



FONDEN LYNX

HALVÅRSRAPPORT
2023

L Y N X

LYNX I KORTHET

Strategi:	Modellbaserad fond som investerar i aktieindex, räntor, valutor och råvaror.
Startdag:	1 maj 2000.
Portföljförvaltare:	Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Daniel Chapuis, David Jansson, Henrik Johansson och Jesper Sandin.

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål:	Hög riskjusterad avkastning.
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:	Ingen inträdesavgift utgår.
Teckning/inlösen av andelar:	Månatligen
Minimiinvestering vid första teckningstillfället:	500 000 kronor.
Fondens basvaluta:	SEK

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet:	Finansinspektionen. Förvaltaren har stått under Finansinspektionens tillsyn sedan den 19 april 2000. Förvaltaren är registrerad som en AIF-förvaltare.
Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
Revisorer:	KPMG AB, Mårten Asplund.

FÖRVALTANDE BOLAG

LYNX ASSET MANAGEMENT AB

Organisationsnummer:	556573-1782
Datum för bildande:	10 juni 1999.
Fonder under förvaltning:	Lynx, Lynx Dynamic samt ett flertal separata kundportföljer.
Ägare:	Förvaltaren ägs av grundare, vissa medarbetare samt Brummer & Partners AB.
Aktiekapital:	1 500 000 kronor.
Adress:	Regeringsgatan 30-32, 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:	Svante Bergström (VD och portföljförvaltare, Lynx Asset Management AB), Marcus Andersson (Senior Advisor, Lynx Asset Management AB), Daniela Tell (Project Management, Lynx Asset Management AB), Svante Elfving (ordförande och delägare, Brummer & Partners AB) och Johanna Ahlgren (Executive Director och General Counsel, Brummer & Partners AB).
Chief Compliance Officer:	Kim Dixner
Oberoende riskkontrollansvarig:	Elisabeth Frayon

¹Innebär att genomsnittet av 3-månaders statskuldväxlar för föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar appliceras som tröskelränta utöver "high watermark". High watermark innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode efter det att eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenseras. För det fall tröskelräntan såsom beskriven ovan är en negativ räntesats har Förvaltarens styrelse beslutat att tillsvidare tillsvidare tillämpa en tröskelräntesats om 0 procent.

HALVÅRSRAPPORT 2023

*Styrelsen och verkställande direktören för
Lynx Asset Management AB får härmed avge följande halvårsrapport
för fonden Lynx för perioden 1 januari till 30 juni 2023.*



INNEHÅLL

Resultatöversikt	
Marknadernas utveckling	7
Resultatanalys	10
Värdeutveckling sedan fondens start	11
Risk och exponering	12
Förvaltningsarbetet	12
Förvaltad kapital	13
Utsikter	13
Verksamhetsberättelse	
Fondens utveckling	15
Fondförmögenhetens utveckling	15
Fondens kostnader	15
Periodens resultat	15
Organisatoriska förändringar	15
Väsentliga händelser under perioden	15
Väsentliga händelser efter periodens utgång	15
Väsentliga risker förknippade med innehaven	15
Kommunikation med andelsägarna	16
Övrigt	16
Räkenskaper	
Balansräkning	17
Fondförmögenhet (finansiella instrument)	18
Redovisningsprinciper	24
Förändring av fondförmögenheten	24
Andelsvärde	25
Revisorsrapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport	26
Ansvariga förvaltare	27
Ordlista	28

VIKTIG INFORMATION

Lynx är en specialfond enligt 1 kap 11 § p. 24 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta material utgör inte investeringsrådgivning. En investerare som överväger att investera i fonden bör först noggrant läsa fondens faktablad, teckningsdokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelserna. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida www.lynxhedge.se.

