

L Y N X

ÅRSBERÄTTELSE 2011



BRUMMER & PARTNERS

— LYNX I KORTHET —

Strategi:	Modellbaserad fond som investerar i aktieindex, räntor, valutor och råvaror på de globala terminsbörserna.
Startdag:	1 maj 2000.
Portföljförvaltare:	Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Anders Holst, Jesper Sandin och Martin Sandquist.

Förvaltningsmål

Avkastningsmål:	Absolut avkastning. Hög riskjusterad avkastning.
Avkastningsnivå:	15–20 procent i genomsnittlig årsavkastning.
Risk (standardavvikelse):	18 procent i årlig standardavvikelse.
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. ¹
Inträdesavgift:	För närvarande utgår ingen inträdesavgift.
Teckning/inlösen av andelar:	Månatligen.
Minimiinvestering vid första teckningstillfället:	500 000 kronor.

Tillsyn

Tillståndsgivande myndighet:	Finansinspektionen. Fondbolaget har stått under Finansinspektionens tillsyn sedan den 19 april 2000.
Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
Revisor:	Carl Lindgren, KPMG AB och Mats Nordebäck, SN:s Revisorer AB.

Förvaltande bolag

Fondbolag:	Lynx Asset Management AB
Organisationsnummer:	556573-1782
Fonder under förvaltning:	Lynx och Lynx Dynamic. Fondbolaget anlitas också som så kallad Sub-Investment Advisor vid förvaltningen av fonderna Lynx (Bermuda) Ltd. och Lynx 1.5 (Bermuda) Ltd.
Ägare:	Bolaget ägs av de fem portföljförvaltarna, sex nyckelmedarbetare samt Brummer & Partners AB.
Aktiekapital:	1 500 000 kronor
Adress:	Norrmalmstorg 12, Box 7060, SE-103 86 Stockholm
Telefon:	+46 8 663 33 60
Fax:	+46 8 663 33 28
E-post:	info@lynxhedge.se
Webbplats:	www.lynxhedge.se
Styrelse:	Jonas Bengtsson (förvaltare Lynx Asset Management AB), Svante Bergström (vd och förvaltare Lynx Asset Management AB), Svante Elfving (ordförande, delägare Brummer & Partners), Ola Paulsson (vice vd B & P Fund Services AB) och Martin Sandquist (förvaltare Lynx Asset Management AB).
Chief Compliance Officer:	Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB
Oberoende Riskkontrollansvarig:	Henrik Paulsson, B & P Fund Services AB

¹ Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av 3-månaders statskuldväxlar 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 kompenseras.



ÅRSBERÄTTELSE 2011

*Styrelsen och verkställande direktören för
Lynx Asset Management AB får härmed avge följande årsberättelse
för fonden Lynx för verksamhetsåret 2011.*

INNEHÅLL

Förvaltarna har ordet

<i>Marknadernas utveckling</i>	7
<i>Resultatanalys</i>	7
<i>Värdeutveckling sedan fondens start</i>	8
<i>Förvaltningsarbetet</i>	9
<i>Ny programvara</i>	9
<i>UCITS-fond</i>	9
<i>Nya portföljförvaltare</i>	9
<i>Nya delägare</i>	9
<i>Förvaltningskapacitet</i>	10
<i>Utsikter</i>	12

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>Övriga Lynxfonder</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>	20
<i>Förändring av fondförmögenheten</i>	20
<i>Andelsvärde</i>	20
<i>Andelsägares kostnader</i>	20
<i>Revisionsberättelse</i>	21

<i>Ansvariga förvaltare</i>	23
--	-----------

<i>Brummer & Partners</i>	24
--	-----------

<i>Brummer Multi-Strategy</i>	24
-------------------------------------	----

<i>Ordlista</i>	25
------------------------------	-----------

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 investerare att tillse att dennes 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 ska 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 eller sådan investeringsrådgivning som avses i lagen (2004:46) om investeringsfonder.

I enlighet med ett undantag beviljat av amerikanska Commodities Futures Trading Commission (CFTC) gällande så kallade fonder och kundportföljer bestående av "Qualified Eligible Persons" behöver denna broschyr eller detta fonddokument inte vara, och har inte varit, registrerad/registrerats hos CFTC. CFTC har inte uttalat sig om fördelar med att delta i ett tradingprogram eller om giltigheten eller riktigheten gällande information publicerad av Lynx. Följaktligen har CFTC inte gått igenom eller godkänt detta tradingprogram eller denna broschyr eller detta fonddokument.



Förvaltarna har ordet

■ ■ ■ ■ Avkastningen för Lynx under 2011 blev -0,89 procent vilket måste betecknas som en besvikelse. Marknaderna var väldigt volatila under året och det erbjöds få tydliga trender som fonden kunde tjäna pengar på.

Det enda tillgångsslag som genererade positiv avkastning var räntemarknaderna eftersom den nedåtgående räntetrenden fortsatte i många länder. Det besvärligaste tillgångsslaget var aktieindex då många börser slutade året på ungefär samma nivå som de började men med många tvära kast under året. En ljuspunkt för Lynx var att många av de icke-trendföljande modellerna genererade positiv avkastning. Detta medförde att fonden, trots att avkastningen var svagt negativ, ändå klarade sig bättre än genomsnittet bland liknande internationella fonder.

Fondens totala avkastning sedan starten i maj 2000 har uppgått till 374 procent efter kostnader vilket ger en genomsnittlig årsavkastning på 14,26 procent. Fondens korrelation med ett brett börsindex (MSCI World NDTR Index) är -0,30 sedan fondstart vilket visar att Lynx utgjort en utmärkt byggsten i en portfölj med finansiella investeringar.

Marknadernas utveckling

Stigande statsskulder och svaga konjunktursignaler präglade makromiljön under 2011. Det ekonomiska klimatet i USA förbättrades något under slutet av året även om priset för detta var ökad statsskuld. Det europeiska samarbetet sattes under hård press och euron sjönk till nya lägstaniivåer. På valutamarknaderna intervenerade centralbankerna i såväl Japan som Schweiz för att begränsa förstärkningen av sina respektive valutor i samband med att osäkerheten spred sig över de finansiella marknaderna. Obligationsräntorna fortsatte nedåt för kreditvärdiga stater och centralbankerna pressade ner de korta marknadsräntorna mot nollstrecket. Aktiemarknaderna rörde sig åt olika håll där de amerikanska börserna klarade sig förhållandevis bra medan många asiatiska och europeiska börser föll. Guldpriset fortsatte att stiga i takt med att osäkerheten ökade men många andra råvaror saknade tydliga trender.

Resultatanalys

Räntemarknaderna var årets enda glädjeämne och fondens investeringar genererade där en positiv avkastning om 15,7 procent. Vinsterna genererades på statsobligationer

i såväl USA, Storbritannien som Tyskland. Aktiemarknaderna var desto mer besvärliga och amerikanska börsindex slutade exempelvis väldigt nära årets startpunkt. Det medförde att fonden gjorde en rad förlustaffärer på de slagiga prisrörelser som präglade året. De totala förlusterna på aktieindex uppgick till 9,4 procent varav två tredjedelar genererades på de amerikanska börserna. Valutamarknaderna genererade förluster på totalt 3,5 procent. Förlusterna i japanska yen, som uppstod främst i samband med jordbävningen i Japan samt då centralbanken intervenerade i valutamarknaden under slutet av oktober, stod för merparten av årets valutaförluster. Råvarumarknaderna genererade förluster på totalt 3,3 procent. Goda vinster på det stigande guldpriset kunde inte väga upp förlusterna på många andra råvarumarknader, där bl.a. sojabönor genererade stora förluster. Sammantaget blev fondens totala förlust -0,9 procent för helåret, vilket får anses som acceptabelt mot bakgrund av att tre av fyra tillgångsslag genererade förluster.

Tabellen nedan visar värdeutvecklingens fördelning mellan de tillgångsslag fonden investerar i samt motsvarande siffror för år 2010.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG	2011	2010
Ränterelaterade investeringar	15,7%	17,3%
Råvarurelaterade investeringar	-3,3%	4,2%
Valutarelaterade investeringar	-3,5%	1,6%
Aktierelaterade investeringar	-9,4%	-1,1%
Övrigt (förvaltningsavgift, intäktsräntor m.m)	-0,4%	-3,5%
Total värdeutveckling	-0,9%	18,5%

Diagram 1 på sidan 9 visar resultatbidragets utveckling per månad under 2011.

