljning vid varje månadsskifte. Lynx Asset Management AB är ansvarigt för placeringarna. Målsättningen är att värdeutvecklingen för de olika Lynx-alternativen ska vara likartad, med hänsyn tagen till den högre risken i Lynx 1.5 (Bermuda). Mindre avvikelser uppstår dock beroende bland annat på valutasäkringen av de olika valutaklasserna i Bermuda-alternativen. Det förvaltade kapitalet per 31 december 2008 uppgick till 4,7 miljarder kronor i Lynx (Bermuda) och 1,8 miljarder kronor i Lynx 1.5 (Bermuda). Utöver de här beskrivna Lynx-alternativen har bolaget ansvar för förvaltningen av fem separata kundportföljer. Portföljerna förvaltas parallellt och bolaget tillämpar strikta rutiner för att

säkerställa att portföljerna likabehandlas när genomförda affärer allokeras.

Fondbestämmelser

I mars 2008 ändrades fondbestämmelserna för fonden, främst för att möjliggöra en investering i Lynx Equity (Bermuda) Ltd.

Fondbestämmelserna kommer även att ändras i början av 2009. Förändringarna i fondbestämmelserna kommer, förutsatt att de godkänns av Finansinspektionen, inte att medföra någon ändring i förvaltningen av Lynx utan beror på att vissa undantag saknats sedan fondbestämmelserna anpassades till den nya lagen (2004:46) om investeringsfonder. De ändrade fondbestämmelserna innebär att fonden får undantag från ytterligare ett par av de placeringsregler som gäller för s.k. UCITS-fonder.

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 av andelsägarens innehav jämte en månadsrapport med nyckeltal. Ytterligare information finns på fondbolagets webbplats www.lynxhedge.se, där

estimat på 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-mail med värdeutvecklingen för såväl den svenska som de Bermuda-baserade fonderna.

Övrigt

Fondens investeringar görs huvudsakligen i börshandlade terminskontrakt. Fonden ställer marginalsäkerhet för affärerna hos clearinginstitutet (SEB Futures samt Newedge Group). Vid utgången av 2008 uppgick säkerhetskravet till 158 miljoner kronor vilket motsvarar 8 procent av fondförmögenheten.

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fondens investeringar genomförs främst i börshandlade terminskontrakt och det enda kapital som binds i dessa investeringar är de säkerheter som ställs hos clearinginstitutet. Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska stats-skuldväxlar. Fonden hade inget substantiellt innehav av svårvärderade tillgångar. Förvaltningsorganisationen har utökats under 2008 vilket närmare beskrivs under rubriken "Förvaltarna har ordet".

Månadsavkastning och övriga nyckeltal¹

	Lynx (SEK) ²	MSCI World NDTR Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Govt Bond Index (lokal valuta)	CSFB/Tremont Hedge Fund Index (USD)	CSFB/Tremont Managed Futures Index (USD)
AVKASTNING 2008, %					
Januari	6,19	-8,41	1,81	-1,48	4,13
Februari	6,02	-1,72	0,67	1,61	6,61
Mars	1,57	-2,13	0,13	-2,11	-0,53
April	-3,83	6,14	-1,25	0,57	-2,15
Maj	3,45	1,60	-1,14	2,00	1,44
Juni	5,16	-8,23	0,07	0,00	4,79
Juli	-7,20	-1,82	1,15	-2,61	-4,20
Augusti	2,01	1,16	1,25	-1,47	-2,48
September	2,71	-10,78	0,29	-6,55	-0,57
Oktober	14,90	-16,37	0,54	-6,30	4,96
November	3,86	-6,07	3,09	-4,15	3,22
December	2,48	1,02	2,41	-0,03	2,37
Januari-december	42,23	-38,69	9,30	-19,07	18,33
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL UNDER DE SENASTE TVÅ ÅREN					
Standardavvikelse, %	17,26	17,95	3,70	8,98	12,54
Downside risk, %	9,44	18,64	1,95	8,57	8,04
Sharpe-kvot	1,34	-1,32	0,74	-0,93	0,65
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-0,44	-0,02	-0,11	0,84

¹ För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 24.

² Avkastningstalen för Lynx avser avkastning efter förvaltningsarvode.