Att placera i fonder innebär en risk. 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 du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fonden är av AIF-förvaltaren klassificerad som en fond med högre risk. Uppgifter om avkastning i detta dokument är inte justerade för inflation. Fonden har inga investeringar i svårvärderade tillgångar för vilka det inte finns marknadsprisinformation tillgänglig, t.ex. vissa onoterade aktier eller modellprissatta instrument för vilka inga branschstandardiserade mjukvarumodeller är tillgängliga, t.ex. komplexa, strukturerade, skräddarsydda kontrakt. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av sammansättningen av finansiella instrument som fonden investerar i (t.ex. derivat) och de förvaltningsmetoder förvaltaren använder sig av.



RESULTATÖVERSIKT

■ Lynxfondens nettoresultat för det första halvåret 2023 summerade till en förlust på 6,78 procent. Vinster inom valuta och aktier räckte inte för att kompensera för förluster inom råvaror och räntor. Trots en rad makroekonomiska motvindar rådde optimism på de finansiella marknaderna. Hög inflation, ett pågående krig i Östeuropa och en bankkris i USA som innehöll tre av de största bankkollapserna i landets historia tycktes inte kunna rubba den positiva stämningen. Under årets första sex månader steg aktiemarknaderna och obligationsräntorna sjönk. Råvarupriserna föll på bred front i takt med en sjunkande industriproduktion och en svag ekonomisk återhämtning i Kina.

Programmets två modellgrupper, trendföljande och diversifierande modeller, genererade båda negativ avkastning. Sett till placeringshorisont gav dock långsiktiga modeller ett positivt resultatbidrag inom både trend- och det diversifierande segmentet. Kortsiktiga modeller, som historiskt sett har presterat bäst under kriser och perioder av hög volatilitet, hade en besvärlig period. Periodens resultat innebär att fonden sedan start genererat en årlig nettoavkastning på 9,48 procent efter avgifter, med en årlig standardavvikelse på 15,05 procent. Fondens avkastning för första halvåret 2023 understeg Société Générale CTA Index, ett branschindex, som slutade med ett resultat nära noll. Traditionella tillgångsslag i form av MSCI World NDTR Index (lokal valuta), ett globalt aktieindex, och JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta), ett globalt ränteindex, steg med 15,12 respektive 1,83 procent.¹

MARKNADERNAS UTVECKLING

I motsats till många marknadsaktörers förväntningar resulterade kraftigt stramare penningpolitik inte i en global recession under det första halvåret. Den ekonomiska aktiviteten var anmärkningsvärt motståndskraftig och arbetslöshetsnivåerna höll sig relativt stabila både i USA och i Europa. Samtidigt såg inflationen ut att börja falla tillbaka. Marknaderna präglades av optimism om att stramare finansiella förhållanden lyckats dämpa konsumtionen utan de allvarliga negativa konsekvenser som vissa hade fruktat. Minskande problem med leverantörskedjor och fallande energipriser talade för att en ekonomisk mjuklandning var möjlig.

Trots att inflationen dämpades över stora delar av världen, låg nivåerna betydligt över målen för de flesta

centralbanker. Många av dessa banker höjde därför sina räntor under perioden och signalerade att de avsåg fortsätta i samma spår tills inflationen är under kontroll. Skillnaden i penningpolitik mellan världens största ekonomier blev också allt större. Styrräntorna steg avsevärt i USA och Europa under perioden – ECB och Bank of England höjde med 150 baspunkter vardera och Federal Reserve höjde med en procentenhet. Samtidigt fortsatte Bank of Japan med sin exceptionellt expansiva penningpolitik medan Kinas centralbank sänkte räntorna för att stävja landets svaga ekonomiska utveckling. Räntedifferenser fick en betydande effekt på valutamarknaden där den japanska yenen försvagades med nästan 9 procent gentemot den amerikanska dollarn och nästan 5 procent mot den kinesiska renminbin.