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 cirka halva 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

Några nyckeltal sedan start¹

	Lynx (SEK) ²	MSCI World NDTR Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD) ³	Dow Jones Credit Suisse Managed Futures Index (USD) ³
AVKASTNING					
2011, %	-0,89	-5,49	6,34	-2,53	-4,17
2010, %	18,54	10,01	4,18	10,95	12,20
2009, %	-8,52	25,73	0,66	18,57	-6,57
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, %	373,96	-8,41	71,72	105,82	119,02
Genomsnittlig årsavkastning sedan start, %	14,26	-0,75	4,74	6,38	6,94
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månaden, %	14,90	10,33	3,09	4,06	8,63
Sämsta månaden, %	-9,12	-16,37	-1,99	-6,55	-8,62
Genomsnittlig månadsavkastning, %	1,12	-0,06	0,39	0,52	0,56
Största ackumulerade värdefall sedan start, %	11,58	50,77	3,11	19,67	13,92
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	20	74	13	35	22
NYCKELTAL					
Standardavvikelse, %	14,63 ⁵	15,43	3,11	5,71	12,06
Downside risk, %	8,54	12,14	1,93	4,02	7,61
Sharpe-kvot	0,80	-0,22	0,69	0,66	0,36
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-0,30	0,32	0,00	0,80

¹ För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 25.

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.

⁵ Fondens standardavvikelse för de två senaste åren uppgår till 16,29 procent

trender som varar från ett antal timmar till några dagar. Trots att de trendföljande modellerna står för ungefär hälften 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 allokera 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 till höger visar värdeutvecklingens fördelning mellan de olika modelltyperna samt motsvarande siffror för 2010. Bristen på tydliga trender under 2011 medförde att de trendföljande modellerna genererade förluster. Glädjande nog täcktes dessa förluster av vinster i intermarketmodellerna som lyckades navigera bland årets slagiga prisrörelser. Antitrendmodellerna genererade ett negativt resultat, främst beroende på turbulensen under augusti. De kortsiktiga modellerna lyckades generera ett positivt resultat för helåret.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ MODELLTYP

	2011	2010
Trendföljande modeller	-3,5%	11,2%
Antitrendmodeller	-1,8%	2,7%
Intermarketmodeller	4,2%	6,8%
Kortsiktiga modeller	0,6%	1,3%
Övrigt (förvaltningsavgift, intäktsräntor m.m.)	-0,4%	-3,5%
Total värdeutveckling	-0,9%	18,5%

Värdeutveckling sedan fondens start

Tabellen överst på sidan visar nyckeltal för Lynx sedan fonden startade i maj 2000 samt jämförelsetal för världsindex och obligationer under samma tidsperiod (MSCI World NDTR Index respektive JP Morgan Global Government Bond Index). Dessutom redovisas nyckeltal för ett brett, internationellt hedgefondindex (Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index) samt ett subindex för den typ av hedgefonder som Lynx tillhör (Dow Jones Credit Suisse

Managed Futures Index). 2011 var ett besvärligt år för de flesta hedgefondkategorier och den kategori Lynx tillhör, Managed Futures, var tyvärr inget undantag denna gång. Värdeutvecklingen återges grafiskt i diagram 3 på sidan 11.

Förvaltningsarbetet

Arbetet med att förbättra Lynx investeringsprocess pågår ständigt. Besluten om att en ny modell ska börja handlas fattas av investeringskommittén och implementeras två gånger per år. Även om implementeringen bara sker två gånger per år så pågår kommitténs arbete löpande under hela året med målsättningen att fatta allokeringsbeslut som är väl underbyggda.

Teamet med modellutvecklare, som i dagsläget uppgår till 12 personer, har under året levererat ett stort antal förslag avseende nya modeller. Av dessa har 7 modeller inkluderats i portföljen under 2011 samtidigt som 5 gamla modeller har pensionerats vilket gör att det totala antalet aktiva modeller ökat från 27 till 29 under året.

Den genomsnittliga allokeringen till trendföljande modeller minskade under året från 53 till 50 procent av det totala risktagandet samtidigt som antitrendmodellernas andel minskade från 15 till 13 procent. Intermarketmodellernas andel av risktagandet ökade från 26 till 31 procent och de kortsiktiga modellernas andel hölls oförändrad på 6 procent. Den genomsnittliga riskallokeringen per tillgångslag har endast förändrats marginellt under året. Allokeringen till räntor har sänkts till 25 procent (tidigare 26 procent), medan allokeringen till råvaror har höjts till 23 procent (22) och till aktier till 25 procent (24). Slutligen har allokeringen till valutor sänkts till 27 procent (28).

Ny programvara

Så gott som samtliga fondens affärer exekveras numera direkt av våra exekveringsalgoritmer på de elektroniska marknaderna utan mänsklig inblandning. Under 2011

sjösattes en ny version av den egenutvecklade programvara som sköter affärsexekveringen. Den nya programvaran är snabbare och mer flexibel än föregångaren och möjliggör utveckling av nya typer av exekveringsalgoritmer. Teamet som arbetar med utveckling av dessa algoritmer utökades under året till fyra personer.

UCITS-fond

Under våren 2011 lanserade Deutsche Bank en s.k. UCITS III-fond som baseras på Lynx. Fonden vänder sig främst till institutioner som av olika anledningar föredrar UCITS-strukturen framför fonden Lynx som är en svensk specialfond.

Nya portföljförvaltare

Sedan Lynx startade i maj 2000 har fonden förvaltats av Svante Bergström, Jonas Bengtsson och Martin Sandquist. Vi har nyligen utnämnt Anders Holst och Jesper Sandin till portföljförvaltare och det innebär att vi numera är fem personer som förvaltar fonden. Anders Holst och Jesper Sandin har lång erfarenhet som modellutvecklare och Anders Holst har de senaste åren dessutom ingått i investeringskommittén, som utgör kärnan i vår förvaltning. Framöver kommer även Jesper Sandin att ingå i kommittén och där kommer även Henrik Johansson, som är Head of Research inom bolaget, att ingå. Att kommittén utökas innebär att vi kommer att kunna genomföra ytterligare fördjupade analyser inom en rad områden, vilket förhoppningsvis kommer att resultera i en ännu mer robust förvaltningsprocess.

Nya delägare

Den 1 november 2011 förändrades ägarbilderna i Lynx Asset Management AB då åtta av våra nyckelmedarbetare blev delägare genom att förvärva totalt 5 procent av bolaget. Den nya ägarfördelningen innebär att Brummer &

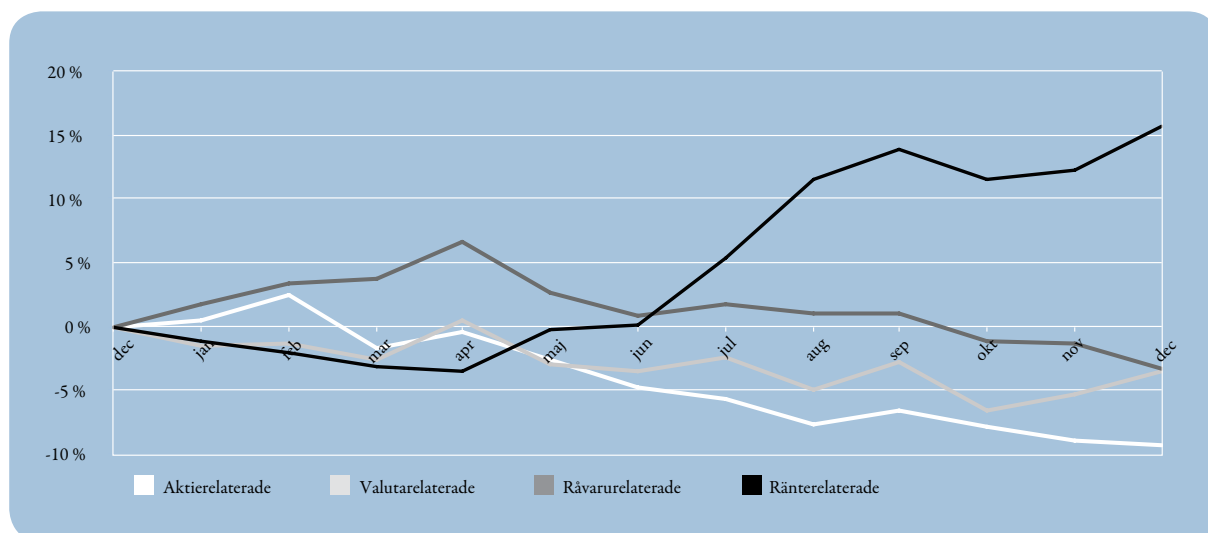


Diagram 1. De olika tillgångslagens bidrag till värdeutvecklingen för Lynx under 2011.