Räkenskaper

Resultaträkning

tkr	not	2008-01-01 -- 2008-12-31	2007-01-01 -- 2007-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på ränterelaterade instrument	1	84 079	110 305
Värdeförändring på aktierelaterade instrument	2	298 897	-20 113
Värdeförändring på valutarelaterade instrument	3	180 152	35 964
Värdeförändring på råvarurelaterade instrument	4	179 956	47 207
Ränteintäkter		7 864	3 921
Summa intäkter och värdeförändring		750 948	177 284
KOSTNADER			
Förvaltningskostnader	5	-146 996	-30 392
Räntekostnader		-2 677	-2 397
Övriga kostnader	6	-5 123	-7 228
Summa kostnader		-154 796	-40 017
ÅRETS RESULTAT		596 152	137 267
NOTER			
Not 1 Specifikation av värdeförändring på ränterelaterade instrument			
Realiserat resultat		68 203	118 346
Orealiserat resultat		15 876	-8 041
Summa ränterelaterade instrument		84 079	110 305
Not 2 Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade instrument			
Realiserat resultat		319 014	-7 997
Orealiserat resultat		-20 117	-12 116
Summa aktierelaterade instrument		298 897	-20 113
Not 3 Specifikation av värdeförändring på valutarelaterade instrument			
Realiserat resultat		168 981	59 683
Orealiserat resultat		11 171	-23 719
Summa valutarelaterade instrument		180 152	35 964
Not 4 Specifikation av värdeförändring på råvarurelaterade instrument			
Realiserat resultat		164 902	43 944
Orealiserat resultat		15 054	3 263
Summa råvarurelaterade instrument		179 956	47 207
Not 5 Specifikation av förvaltningskostnader			
Fasta arvoden		-17 110	-11 754
Prestationsbaserade arvoden		-129 886	-18 638
Summa förvaltningskostnader		-146 996	-30 392
Not 6 Specifikation av övriga kostnader			
Bankkostnader		-35	-23
Transaktionsavgifter		-5 088	-7 205
Övriga kostnader		0	0
Summa övriga kostnader		-5 123	-7 228

Balansräkning 2008-12-31

tkr	not	2008-12-31	2007-12-31
TILLGÅNGAR			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 980 440	1 233 315
Bank och övriga likvida medel		243 698	150 625
Övriga kortfristiga fordringar	1	19 543	3 507
Summa tillgångar		2 243 681	1 387 447
SKULDER			
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde		8 505	12 238
Övriga kortfristiga skulder	2	267 481	243 045
Summa skulder		275 986	255 283
FONDFÖRMÖGENHET		1 967 695	1 132 164
POSTER INOM LINJEN			
Ställda panter (marginälsäkerheter för terminsaffärer)			
Bankmedel		157 618	110 609
Finansiella instrument		0	0
Summa ställda säkerheter		157 618	110 609
Andel av fondförmögenheten, %		8,0	9,8
NOTER			
Not 1 Övriga kortfristiga fordringar			
Fondlikvidfordringar		19 315	3 224
Upplupna räntor		212	272
Övriga fordringar		16	11
Summa övriga kortfristiga fordringar		19 543	3 507
Not 2 Övriga kortfristiga skulder			
Fondlikvidskulder		389	2 271
Skuld till förvaltningsbolaget		77 367	4790
Skuld avseende inlösen av fondandelar		189 682	235 766
Upplupna räntor		43	218
Summa övriga kortfristiga skulder		267 481	243 045