Räntekurvan för statsobligationer var fortsatt inverterad i Europa och USA då kortsiktiga räntor steg inför förväntade räntehöjningar samtidigt som obligationer med längre löptider diskonterade risken för en framtida recession. Räntekurvan i Australien inverterades i juni för första gången sedan den globala finanskrisen, och totalt 32 länder hade inverterade räntekurvor när första halvan av året avslutades. Den amerikanska kurvan inledde andra halvan av året med den djupaste inverteringen mellan 2- och 10-åriga räntor sedan 1981. Historiskt sett har inverterade räntekurvor varit en indikation på att en recession är i antågande. Denna gång tycktes åtminstone aktieinvesteringarna avfärda den idén.

Högre räntor och den inverterade räntekurvan fick negativa konsekvenser för de regionala bankerna i USA. Den historiskt låga statsobligationsräntan under de senaste åren fick vissa banker att ta större risker för att öka sin lönsamhet genom att investera i längre löptider än normalt. Den snabba takten av räntehöjningar resulterade i att dessa banker byggde upp stora realiserade kapitalförluster i sin balansräkning. När detta blev känt började nervösa kunder ta ut sina pengar vilket till slut ledde till att bankerna stod inför en stundande kollaps. Silicon Valley Bank ("SVB") togs över av de amerikanska myndigheterna den 10 mars och två dagar senare föll även Signature Bank. Dessa bankers nysatta rekord som den andra respektive tredje största bankkollapsen i USA:s historia stod sig i två månader: i början av maj gick First Republic under och tog därmed över andraplatsen.

Den initiala marknadsreaktionen på bankkrisen blev en klassisk flykt till säkra tillgångar. USA:s finans-

¹ Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering.

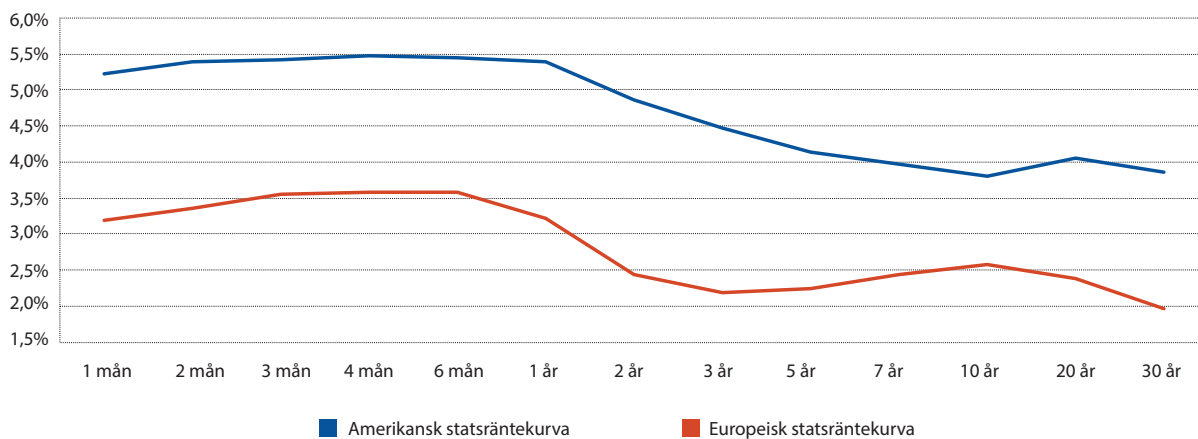


Diagram 1. Räntekurvor per 30 juni, 2023. Källa: USA:s finansdepartement och Europeiska centralbanken.

departement och Federal Reserve tog dock snabbt till nödgärder för att dämpa paniken. Genom att utvidga insättningsgarantin och erbjuda nödlån till andra banker lyckades de undvika en spridning av krisen. Därmed fick varken förloppet med Credit Suisse eller den efterföljande kollapsen av First Republic Bank samma marknadspåverkan som SVB och Signature Bank. I det förra fallet förhandlade den schweiziska regeringen fram en affär där UBS köpte upp den krisdrabbade banken innan situationen försämrades ytterligare.