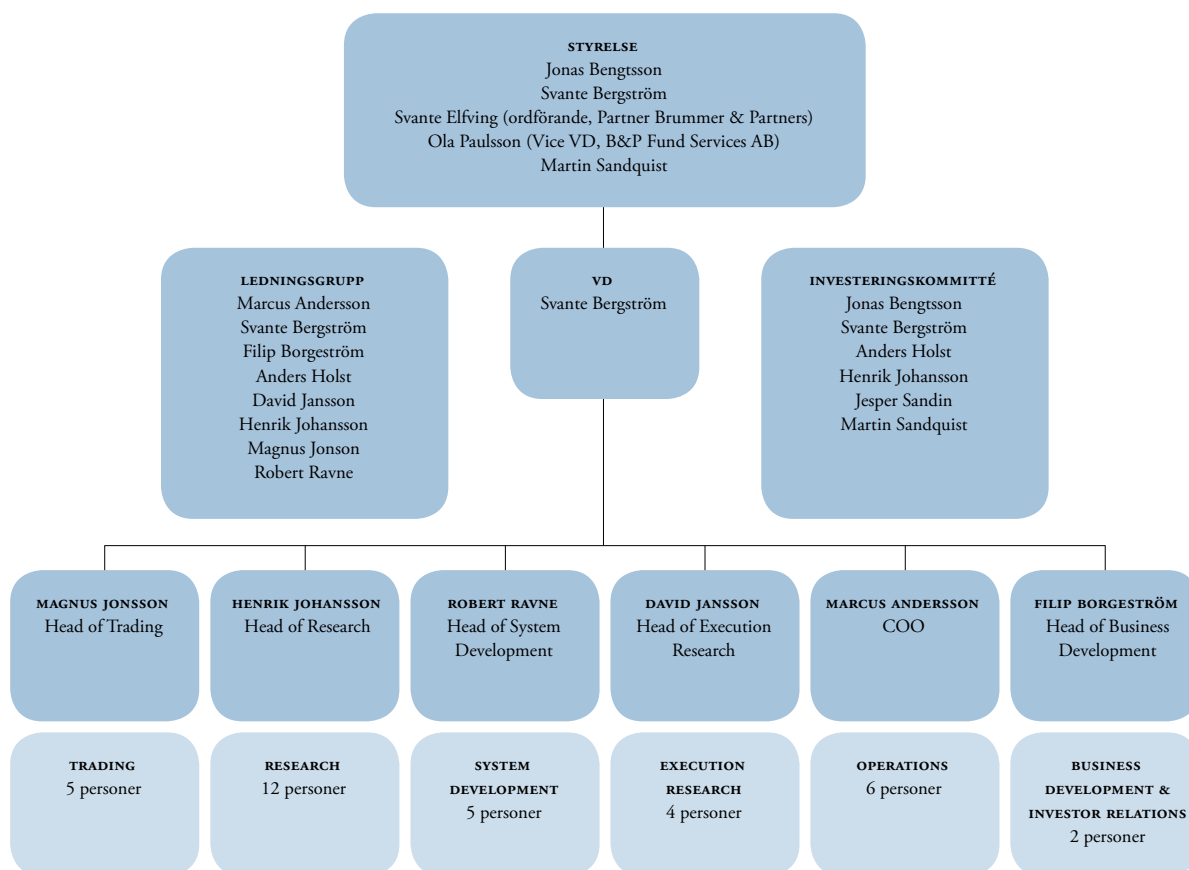


Diagram 2. Bolagets nuvarande organisationsstruktur och ansvarsområden.

Partners äger 40 procent av bolaget, medarbetarna 5 procent samt de tre grundarna (Bengtsson, Bergström och Sandquist) 55 procent. Syftet med ägarförändringen är att säkerställa att våra nyckelmedarbetare har samma mål som bolaget och våra kunder. Vi är övertygade om att det breddade ägandet är positivt för alla parter och vår förhoppning är att vi på detta sätt uppnår ökad lojalitet och ännu större engagemang från våra medarbetare. Diagram 2 ovan visar bolagets nuvarande organisationsstruktur och ansvarsområden.

Förvaltningskapacitet

Lynxprogrammet har attraherat en lång rad nya kunder under de senaste åren vilket ökat det totala förvaltade kapitalet till dagens 37,8 miljarder. Huvuddelen av inflödena kommer från utländska pensionsfonder och andra institutionella investerare som ser Lynx som ett bra komplement till såväl andra hedgefondstrategier som traditionella investeringar i aktier och obligationer.

Det är viktigt för oss att säkerställa att det ökade förvaltade kapitalet inte medför försämrad avkastning för fonden. Försämrad avkastning skulle kunna uppstå genom att vi får ökad marknadspåverkan när vi exekverar våra affärer eller för att vi måste frångå vår önskade riskfördelning mellan marknader och/eller modeller på grund

av vår storlek. Under årens lopp har vår observerade marknadspåverkan varit stabil då ökat förvaltad kapital kunnat mötas av mer automatiserad exekvering och avancerade algoritmer. Vi är mycket måna om att behålla denna relation när vi fortsätter att växa.

Vi har under de senaste åren arbetat målmedvetet för att öka förvaltningskapaciteten i Lynxprogrammet. De ökade resurserna som ett större förvaltad kapital medför kan investeras i verksamheten, till exempel genom att anställa nya duktiga medarbetare och bygga bättre processer och system för exekvering och riskhantering, i syfte att förbättra förvaltningsprocessen ytterligare. Exempelvis har vi infört multipla parameteruppsättningar i många modeller vilket resulterat i att vi inte behöver exekvera lika stora volymer vid varje tidpunkt. Vi har också lagt ner stora resurser på utveckling av vår exekveringsprogramvara för att öka flexibiliteten i vår orderexekvering. Förvaltningskapaciteten har även funnits i åtanke när vi utvecklat nya modeller, exempelvis genom att försöka undvika att de nya modellerna ska generera signaler vid samma tidpunkter som befintliga modeller.

Under hösten 2011 har vi arbetat med att analysera hur vi tror att fondens avkastning skulle påverkas om det förvaltade kapitalet var betydligt större än i nuläget. Vi har försökt uppskatta vilka modeller och marknader

som tål kraftigt ökade volymer och vi har också försökt bedöma hur exekveringskostnaderna skulle påverkas vid större volymer.

De modeller som har störst möjlighet att förvalta ökade volymer är förstås de modeller som implementerats de senaste åren eftersom riskallokeringen till nya modeller nästan alltid startar från en låg nivå. Som en del i analysen har vi tittat på hur den kollektiva avkastningen för nyare modeller stått sig i jämförelse med de modeller vi haft i portföljen under många år. Vi har glädjande nog kunnat konstatera att de modeller som utvecklats under de senare åren har levererat bättre nyckeltal än de modeller som funnits med längre. Diagram 4 på sidan 12 visar modellernas resultatutveckling de senaste åren när man delar upp dem i två grupper; de som har varit inkluderade kortare respektive längre än fyra år i portföljen. Den absoluta avkastningen för de nya modellerna har förstås varit lägre än för de gamla (beroende på deras lägre vikt) men däremot har den riskjusterade avkastningen varit betydligt högre för de nya modellerna.