Fondförmögenhet per 2008-12-31

Fondens innehav av finansiella instrument

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknadsvärde (tkr)	Del av fondförmögenheten (%)
TERMINKONTRAKT AVSEENDE OBLIGATIONER						
30-årig amerikansk statsobligation	mar-09	CBOT, Chicago	USD	161	776	0,0%
10-årig amerikansk statsobligation	mar-09	CBOT, Chicago	USD	264	-941	0,0%
10-årig australiensisk statsobligation	mar-09	SFE, Sydney	AUD	45	607	0,0%
10-årig kanadensisk statsobligation	mar-09	ME, Montréal	CAD	11	448	0,0%
10-årig engelsk statsobligation	mar-09	LIFFE, London	GBP	84	1 700	0,1%
10-årig japansk statsobligation	mar-09	TSE, Tokyo	JPY	39	879	0,0%
10-årig tysk statsobligation	mar-09	EUREX, Frankfurt	EUR	320	1 309	0,1%
5-årig amerikansk statsobligation	mar-09	CBOT, Chicago	USD	343	671	0,0%
5-årig tysk statsobligation	mar-09	EUREX, Frankfurt	EUR	191	435	0,0%
3-årig australiensisk statsobligation	mar-09	SFE, Sydney	AUD	53	59	0,0%
2-årig amerikansk statsobligation	mar-09	CBOT, Chicago	USD	123	645	0,0%
2-årig tysk statsobligation	mar-09	EUREX, Frankfurt	EUR	504	1 066	0,1%
TERMINKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR						
3-månaders australiensisk ränta	mar-09	SFE, Sydney	AUD	-14	-7	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	jun-09	SFE, Sydney	AUD	70	675	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	sep-09	SFE, Sydney	AUD	45	115	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	dec-09	SFE, Sydney	AUD	9	96	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	mar-10	SFE, Sydney	AUD	11	74	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	jun-10	SFE, Sydney	AUD	13	170	0,0%
3-månaders australiensisk ränta	sep-10	SFE, Sydney	AUD	14	124	0,0%
3-månaders amerikansk ränta	mar-09	CME, Chicago	USD	-9	-203	0,0%
3-månaders amerikansk ränta	jun-09	CME, Chicago	USD	-9	-123	0,0%
3-månaders amerikansk ränta	sep-09	CME, Chicago	USD	187	1 264	0,1%
3-månaders amerikansk ränta	dec-10	CME, Chicago	USD	6	10	0,0%
3-månaders schweizisk ränta	mar-09	LIFFE, London	CHF	-14	-119	0,0%
3-månaders schweizisk ränta	jun-09	LIFFE, London	CHF	-3	-15	0,0%
3-månaders schweizisk ränta	sep-09	LIFFE, London	CHF	3	1	0,0%
3-månaders schweizisk ränta	dec-09	LIFFE, London	CHF	17	249	0,0%
3-månaders schweizisk ränta	mar-10	LIFFE, London	CHF	27	57	0,0%
3-månaders euroränta	mar-09	LIFFE, London	EUR	-11	-111	0,0%
3-månaders euroränta	jun-09	LIFFE, London	EUR	195	1 144	0,1%
3-månaders euroränta	sep-09	LIFFE, London	EUR	217	1 869	0,1%
3-månaders euroränta	mar-10	LIFFE, London	EUR	3	33	0,0%
3-månaders euroränta	jun-10	LIFFE, London	EUR	6	60	0,0%
3-månaders euroränta	sep-10	LIFFE, London	EUR	6	48	0,0%
3-månaders euroränta	dec-10	LIFFE, London	EUR	3	-1	0,0%
3-månaders engelsk ränta	mar-09	LIFFE, London	GBP	6	5	0,0%
3-månaders engelsk ränta	jun-09	LIFFE, London	GBP	192	2 675	0,1%
3-månaders engelsk ränta	sep-09	LIFFE, London	GBP	192	539	0,0%
3-månaders engelsk ränta	dec-09	LIFFE, London	GBP	6	91	0,0%
3-månaders engelsk ränta	mar-10	LIFFE, London	GBP	6	10	0,0%
3-månaders engelsk ränta	jun-10	LIFFE, London	GBP	3	26	0,0%
3-månaders engelsk ränta	dec-10	LIFFE, London	GBP	3	3	0,0%
3-månaders kanadensisk ränta	mar-09	ME, Montréal	CAD	-3	-18	0,0%
3-månaders kanadensisk ränta	jun-09	ME, Montréal	CAD	166	221	0,0%
3-månaders kanadensisk ränta	sep-09	ME, Montréal	CAD	54	159	0,0%
3-månaders kanadensisk ränta	dec-09	ME, Montréal	CAD	3	19	0,0%
3-månaders kanadensisk ränta	mar-10	ME, Montréal	CAD	3	13	0,0%
3-månaders japansk ränta	mar-09	TFX, Tokyo	JPY	-9	-45	0,0%
3-månaders japansk ränta	jun-09	TFX, Tokyo	JPY	-6	-35	0,0%
3-månaders japansk ränta	sep-09	TFX, Tokyo	JPY	-3	-14	0,0%
3-månaders japansk ränta	jun-10	TFX, Tokyo	JPY	-1	-3	0,0%
3-månaders japansk ränta	sep-10	TFX, Tokyo	JPY	-2	-4	0,0%

Fortsätter på nästa sida.