Aktiemarknaderna hade generellt sett en god utveckling, dock med stor spridning sett till sektor och geografi. Särskilt i europeiska och amerikanska aktieindex drevs uppgången av en liten grupp av aktier. I Frankrike steg LVMH över 25 procent i början av året tillsammans med andra framstående lyxmärken, drivet av den ökade kinesiska efterfrågan på lyxprodukter. I USA bidrog främst de stora techbolagen till uppgången. Utveckling för NASDAQ under årets första sex månader blev den bästa på 40 år. I slutet av juni stod de sju största företagen i indexet (Microsoft, Apple, Alphabet,

NVIDIA, Amazon, Tesla och Meta – även kända som ”the magnificent seven”) för hela 43 procent av indexets marknadsvärde. Den marknadsviktade avkastningen för första halvåret för denna grupp var över 60 procent.

Bakom tech-boomen låg den explosionsartade utvecklingen av intresset för generativ AI. ChatGPT gjorde artificiell intelligens tillgänglig för massorna. Investerare försökte identifiera de företag som skulle dra nytta av den förväntade revolutionen: från efterfrågan på mikrochip till potentiella tillämpningar av maskininläring. Utvecklingen stod i skarp kontrast till 2022 då investerare fokuserade på samma företags ökade kapitalkostnader och sämre marginaler.

I Japan bidrog den expansiva penningpolitiken, ett förbättrat företagsklimat och en efterlängtat ökning av inflationen till en uppgång på 27 procent för Nikkei-index. Det positiva resultatet var den bästa starten på ett kalenderår i landet sedan början av ”Abenomics” för ett decennium sedan. Även den koreanska börsen steg, ledd av teknikföretag. På andra håll i Asien var utvecklingen sämre: aktiemarknaderna i Kina, Hongkong, Singapore

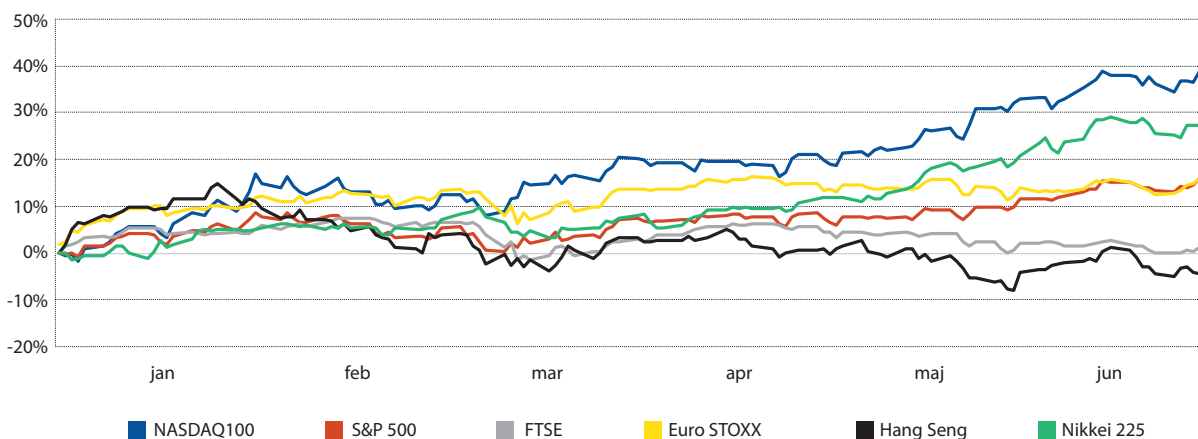


Diagram 2. Utveckling för globala aktieindex under första halvåret 2023. Källa: Bloomberg.

och Thailand avslutade alla perioden med negativa siffror, främst drivet av oro över global tillväxt och den kinesiska ekonomins svaga återhämtning.