I vår analys av förvaltningskapaciteten utgick vi från ett scenario där det förvaltade kapitalet skulle tredubblas de kommande åren till 100 miljarder kronor. Vi antog vidare att vi skulle öka den relativa riskallokeringen till de flesta av de modeller som utvecklats sedan 2008 med mellan 50 och 100 procent beroende på modellernas förvaltningskapacitet. Vi antog också att vi de närmaste åren lyckas utveckla nya kortsiktiga och antitrendmodeller, med liknande nyckeltal som befintliga modeller i dessa segment, så att allokeringen till dessa modelltyper kan behållas oförändrad. Vad gäller riskfördelningen mellan marknader så har vi ända sedan starten varit väldigt kon-

servativa i våra marknadsval, och i jämförelse med många andra förvaltare så handlar vi ett väldigt begränsat antal marknader där god likviditet alltid varit vårt främsta urvalskriterium. Av denna anledning så skulle ett ökat förvaltad kapital få väldigt små effekter på vår riskfördelning mellan de marknader vi handlar. För att vara konservativa i våra beräkningar antog vi ändå att våra exekveringskostnader skulle öka med 30-50 procent på grund av våra ökade volymer. Resultatet av våra simuleringar gav glädjande nog vid handen att fondens förväntade riskjusterade avkastning skulle vara oförändrad givet de antaganden vi gjort trots att det förvaltade kapitalet tredubblades.

Att vi bedömer att vi kan bibehålla den förväntade avkastningen även med ett betydligt större förvaltad kapital beror delvis på att de nya modeller som viktas upp har uppvisat högre avkastning än de äldre modeller som viktas ner. Utöver högre avkastning så har de nyare modellerna generellt sett lägre korrelation med de äldre modellerna vilket förstås är positivt ur ett portföljperspektiv. För oss är det viktigt att känna att vi kan hantera ytterligare inflöden i Lynx utan att tvingas genomföra förändringar i riskallokeringen som försämrar den förväntade avkastningen. Vår slutsats av höstens räkneövningar är därför att vi skulle kunna öka det förvaltade kapitalet kraftigt utan att göra andra förändringar i portföljen än de vi troligen skulle genomföra oavsett kapitalets storlek

Utsikter

Under 2011 såg vi en del tendenser till ökad reglering av de finansiella marknaderna. Blankningsförbud infördes i en handfull europeiska länder och Frankrike och Tyskland

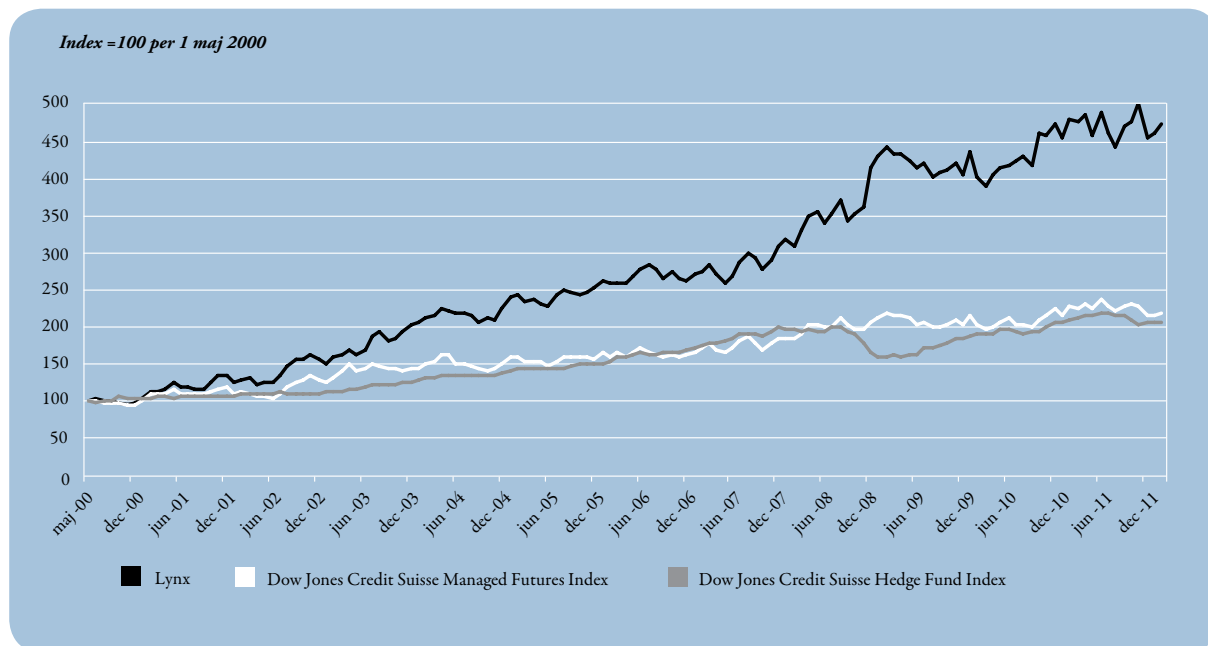


Diagram 3. Värdeutveckling för Lynx samt två index sedan fondens start. Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index är ett brett, internationellt hedgefondindex. Dow Jones Credit Suisse Managed Futures Index avser hedgefonder med en förvaltningsinriktning som liknar Lynx.

är pådrivande för att det så småningom ska införas en omsättningskatt på transaktioner i finansiella instrument. Vår förhoppning är förstås att vi ska slippa en ny våg av regleringar som försämrar marknadernas funktionssätt. Samtidigt är det inte säkert att en ökad reglering per automatik ger sämre affärsmöjligheter för en trendföljande fond som Lynx. Det finns en möjlighet att regleringar motverkar sitt eget syfte genom att prisrörelserna blir större när antalet aktörer på marknaderna minskar.

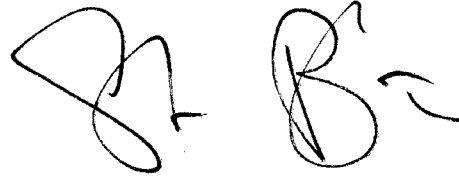
Vi kommer under 2012 troligen att fortsätta att öka riskallokeringen till de modeller som utvecklats de senaste fyra åren enligt resonemanget i tidigare avsnitt. Vår förhoppning är att denna förändring kommer att öka avkastningen samtidigt som förvaltningskapaciteten ökar.

Vi har som avsikt att lansera en handfull nya modeller under 2012 varav en eller ett par skulle kunna vara nya trendföljande modeller. Nya kortsiktiga modeller och antitrendmodeller finns också på den önskelista våra modellutvecklare jobbar efter.

Vi räknar med att fortsätta att rekrytera kompetenta medarbetare till bolaget för att befästa vår ställning som

en av de ledande förvaltarna inom vår nisch. Prioriterade områden för kommande nyrekryteringar är seniora modellutvecklare liksom duktiga programmerare. I dagsläget arbetar 35 personer inom Lynx Asset Management och rekrytering av ytterligare fem medarbetare pågår.

Som vanligt är det väldigt svårt att sia om fondens framtida avkastning. Vår strategi har alltid varit att investera tid och pengar för att bygga en investeringsprocess som har förmåga att fungera i olika typer av marknadsklimat. Vi känner oss väl rustade att möta 2012 års utmaningar oavsett vad de kommer att bestå av. Som vanligt lovar vi att göra vårt allra bästa för att fondens långsiktiga avkastning ska nå våra högt ställda mål.