Fondens innehav av finansiella instrument (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR						
AUD/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	9	-159	0,0%
CAD/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	-82	409	0,0%
CHF/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	57	-271	0,0%
EUR/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	-104	2 966	0,2%
GBP/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	-258	1 838	0,1%
JPY/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	320	5 269	0,3%
NZD/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	-30	-440	0,0%
ZAR/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	-30	-511	0,0%
SEK/USD	mar-09	CME, Chicago	USD	49	3 471	0,2%
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX						
Australiensiska börsen (SPI)	mar-09	SFE, Sydney	AUD	-25	-364	0,0%
Schweiziska börsen (SMI)	mar-09	EUREX, Frankfurt	CHF	-11	-16	0,0%
Franska börsen (CAC)	jan-09	Euronext, Paris	EUR	-14	-62	0,0%
Spanska börsen (IBEX)	jan-09	MEFF, Madrid	EUR	-4	-10	0,0%
Italienska börsen (MIB)	mar-09	BI, Milano	EUR	-3	9	0,0%
Tyska börsen (DAX)	mar-09	EUREX, Frankfurt	EUR	-5	-218	0,0%
Europeiskt börsindex (Estoox)	mar-09	EUREX, Frankfurt	EUR	-8	-32	0,0%
Engelska börsen (FTSE)	mar-09	LIFFE, London	GBP	16	110	0,0%
Hong Kong börsen (Hang Seng)	jan-09	HKFE, Hong Kong	HKD	4	4	0,0%
Japanska börsen (Nikkei)	mar-09	SGX, Singapore	JPY	3	-9	0,0%
Japanska börsen (Nikkei)	mar-09	OSE, Tokyo	JPY	10	79	0,0%
Svenska börsen (OMX)	jan-09	OM, Stockholm	SEK	1	0	0,0%
Amerikanska börsen (Nasdaq)	mar-09	CME, Chicago	USD	-66	-249	0,0%
Amerikanska börsen (S&P 500)	mar-09	CME, Chicago	USD	-69	-364	0,0%
Amerikanska börsen (Russell)	mar-09	ICE, NewYork	USD	11	46	0,0%
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR						
Aluminium	mar-09	LME, London	USD	-47	156	0,0%
Guld	feb-09	NMX, NewYork	USD	18	-81	0,0%
Koppar	mar-09	NMX, NewYork	USD	-3	222	0,0%
Koppar	mar-09	LME, London	USD	-28	896	0,0%
Zinc	mar-09	LME, London	USD	-27	-78	0,0%
RBOB Gasoline	feb-09	NMX, NewYork	USD	-18	430	0,0%
Eldningsolja (Heating Oil)	feb-09	NMX, NewYork	USD	-33	999	0,1%
Råolja (Brent Crude Oil)	feb-09	ICE, London	USD	-64	709	0,0%
Råolja (Sweet Crude Oil)	feb-09	NMX, NewYork	USD	-81	1 494	0,1%
Naturgas	feb-09	NMX, NewYork	USD	-15	-118	0,0%
Majs	mar-09	CBOT, Chicago	USD	-73	-371	0,0%
Socker	mar-09	ICE, NewYork	USD	-50	299	0,0%
Sojaböner	mar-09	CBOT, Chicago	USD	-70	-1 678	-0,1%
Sojabönmjöl	mar-09	CBOT, Chicago	USD	-29	-537	0,0%
Sojabönljå	mar-09	CBOT, Chicago	USD	-109	-397	0,0%
Vete	mar-09	CBOT, Chicago	USD	-50	-902	0,0%
VÄRDEPAPPER						
Lynx Equity (Bermuda) Ltd.			USD		96 567	4,9%
DISKONTERINGSPAPPER						
Statsskuldväxel	jan-09			225 Mkr	224 839	11,4%
Statsskuldväxel	feb-09			720 Mkr	718 695	36,5%
Statsskuldväxel	mar-09			905 Mkr	902 589	45,9%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT					1 971 935	
LIKVIDA MEDEL					243 698	12,4%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					-247 938	-12,6%
FONDFÖRMÖGENHET					1 967 695	100,00%

Redovisningsprinciper

■ ■ ■ ■ Årsberättelsen är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter för redovisning av investeringsfonder. Värderingstidpunkt för värderingen av investeringarna i Lynx var respektive marknads stängning den 30 december 2008. 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.