Optimismen var hög när Kina mot slutet av 2022 började rulla tillbaka de stränga restriktioner som gällt under tre år under deras ”zero covid-strategi”. Den ekonomiska återhämtning som många förutspådde har dock inte materialiserats. Landets import sjönk kraftigt och minskade varje månad från oktober 2022 till maj 2023. Delvis som följd av detta sjönk råvarupriserna med få undantag, såsom guld, under första halvåret. Särskilt priserna på industrimetaller och energi föll i takt med minskad efterfrågan från tillverkningsindustrin. Inom jordbruksråvaror har spannmålspriserna sjunkit till de lägsta nivåerna på flera år, trots stora svängningar i spåren av torkan i Nordamerika tidigt under odlingsäsongen. Gynnsamt väder och större odlingsareal pekar nu istället mot en rekordstor skörd i USA. Samtidigt nådde guldpriset nästan rekordnivåer under våren, trots stigande räntor och lägre inflations-siffror, även om det sedan tappade en del av dessa vinster senare under andra kvartalet.

Geopolitiska spänningar var fortsatt tongivande och kriget i Ukraina passerade sin ettårsdag utan något slut i sikte. Det västerländska stödet till Kiev förblev starkt och bidrog till att begränsa Ukrainas territoriella förluster. Vid periodens slut befann sig de ukrainska styrkorna mitt i en motoffensiv. Hårda sanktioner mot Ryssland samt personer och företag kopplade till Putin-regimen fortsätter att begränsa landets tillgång till globala finansmarknader. Att den officiella ryska statistiken visade positiv tillväxt under andra kvartalet lär inte förändra de mörka utsikterna för landet på längre sikt.

Samtidigt ökade tecknen på intern opposition mot sättet som konflikten har hanterats på, vilket skapade osäkerhet kring stabiliteten i den politiska och militära ledningen i Ryssland. Sent i juni drog Yevgeny Prigozhin, den kontroversiella ledaren för den privata militärföretaget Wagner, tillbaka sina trupper från frontlinjen där

de stridit tillsammans med ryska soldater, och påbörjade en marsch mot Moskva. Många spekulationer om hans avsikter florerade, men upproret avblåstes innan strider bröt ut och legosoldaterna fick möjligheten att antingen ansluta sig till de reguljära ryska styrkorna, återvända till Ryssland eller gå i exil i Belarus.

Spänningarna mellan USA och Kina ökade när spionballonger som påstods samla väderdata åt Kina identifierades och sköts ned över USA. Incidenterna förvärrade den redan ansträngda relationen mellan länderna som framförallt präglas av oenigheten kring Taiwans suveränitet. De officiella handelsrelationerna försämrades också med hot om nya embargoer och strafftullar utöver de som varit på plats sedan Trumps presidentskap. Värt att notera är dock att den faktiska handeln länderna emellan nådde rekordnivåer tidigt under året innan de nya restriktionerna kom på plats.

I den amerikanska politiken tog republikanerna kontroll över representanthuset efter att ha vunnit en knapp majoritet i mellanårsvalet. Ett tumultartat val av talman, vilket krävde 15 omröstningar, illustrerade splittringen i den politiska apparaten. Senare under året hamnade förhandlingarna mellan Biden-administrationen och kongressledare om att höja skuldtaket i fokus, och investerare tvingades återigen bedöma sannolikheten för – och konsekvenserna av – en eventuell amerikansk betalningsinställelse. Utöver högre räntor på löptider kring de kritiska dagarna för skuldtaket, fick händelserna dock relativt begränsad inverkan på marknaderna.

I Frankrike rapporterades över en miljon människor ha samlats i januari för att protestera mot regeringens plan att skjuta upp pensionsåldern med två år till 64. Strejker och demonstrationer fortsatte under året. I Kina omvaldes Xi Jinping enhälligt till en tredje mandatperiod som nationens president. På flera håll i världen noterades starkare strömningar av nationalistisk politik. I det finska riksdagsvalet i april blev Sannfinländarna näst största parti och på andra håll i Europa gick konservativa och i stor utsträckning invandringskritiska partier framåt.