Svante Bergström
Förvaltare

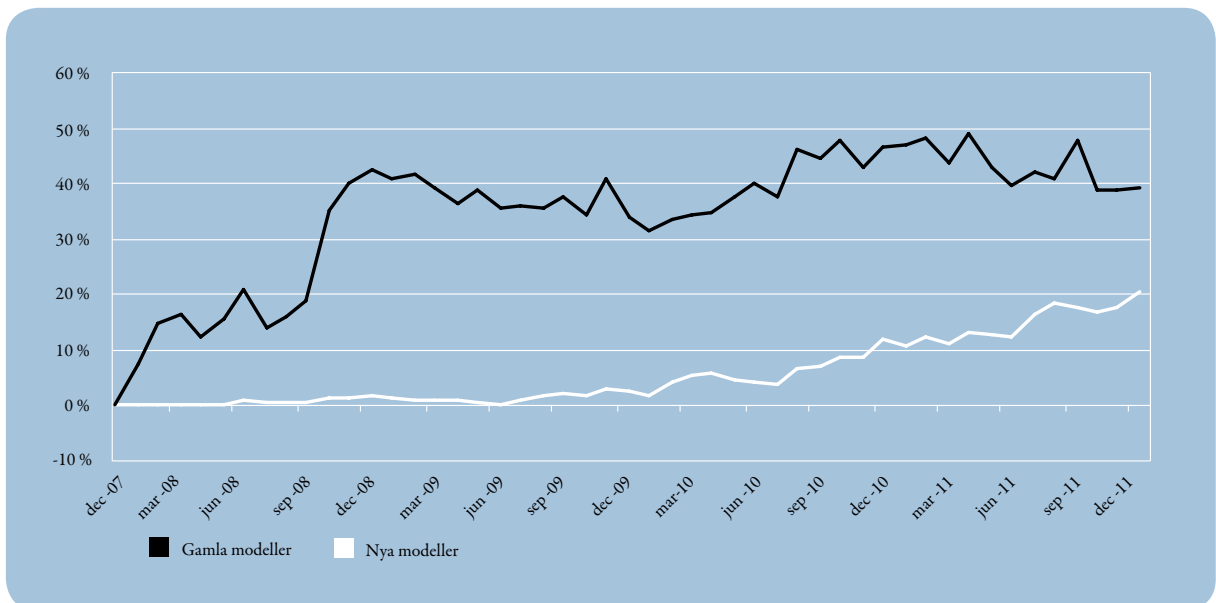


Diagram 4. Ackumulerade resultatbidrag från gamla respektive nya modeller under de senaste fyra åren.

Förvaltningsberättelse

Fondens utveckling

Värdeförändringen för Lynx under 2011 blev -0,89 procent efter förvaltningsarvode. Jämförelsevis sjönk ett globalt börsindex (MSCI World NDTR Index) med 5,49 procent under 2011. Ett internationellt obligationsindex (JP Morgan Global Government Bond Index) steg samtidigt med 6,34 procent. Tabellen på sidan 14 visar fondens avkastning per kalendermånad samt avkastningen för några index.

Fondförmögenhet

Per 31 december 2011 uppgick fondförmögenheten i Lynx till 3 754,6 miljoner kronor. Detta är en ökning med 1 255,3 miljoner kronor sedan föregående årsskifte. Under 2011 var andelsutgivningen 1 940,4 miljoner kronor (varav återinvesterad utdelning 213,3 miljoner kronor), medan inlösen uppgick till 441,9 miljoner kronor. I januari 2011 lämnades en utdelning om 253,3 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat om 10,2 miljoner kronor. Det totala kapitalet som förvaltas av Lynx Asset Management AB ökade under 2011 med 17,2 miljarder kronor till totalt 37,8 miljarder kronor.

Fondens kostnader

Under året har fonden betalat 14,1 miljoner kronor i courtage och clearingavgifter. I förhållande till den genomsnittliga fondförmögenheten innebär det en årskostnad på 0,4 procent (0,5 procent under 2010). Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvodena till Lynx Asset Management AB belastade fonden med 32,8 respektive 33,2 miljoner kronor. Fondens TER (Total Expense Ratio) beräknad enligt Fondbolagens Förenings rekommendation var 1,96 procent under 2011. Kostnader avseende ersättning till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsyn har erlagts av Lynx Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

Fondens risker

Riskenivån i portföljen mäts med så kallade Value-at-Risk-modeller (VaR). Lynx använder tre VaR-modeller med olika tidshorisonter (18 månader, 3 månader samt en exponentiellt tidsviktad) parallellt där samtliga är ensidiga endagars mått med 95 procents konfidens. Det högsta

uppmätta värdet under året var 3,01 procent, det lägsta 0,85 procent och det genomsnittliga 1,81 procent. Per 31 december 2011 var värdet 1,76 procent¹.

En investering i fonden förknippas med förändringar i marknadernas generella prisnivåer, så kallad marknadsrisk.

Outsourcing av administration

Lynx Asset Management AB har uppdragit åt B & P Fund Services AB ("BFS") att sköta de flesta administrativa uppgifterna kring fonden. BFS är ett helägt dotterbolag till Brummer & Partners och står under Finansinspektionens tillsyn. 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 omkring 130 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 dubbelbeskattnings av fondens resultat på detta sätt undvikas.

För räkenskapsåret 2011 lämnades utdelningen i januari 2012. Utdelningen uppgick till 12,40 kronor per fondandel vilket motsvarade 5,8 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.

Under 2012 kommer den svenska skattelagstiftningen avseende fonder att ändras. Det kommer att medföra att fonden i framtiden inte kommer att behöva lämna utdelning för att undvika dubbelbeskattnings.

Övriga Lynxfonder

Som alternativ till fonden Lynx erbjuder Brummer & Partners de offshorebaserade alternativen Lynx (Bermuda) Ltd. och Lynx 1.5 (Bermuda) Ltd. Bermudaalternativen

¹ De redovisade siffrorna avser värdet av 18 månaders VaR. Hävstången den 31 december 2011 var 822 procent, där exponeringen för ränterelaterade instrument beräknas som ekvivalenter på den tioåriga obligationen i respektive land. Att hävstångssiffran är hög beror bl.a. på att flera av de tillgångar fonden investerar i (t.ex. obligationer och valutor) har hög volatilitet jämfört med aktiemarknaden. På grund av detta använder Lynx i sin verksamhet andra riskmått, såsom VaR.

erbjuder insättningar i amerikanska dollar, euro samt svenska kronor och är liksom den svenska Lynxfonden öppna för köp och försäljning vid varje månadskifte. Sedan 2009 finns också fonden Lynx Dynamic som erbjuder daglig handel och är tillgänglig via ett antal fondplattformar inom unit link-systemet.

Målsättningen är att värdeutvecklingen för de olika Lynxalternativen ska vara likartad, med hänsyn tagen till skillnader i risknivå och avgifter. Utöver de här beskrivna Lynxalternativen har bolaget ansvar för förvaltningen av ett antal separata kundportföljer. Portföljerna förvaltas parallellt och bolaget tillämpar strikta rutiner för att säkerställa att portföljerna behandlas lika när genomförda affärer allokeras.

Fondbestämmelser

Fondbestämmelserna har reviderats under året och de nya bestämmelserna gäller fr.o.m. den 1 juli 2011. De nya fondbestämmelserna har distribuerats till fondens andelsägare och kan också laddas ner från www.lynxhedge.se.

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 av 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 Bermudabaserade fonderna.

Övrigt

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 clearinginstituten (Goldman Sachs, Newedge Group och SEB). Fonden investerar inte i OTC derivat. Vid utgången av 2011 uppgick säkerhetskravet till 599 miljoner kronor vilket motsvarar 16,0 procent av fondförmögenheten. Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska statsskuldväxlar och statsobligationer. Fonden hade inget innehav av svärvärderade tillgångar vid utgången av 2011.

Enligt vedertagen standard för beräkning av omsättningshastigheten ska transaktioner som avser optioner och terminer inte medräknas. Då fonden endast handlar med terminer var omsättningshastigheten år 2011 således 0. Handel med närstående har inte förekommit under år 2011. För upplysningar om personella och organisatoriska förändringar under året hänvisas till rubriken Förvaltarna har ordet. Inga väsentliga händelser har inträffat efter balansdagen.

Månadsavkastning 2011

AVKASTNING 2011, %	Lynx (SEK)	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)
Januari	-0,60	1,94	-0,49	0,69	-0,82
Februari	2,39	2,92	0,00	1,38	2,60
Mars	-5,76	-1,27	-0,05	0,12	-2,76
April	6,56	2,27	0,78	1,80	5,40
Maj	-5,90	-1,27	1,13	-0,96	-4,44
Juni	-4,10	-1,59	-0,08	-1,36	-3,07
Juli	6,83	-2,73	0,96	0,69	4,03
Augusti	0,95	-6,77	1,92	-2,30	0,25
September	5,41	-6,06	1,19	-3,20	-0,78
Oktober	-9,12	8,55	-0,77	1,73	-5,06
November	0,91	-1,28	-0,12	-0,79	0,18
December	3,06	0,59	1,74	-0,22	0,79
Januari-december	-0,89	-5,49	6,34	-2,53	-4,17

¹ Avkastningstalen för Lynx avser avkastning efter förvaltningsarvode. För övriga nyckeltal för Lynx och jämförelseindex samt mer detaljerad redogörelse för fondens utveckling hänvisas till rubriken Förvaltarna har ordet.