Förändring av fondförmögenheten

tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Utdelning	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2000-12-31		4 856			708	5 564
2001-12-31	5 564	41 552		-259	939	47 796
2002-12-31	47 796	245 891	-8 563		13 892	299 016
2003-12-31	299 016	1 225 915	-86 478	-5 103	226 353	1 659 703
2004-12-31	1 659 703	1 075 185	-1 267 867	-177 725	210 732	1 500 028
2005-12-31	1 500 028	580 691	-939 473	-209 255	93 918	1 025 909
2006-12-31	1 025 909	711 871	-585 664	-29 731	57 813	1 180 198
2007-12-31	1 180 198	288 306	-473 607		137 267	1 132 164
2008-12-31	1 132 164	1 056 147	-709 413	-107 355	596 152	1 967 695

Andelsvärde¹

	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Avkastning, %
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
2006-12-31	1 180 198	7 039 064	167,66	5,3
2007-12-31	1 132 164	5 964 169	189,83	13,2
2008-12-31	1 967 695	8 002 605	245,88	42,2

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

Andelsägares kostnader

Investering per 2007-12-31	1 000 000	I procent av innehav per 2007-12-31
Värdet förändring före kostnader	533 453	53,35%
KOSTNADER		
Fast arvode ¹	-12 109	-1,21%
Prestationsbaserat arvode ²	-93 452	-9,35%
Övriga kostnader ³	-5 595	-0,56%
Värdet förändring efter kostnader	422 297	42,23%
Marknadsvärde per 2008-12-31	1 422 297	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastning i Lynx under 2008. Kalkylen avser en andelsägare som ägde andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 31 december 2007 och som behöll dessa andelar under hela 2008.

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.

Stockholm den 13 februari 2009
Lynx Asset Management AB

Klaus Jäntti
Styrelsens ordförande

Martin Sandquist

Jonas Bengtsson

Svante Bergström
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i fonden Lynx

■ I egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, har vi granskat årsberättelsen och bokföringen samt bolagets förvaltning av fonden Lynx för år 2008. Fondens årsberättelse ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 13-19. Det är fondbolaget 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 belopp och annan

information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och fondbolagets tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som fondbolaget 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 fondbolaget 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. Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 13 februari 2009

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SET Revisionsbyrå AB

Ansvariga förvaltare

■ ■ ■ ■ Fonden förvaltas av *Jonas Bengtsson*, *Svante Bergström* och *Martin Sandquist*. Förvaltarna utgjorde under perioden 1996–1998 enheten Proprietary Trading inom Nordbanken.

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 premieobligationshandeln. 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.

Brummer & Partners

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

Brummer & Partners affärsidé är att erbjuda en väl diversifierad portfölj av investeringsprodukter och samla skickliga fondförvaltare med olika förvaltningsstrategier i en och samma företagsgrupp. Målet är att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning. Genom att våra investeringsprodukter har olika förvaltningsstrategier med låg inbördes korrelation, kan vi ge våra investerare goda möjligheter till effektiv förvaltning av deras portföljer.

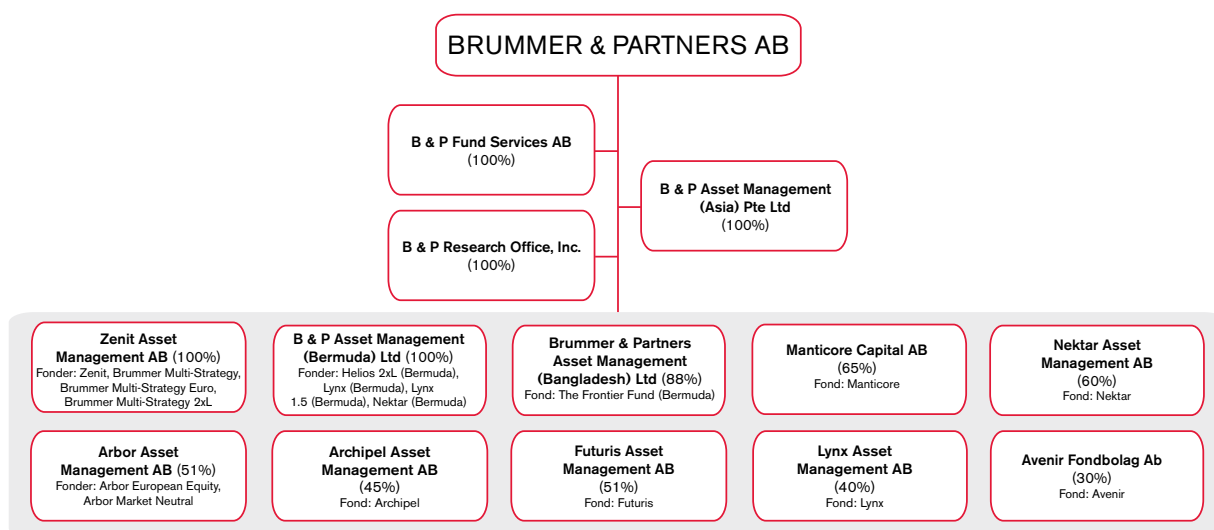
Brummer & Partners förvaltar ett tiotal hedgefonder och en multistrategifond, som erbjuds i såväl en obelånad som en belånad version.¹ Fonden Arbor European Equity, som startades i december 2007, kompletterar utbudet med aktiv relativförvaltning som strävar efter att slå ett index. För privata investerare och deras arbetsgivare erbu-