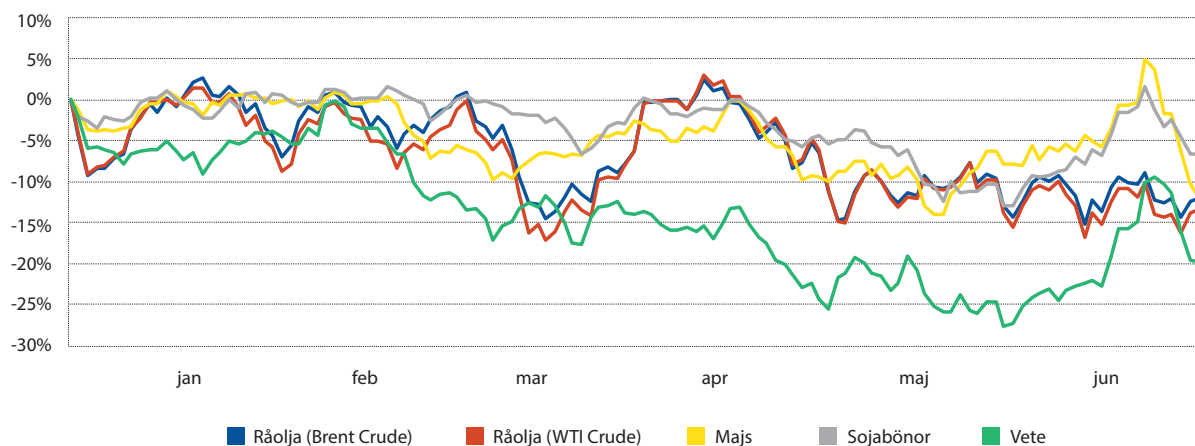


Diagram 3. Prisutveckling, råolja och sädeslag under första halvåret 2023. Källa: Bloomberg.

De negativa effekterna av klimatförändringarna blev allt tydligare. Temperaturrekord på land och hav slogs i snabb följd och den genomsnittliga globala temperaturen överskred målet om 1,5°C över förindustriella nivåer, som fastställdes vid Parisavtalet 2015. Ovanligt varmt och torrt väder i Kanada bäddade för skogsbränder under våren, och bränderna har fortsatt nästan oavbrutet sedan dess. Röken från bränderna har skapat farliga luftkvalitetsförhållanden över hela Nordamerika och har till och med nått Europa. I Asien bildades cyklonen Freddy i Indiska oceanen under februari och blev en av de största och dödligaste tropiska cykloner i historien. Det varma och torra vädret har hittills i år inte fått några större konsekvenser för jordbrukssektorn även om detta naturligtvis snabbt kan komma att förändras.

RESULTATANALYS

Nettoreultatet för det första halvåret 2023 summerade till en nedgång på 6,78 procent. Förlusterna uppkom inom råvaror och räntor och kompenseras delvis av vinster inom valutor och aktieindex. Både trendföljande och diversifierande modeller bidrog negativt till resultatet, särskilt segmenten med kort placeringshorisont. Långsiktiga modeller inom båda modellgrupperna lyckades navigera svängningarna under perioden bättre och bidrog positivt till resultatet.

Fonden Lynx inledde 2023 med en betydande kort position i räntesektorn. Denna blev kostsam när förväntningarna på framtida räntehöjningar reviderades ned kraftigt under första kvartalet i spåren av bankkrisen i USA. Förlusterna uppstod särskilt på längre löptider i tyska och amerikanska obligationer. För perioden som helhet genererades en bruttovinst på 0,5 procent inom korträntor medan obligationer gav ett negativt bruttoreultatbidrag på 5,9 procent. Trendföljande modeller stod för majoriteten av förlusterna inom sektorn. Även de diversifierande modellerna slutade på minus, även om mindre vinster genererades av det långsiktiga segmentet.