Räkenskaper

Resultaträkning

tkr	not	2011-01-01 -- 2011-12-31	2010-01-01 -- 2010-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	1	12 935	0
Värdetförändring på derivatinstrument	2	46 219	449 747
Värdetförändring på fondandelar	3	0	-2 203
Ränteintäkter		43 444	4 080
Valutakursvinster och -förluster netto		-1 391	-13 252
Summa intäkter och värdeförändring		101 207	438 373
KOSTNADER			
Förvaltningskostnader	4	-66 075	-62 218
Räntekostnader		-10 821	-7 220
Övriga kostnader	5	-14 131	-10 507
Summa kostnader		-91 027	-79 945
ÅRETS RESULTAT		10 180	358 428
NOTER			
Not 1 Värdetförändring på överlåtbara värdepapper			
Realiserat resultat		2 893	0
Orealiserat resultat		10 042	0
Summa överlåtbara värdepapper		12 935	0
Not 2 Värdetförändring på derivatinstrument			
Realiserat resultat		40 659	345 574
Orealiserat resultat		5 560	104 174
Summa derivatinstrument		46 219	449 747
Not 3 Värdetförändring på fondandelar			
Realiserat resultat		0	-2 203
Orealiserat resultat		0	0
Summa fondandelar		0	-2 203
Not 4 Förvaltningskostnader			
Fasta arvoden		-32 830	-21 532
Prestationsbaserade arvoden		-33 245	-40 686
Summa förvaltningskostnader		-66 075	-62 218
Not 5 Övriga kostnader			
Bankkostnader		-22	-36
Transaktionsavgifter		-14 109	-10 471
Summa övriga kostnader		-14 131	-10 507

Balansräkning 2011-12-31

tkr	not	2011-12-31	2010-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper		1 862 559	0
Penningmarknadsinstrument		1 179 184	1 984 858
Derivatinstrument med positivt marknadsvärde		187 068	134 731
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		<i>3 228 811</i>	<i>2 119 589</i>
<i>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</i>		<i>3 228 811</i>	<i>2 119 589</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		741 815	533 421
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	182	39
Övriga tillgångar	7	2 415	8 467
Summa tillgångar		3 973 223	2 661 516
SKULDER			
Derivatinstrument med negativt marknadsvärde		70 445	23 668
<i>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i>		<i>70 445</i>	<i>23 668</i>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	8	55	55
Övriga skulder	9	148 155	138 546
Summa skulder		218 655	162 269
FONDFÖRMÖGENHET		3 754 568	2 499 247
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för derivatinstrument		599 226	393 852
Summa ställda säkerheter		599 226	393 852
Andel av fondförmögenheten, %		16,0%	15,8%
NOTER			
Not 6 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			
Räntor		182	39
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		182	39
Not 7 Övriga tillgångar			
Fondlikvidfordringar		2 415	8 467
Summa övriga tillgångar		2 415	8 467
Not 8 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Räntor		55	55
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		55	55
Not 9 Övriga skulder			
Fondlikvidskulder		30 368	8 267
Skuld till fondbolag		3 217	28 081
Skuld avseende inlösen		114 460	102 198
Övriga skulder		110	0
Summa övriga skulder		148 155	138 546