der Brummer & Partners fondtorget Brummer Life där spararna kan kombinera sparande i indexfonder med låga eller inga avgifter med Brummer Multi-Strategy och gruppens övriga aktivt förvaltade fonder.

De i gruppen ingående fondbolagen ägs helt av Brummer & Partners eller gemensamt med fondernas förvaltare. Brummer & Partners fria egna medel är investerade i de fonder som ingår i gruppen. Förvaltarna har en betydande andel av sina egna finansiella medel direkt eller indirekt investerade i den fond de förvaltar.

Det helägda dotterbolaget B & P Fund Services erbjuder ett brett utbud av tjänster inom områdena distribution, fondadministration, riskmätning, legal & compliance samt kundservice till fondbolag inom gruppen. B & P Fund Services bildades 2001 och står sedan 2003 under Finansinspektionens tillsyn såsom ett värdepappersbolag, numera enligt lagen (2007:528) om värdepappersrörelse.

Brummer & Partners har för närvarande omkring 180 anställda, varav ungefär hälften arbetar med förvaltning inom de olika fondbolagen.



¹ Beskrivningen avser läget per januari 2009. Flera av Brummer & Partners hedgefonder erbjuds i både en Sverige-och en Bermudabaserad version. I de senare kan teckning erbjudas i flera olika valutaklasser. De Bermudabaserade fonderna står inte under tillsyn.

Brummer Multi-Strategy¹

■■■■ Som ett alternativ till direktinvesteringar i enskilda hedgefonder erbjuder Brummer & Partners sedan 2002 fonderna *Brummer Multi-Strategy* och *Brummer Multi-Strategy Euro*, som investerar i flertalet av gruppens hedgefonder. (Fonderna har samma investeringsmetodik, men olika basvaluta.) I början av 2005 kompletterades multistrategikonceptet med fonden *Brummer Multi-Strategy 2xL* (från engelskans ”2x Leverage”), som erbjuder en belånad investering i Brummer Multi-Strategy.

Investorerare i multistrategifonderna belastas inte med några teckningsavgifter och inte heller med några fasta

eller prestationsbaserade förvaltningsarvoden. Däremot erlägger multistrategifonderna förvaltningsarvoden på investeringarna i de ingående fonderna på samma villkor som övriga investerare. Till skillnad från många andra fondandelsfonder drabbas därför inte investerare i Brummer Multi-Strategy-fonderna av avgifter i två led.

Målet är att genom Brummer Multi-Strategy-konceptet erbjuda ett konkurrenskraftigt alternativ för investerare som söker en effektiv diversifiering mellan enskilda hedgefonder.

¹ Multistrategifonderna hette tidigare *Helios*, men namnändrades i januari 2009 till *Brummer Multi-Strategy*.

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 genomsnittet av Riksbankens fixing av tremånaders statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar (efter "high watermark").

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

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 fondens referensränta, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

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

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 tillgångsslags värde. Index används traditionellt som jämförelsetal för värdeutvecklingen i fonder.

JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)

Beräknas på basis av värdet förändring 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.

Längsta tid till ny högsta kurs

Den längsta tid det tagit att på nytt nå över tidigare högsta uppnådda kurs. Måttet anges i antal månader.

MSCI World Index (lokal valuta)

Speglar utvecklingen i lokal valuta på aktiemarknaderna i de 22 viktigaste i-länderna. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

Multistrategifond

En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarteam.

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 måttet 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 avkastningen på fondens referensränta i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

Specialfond

En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Lynx är en specialfond enligt 1 kap 1 § 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. Måttet anges i procent.

Största ackumulerade värdefall

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

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. Måttet 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. Måttet 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.