Fondförmögenhet per 2011-12-31

Fondens innehav av finansiella instrument

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE OBLIGATIONER						
30-årig amerikansk statsobligation	mar-12	CBOT, Chicago	USD	813	6 232	0,2
10-årig amerikansk statsobligation	mar-12	CBOT, Chicago	USD	3 361	21 492	0,6
10-årig australiensisk statsobligation	mar-12	SFE, Sydney	AUD	629	4 492	0,1
10-årig engelsk statsobligation	mar-12	LIFFE, London	GBP	703	16 566	0,4
10-årig japansk statsobligation	mar-12	TSE, Tokyo	JPY	48	2 763	0,1
10-årig kanadensisk statsobligation	mar-12	ME, Montréal	CAD	521	4 509	0,1
10-årig tysk statsobligation	mar-12	EUREX, Frankfurt	EUR	701	7 356	0,2
5-årig amerikansk statsobligation	mar-12	CBOT, Chicago	USD	4 315	8 454	0,2
5-årig tysk statsobligation	mar-12	EUREX, Frankfurt	EUR	666	5 050	0,1
3-årig australiensisk statsobligation	mar-12	SFE, Sydney	AUD	1 445	-2 212	-0,1
2-årig amerikansk statsobligation	mar-12	CBOT, Chicago	USD	1 312	1 083	0,0
2-årig svensk statsobligation	mar-12	OM, Stockholm	SEK	-1 698	606	0,0
2-årig tysk statsobligation	mar-12	EUREX, Frankfurt	EUR	212	170	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR						
3-månaders australiensisk ränta	mar-12	SFE, Sydney	AUD	-144	185	0,0
3-månaders australiensisk ränta	jun-12	SFE, Sydney	AUD	1 611	-6 223	-0,2
3-månaders australiensisk ränta	sep-12	SFE, Sydney	AUD	107	-364	0,0
3-månaders australiensisk ränta	dec-12	SFE, Sydney	AUD	106	-216	0,0
3-månaders australiensisk ränta	mar-13	SFE, Sydney	AUD	100	-200	0,0
3-månaders australiensisk ränta	jun-13	SFE, Sydney	AUD	100	-268	0,0
3-månaders australiensisk ränta	sep-13	SFE, Sydney	AUD	127	-362	0,0
3-månaders amerikansk ränta	mar-12	CME, Chicago	USD	420	-229	0,0
3-månaders amerikansk ränta	jun-12	CME, Chicago	USD	398	87	0,0
3-månaders amerikansk ränta	sep-12	CME, Chicago	USD	-105	-103	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-12	CME, Chicago	USD	-4 234	3 841	0,1
3-månaders amerikansk ränta	mar-13	CME, Chicago	USD	-120	-123	0,0
3-månaders amerikansk ränta	jun-13	CME, Chicago	USD	-248	-191	0,0
3-månaders amerikansk ränta	sep-13	CME, Chicago	USD	-293	-290	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-13	CME, Chicago	USD	-188	-173	0,0
3-månaders schweizisk ränta	mar-12	LIFFE, London	CHF	-38	-20	0,0
3-månaders schweizisk ränta	jun-12	LIFFE, London	CHF	-60	-51	0,0
3-månaders schweizisk ränta	sep-12	LIFFE, London	CHF	-60	-57	0,0
3-månaders schweizisk ränta	dec-12	LIFFE, London	CHF	-56	-46	0,0
3-månaders schweizisk ränta	mar-13	LIFFE, London	CHF	68	-23	0,0
3-månaders euroränta	mar-12	LIFFE, London	EUR	-113	-166	0,0
3-månaders euroränta	jun-12	LIFFE, London	EUR	1 849	2 810	0,1
3-månaders euroränta	sep-12	LIFFE, London	EUR	56	10	0,0
3-månaders euroränta	dec-12	LIFFE, London	EUR	23	35	0,0
3-månaders euroränta	mar-13	LIFFE, London	EUR	30	51	0,0
3-månaders euroränta	jun-12	LIFFE, London	EUR	30	50	0,0
3-månaders euroränta	sep-12	LIFFE, London	EUR	38	105	0,0
3-månaders euroränta	dec-12	LIFFE, London	EUR	83	15	0,0
3-månaders engelsk ränta	mar-12	LIFFE, London	GBP	99	-17	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-12	LIFFE, London	GBP	-478	-203	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-12	LIFFE, London	GBP	256	8	0,0
3-månaders engelsk ränta	dec-12	LIFFE, London	GBP	46	-17	0,0
3-månaders engelsk ränta	mar-13	LIFFE, London	GBP	68	-33	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-13	LIFFE, London	GBP	23	-3	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-13	LIFFE, London	GBP	-46	2	0,0
3-månaders engelsk ränta	dec-13	LIFFE, London	GBP	-137	-27	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	mar-12	ME, Montréal	CAD	-110	98	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	jun-12	ME, Montréal	CAD	-2 189	4 441	0,1
3-månaders kanadensisk ränta	sep-12	ME, Montréal	CAD	-72	33	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	dec-12	ME, Montréal	CAD	-15	8	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	mar-13	ME, Montréal	CAD	29	-53	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
3-månaders japansk ränta	mar-12	TFX, Tokyo	JPY	76	-12	0,0
3-månaders japansk ränta	jun-12	TFX, Tokyo	JPY	68	-34	0,0
3-månaders japansk ränta	sep-12	TFX, Tokyo	JPY	30	-5	0,0
3-månaders japansk ränta	dec-12	TFX, Tokyo	JPY	-38	11	0,0
3-månaders japansk ränta	mar-13	TFX, Tokyo	JPY	-61	18	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR						
AUD/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	1 804	24 216	0,6
CAD/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	-1 801	-13 804	-0,4
EUR/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	-1 441	15 543	0,4
GBP/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	-3 373	2 831	0,1
JPY/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	1 419	11 343	0,3
NZD/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	-44	-497	0,0
ZAR/USD	mar-12	CME, Chicago	USD	-166	-1 358	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX						
Australiensiska börsen (SPI)	mar-12	SFE, Sydney	AUD	-62	432	0,0
Tyska börsen (DAX)	mar-12	EUREX, Frankfurt	EUR	-60	-1 192	0,0
Europeiskt börsindex (ESTOXX)	mar-12	EUREX, Frankfurt	EUR	229	416	0,0
Engelska börsen (FTSE)	mar-12	LIFFE, London	GBP	348	4 371	0,1
Hong Kong-börsen (Hang Seng)	jan-12	HKFE, Hong Kong	HKD	-73	91	0,0
Japanska börsen (Nikkei)	mar-12	SGX, Singapore	JPY	-134	379	0,0
Japanska börsen (Nikkei)	mar-12	OSE, Tokyo	JPY	-465	1 384	0,0
Svenska börsen (OMX)	jan-12	OM, Stockholm	SEK	1 122	4 101	0,1
Amerikanska börsen (Nasdaq)	mar-12	CME, Chicago	USD	865	-1 580	0,0
Amerikanska börsen (S&P 500)	mar-12	CME, Chicago	USD	1 123	5 410	0,1
Amerikanska börsen (Russell)	mar-12	ICE, New York	USD	209	-444	0,0
Kanadensiska börsen (Canada 60)	mar-12	ME, Montréal	CAD	-337	-712	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR						
Aluminium	mar-12	LME, London	USD	-442	6 520	0,2
Guld	feb-12	NMX, New York	USD	92	-10 459	-0,3
Koppar	mar-12	NMX, New York	USD	-20	-63	0,0
Koppar	mar-12	LME, London	USD	-74	4 279	0,1
Zink	mar-12	LME, London	USD	186	-6 800	-0,2
RBOB Gasoline	feb-12	NMX, New York	USD	-4	-26	0,0
RBOB Gasoline	mar-12	NMX, New York	USD	32	203	0,0
RBOB Gasoline	maj-12	NMX, New York	USD	-32	-356	0,0
RBOB Gasoline	jun-12	NMX, New York	USD	-32	-5	0,0
Eldningsolja (Heating Oil)	feb-12	NMX, New York	USD	10	-47	0,0
Eldningsolja (Heating Oil)	mar-12	NMX, New York	USD	-7	32	0,0
Eldningsolja (Heating Oil)	apr-12	NMX, New York	USD	16	-663	0,0
Eldningsolja (Heating Oil)	maj-12	NMX, New York	USD	45	-227	0,0
Eldningsolja (Heating Oil)	jun-12	NMX, New York	USD	43	-1 132	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	feb-12	ICE, London	USD	174	-1 509	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	feb-12	NMX, New York	USD	130	-1 607	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	mar-12	NMX, New York	USD	-23	-662	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	apr-12	NMX, New York	USD	-14	-176	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	maj-12	NMX, New York	USD	-5	18	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jun-12	NMX, New York	USD	2	-9	0,0
Naturgas	feb-12	NMX, New York	USD	165	-1 391	0,0
Naturgas	mar-12	NMX, New York	USD	-23	713	0,0
Naturgas	apr-12	NMX, New York	USD	-97	3 949	0,1
Naturgas	maj-12	NMX, New York	USD	-142	4 767	0,1
Naturgas	jun-12	NMX, New York	USD	-61	599	0,0
Majs	mar-12	CBOT, Chicago	USD	17	15	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
Majs	maj-12	CBOT, Chicago	USD	-65	-1 245	0,0
Majs	jul-12	CBOT, Chicago	USD	88	802	0,0
Majs	sep-12	CBOT, Chicago	USD	286	-660	0,0
Majs	dec-12	CBOT, Chicago	USD	304	2 899	0,1
Socket	mar-12	ICE, New York	USD	199	-814	0,0
Sojabönor	mar-12	CBOT, Chicago	USD	-132	-3 662	-0,1
Sojabönor	maj-12	CBOT, Chicago	USD	-34	-201	0,0
Sojabönor	jul-12	CBOT, Chicago	USD	36	479	0,0
Sojabönor	nov-12	CBOT, Chicago	USD	92	184	0,0
Sojabönor	jan-13	CBOT, Chicago	USD	20	13	0,0
Sojabönmjöl	mar-12	CBOT, Chicago	USD	-134	-1 190	0,0
Sojabönmjöl	maj-12	CBOT, Chicago	USD	-79	-624	0,0
Sojabönmjöl	jul-12	CBOT, Chicago	USD	-18	-14	0,0
Sojabönlja	mar-12	CBOT, Chicago	USD	-188	-2 024	-0,1
Sojabönlja	maj-12	CBOT, Chicago	USD	-61	-511	0,0
Sojabönlja	jul-12	CBOT, Chicago	USD	-16	-29	0,0
Vete	mar-12	CBOT, Chicago	USD	3	1	0,0
Vete	maj-12	CBOT, Chicago	USD	-79	497	0,0
Vete	jul-12	CBOT, Chicago	USD	-74	-1 294	0,0
Vete	sep-12	CBOT, Chicago	USD	-70	-568	0,0
Vete	dec-12	CBOT, Chicago	USD	-77	-1 169	0,0
RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER						
Statsobligation	maj-14			1577 Mkr	1 862 559	49,6
Statsskuldväxel	jan-12			1180 Mkr	1 179 184	31,4
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT					3 158 366	
LIKVIDA MEDEL					741 815	19,8
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					-145 613	-3,9
FONDFÖRMÖGENHET					3 754 568	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 2011. 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	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning	Periodens resultat	Total fondförmögenhet
2000-12-31		4 856				708	5 564
2001-12-31	5 564	41 361	191		-259	939	47 796
2002-12-31	47 796	245 891		-8 563		13 892	299 016
2003-12-31	299 016	1 221 578	4 337	-86 478	-5 103	226 353	1 659 703
2004-12-31	1 659 703	946 607	128 578	-1 267 867	-177 725	210 732	1 500 028
2005-12-31	1 500 028	432 448	148 243	-939 473	-209 255	93 918	1 025 909
2006-12-31	1 025 909	685 699	26 172	-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	961 911	94 236	-709 413	-107 355	596 152	1 967 695
2009-12-31	1 967 695	933 186	186 321	-773 474	-216 070	-169 454	1 928 204
2010-12-31	1 928 204	730 138		-517 523		358 428	2 499 247
2011-12-31	2 499 247	1 727 053	213 342	-441 937	-253 317	10 180	3 754 568

Andelsvärde¹

	Fondförmögenhet, tkr	Antal utelöpande andelar	Andelsvärde, kr	Utdelning per andel, 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	34,17	14,0
2005-12-31	1 025 909	6 259 139	163,91	24,93	6,6
2006-12-31	1 180 198	7 039 064	167,66	4,75	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	18,00	42,2
2009-12-31	1 928 204	9 652 805	199,76	27,00	-8,5
2010-12-31	2 499 247	10 554 880	236,79		18,5
2011-12-31	3 754 568	17 814 727	210,76	24,00	-0,9

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

Andelsägares kostnader

Investering per 2010-12-31	10 000,00	I procent av innehav per 2010-12-31
Värdet förändring före kostnader	177,13	1,77%
KOSTNADER		
Fast arvode ¹	-98,65	-0,99%
Prestationsbaserat arvode ²	-90,96	-0,91%
Övriga kostnader ³	-76,16	-0,76%
Värdet förändring efter kostnader	-88,65	-0,89%
Marknadsvärde per 2011-12-31	9 911,35	

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastning i Lynx under 2011. Kalkylen avser en andelsägare som ägde andelar i fonden för motsvarande 10 000 kronor per 31 december 2010 och som behöll dessa andelar under hela 2011.

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 fram till 30 juni 2011, månadsvis från och med juli 2011.

³ Courtage, clearingavgifter och räntekostnader.

Stockholm den 9 februari 2012
Lynx Asset Management AB

Svante Elfving
Styrelsens ordförande

Martin Sandquist

Jonas Bengtsson

Svante Bergström
Verkställande direktör

Ola Paulsson

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i fonden Lynx

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, reviderat årsberättelsen för Lynx för år 2011.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information

i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

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

Uttalande

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen i allt väsentligt upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRORDNINGAR

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även reviderat fondbolagets förvaltning för år 2011.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om investeringsfonder.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisions sed i Sverige. Som underlag för

vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder.

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

Uttalande

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestäm-
melserna.

Stockholm den 9 februari 2012

KPMG AB

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Ansvariga förvaltare

■ ■ ■ ■ Fonden förvaltas av *Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Anders Holst, Jesper Sandin* och *Martin Sandquist*. Bengtsson, Bergström och Sandquist utgjorde under perioden 1996–1998 enheten Proprietary Trading inom Nordbanken och grundade Lynx Asset Management AB 1999.

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.

Anders Holst är civilingenjör i teknisk fysik med inriktning mot tillämpad matematik från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm och magister i företagsekonomi från Stockholms Universitet. Han anställdes på Lynx

2004 och har sedan dess bland annat arbetat med trading, utveckling av kvantitativa modeller och programvara samt portföljkonstruktion. Holst blev portföljförvaltare och delägare 2011.

Jesper Sandin är civilingenjör i teknisk fysik med inriktning mot tillämpad matematik från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm och Diplomerad Finansanalytiker från IFL vid Handelshögskolan i Stockholm. Han började sin karriär som kvantitativ analytiker på Skandia Asset Management 1996. År 1998 blev Sandin chef för kvantitativ analys vid Första AP-fonden. År 2006 började han på Brummer & Partners där han förvaltare ett separat mandat med taktisk allokering baserat på kvantitativa modeller. Sandin anställdes på Lynx år 2008 och blev portföljförvaltare och delägare 2011.

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

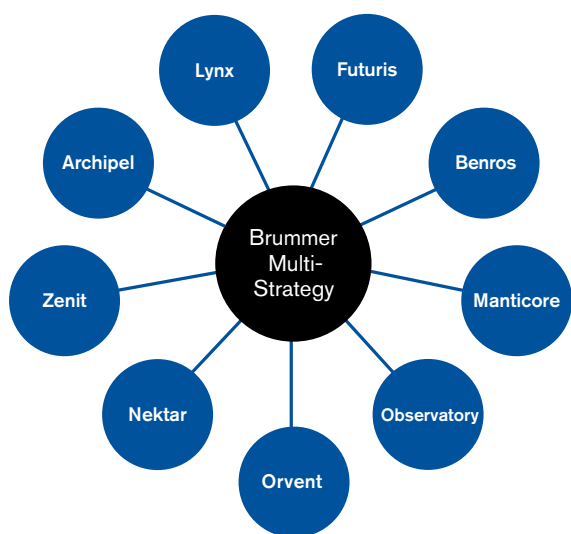
■■■■ Brummer & Partners rankas som en av Europas ledande kapitalförvaltare med fokus på absolut avkastning och lanserade Sveriges första hedgefond 1996.

Brummer & Partners affärsidé är att erbjuda ett väl-diversifierat utbud av aktivt förvaltade fonder genom att samla skickliga förvaltare med olika förvaltningsstrategier inom samma företagsgrupp. Gruppen förvaltar 96 miljarder kronor åt institutioner, företag och privatpersoner. Brummer & Partners har drygt 250 anställda och kontor i sex länder.

Målet är att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning. Genom att gruppens investeringsprodukter har olika förvaltningsstrategier med låg inbördes korrelation, kan investerarna ges goda möjligheter till effektiv förvaltning av sina portföljer.

Brummer & Partners förvaltar nio hedgefonder hedgefondstrategier och en multistrategifond, som erbjuds i såväl en obelånad som en belånad version. Brummer & Partners hedgefonder och fondbolag har olika geografisk hemvist. De Sverigeregistrerade fonderna är specialfonder enligt lagen om investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn. De internationellt förvaltade fonderna och fondbolagen står under tillsyn av tillsynsmyndigheter i respektive land.

För privata investerare och arbetsgivare erbjuder Brummer & Partners Brummer Life där spararna kan placera i Brummer Multi-Strategy och gruppens övriga aktivt förvaltade fonder enskilt eller i kombination med ett brett utbud av indexfonder med låga eller inga förvaltningsavgifter. Brummer Life erbjuds både som direktspårade via fonddepå online och försäkringsspårade i Brummer Life Försäkringsaktiebolag.



De i gruppen ingående fondbolagen ägs gemensamt med fondernas förvaltare. Brummer & Partners AB investerar också direkt i de fonder som ingår i gruppen för att markera det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners AB och övriga fondandelsägare.

Det helägda dotterbolaget B & P Fund Services (BFS) är ett värdepappersbolag som står under Finansinspektionens tillsyn enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. BFS erbjuder ett brett utbud av tjänster inom områdena distribution, fondadministration, legal & compliance samt kundservice till fondbolag inom gruppen. BFS, vars verksamhet är skild från fondbolagen och förvaltningsarbetet, genomför enligt uppdragsavtal daglig värdering, riskmätning och riskkontroll av gruppens fonder.

Dessutom värderas samtliga förvaltningsstrategier i gruppen av en oberoende tredje part i syfte att ytterligare öka kontrollen och möta kraven från internationella investerare.

Brummer & Partners är en av initiativtagarna till, och som enda svenska fondbolag undertecknare av, Hedge Fund Standards Board (HFSB). HFSB är ett branschinitiativ och verkar för bästa praxis när det gäller standarder för hedgefondförvaltning, exempelvis kring informationsgivning, risk- och avkastningsanalys samt organisation och ledning.

Brummer & Partners stödjer Svenska matematiksamfundet och Skolornas matematiktävling som årligen genomförs på Sveriges gymnasieskolor och är en viktig plantskola för unga matematiktalanger. Brummer & Partners är också en av Moderna Museets huvudsponsorer.

Mer information om Brummer & Partners finns på www.brummer.se.

Brummer Multi-Strategy

Brummer Multi-Strategy är en multistrategifond som investerar i våra aktivt förvaltade singelstrategifonder. Dessa fonder har alla olika inriktning och utvecklas därför olika över tiden. Med Brummer Multi-Strategy erbjuds investerare en bred exponering mot hela Brummer & Partners utbud av hedgefonder. Målet är att erbjuda en god riskjusterad avkastning. Fonden passar till exempel investerare som vill höja den förväntade avkastningen och sänka risken i en traditionell aktie- och obligationsportfölj. Brummer Multi-Strategy har inga fasta eller prestationsbaserade avgifter, utan arvodet tas enbart ut i de ingående fonderna. Fonden finns även i en eurodenominerad version – Brummer Multi-Strategy Euro samt den belånade Brummer Multi-Strategy 2xL.

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 statskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar.

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 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.

JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)

Beräknas på basis av värdeförändring 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 NDTR 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

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

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.

Största ackumulerade värdefall

Den sämsta avkastning som kan ha realiserats under mätperioden. Mättet 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)

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). I Lynx externa rapportering avser VaR 1 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.