Även inom aktier höll fonden en kort position i början av året, men skiftade riktning redan i januari när börserna steg. Modellerna justerade exponeringen taktiskt under perioden men exponeringen förblev nettolång fram till slutet av juni. Resultatbidraget från sektorn varierade; långa positioner i Japan var särskilt lönsamma, mindre vinster genererades i Europa medan förluster uppstod i USA och resten av Asien. Sammantaget bidrog tillgångsklassen med en positiv bruttoavkastning på 0,7 procent, främst tack vare långa positioner i Nikkei och TOPIX-index. Inom modellkategorierna genererade trendföljande modeller vinster över samtliga tidshorisonter, där de långsiktiga modellerna överträffade de andra sett till riskjusterad avkastning. Inom den diversifierande delen var endast de kortsiktiga modellerna lönsamma.

Inom handeln med valuta bidrog tillväxtländernas valutor och den japanska yenen till merparten av vinsten på 3,7 procent. Den divergerande centralbankspolitiken mellan USA, Europa och Asien fick stort genomslag på sektorn och fondens exponering skiftade betydligt under perioden. Sammantaget genererades de största vinsterna från en lång position (gentemot den amerikanska dollarn) i den mexikanska peson samt korta positioner i den japanska yenen och den kinesiska renminbin. Inom modellfamiljerna presterade medel- och långsiktiga modeller inom trendföljande väl, medan kortsiktiga modeller underpresterade. Inom den diversifierande delen av strategin genererades vinster över samtliga tidsramar, där medel- och långsiktiga modeller presterade särskilt bra.

Råvaror var den sektor som presterade sämst under perioden med en bruttoförlust på 6,3 procent. Energi, metaller och jordbruksmarknader bidrog alla negativt till resultatet. Energisektorn stod för en bruttonedgång på 3,0 procent. Priset på råolja och destillat sjönk över perioden som helhet men svängde stundtals kraftigt vilket skapade en besvärlig miljö för modellerna. Ett gynnsamt resultat inom naturgas dämpade delvis

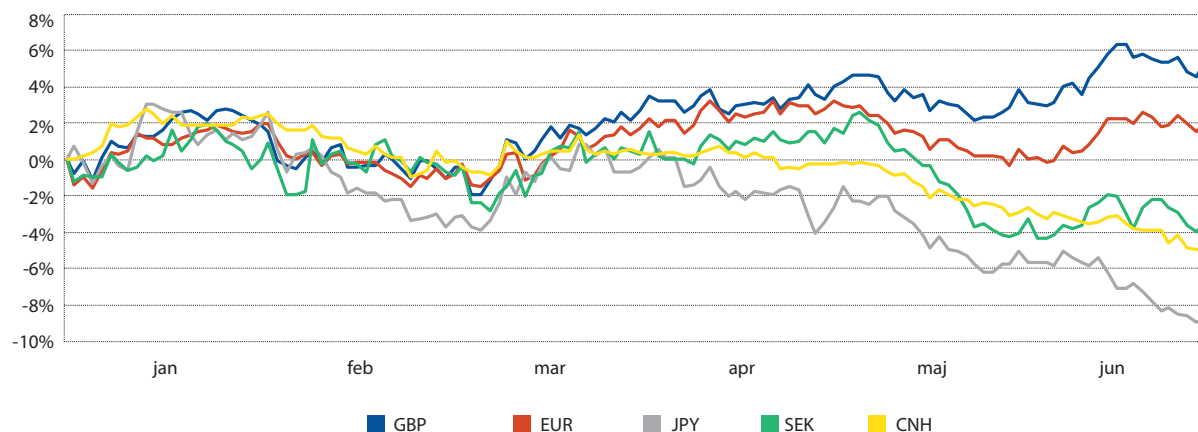


Diagram 4. Valutakursutveckling för ett antal valutor mot amerikanska dollarn under första halvåret 2023. Källa: Bloomberg.

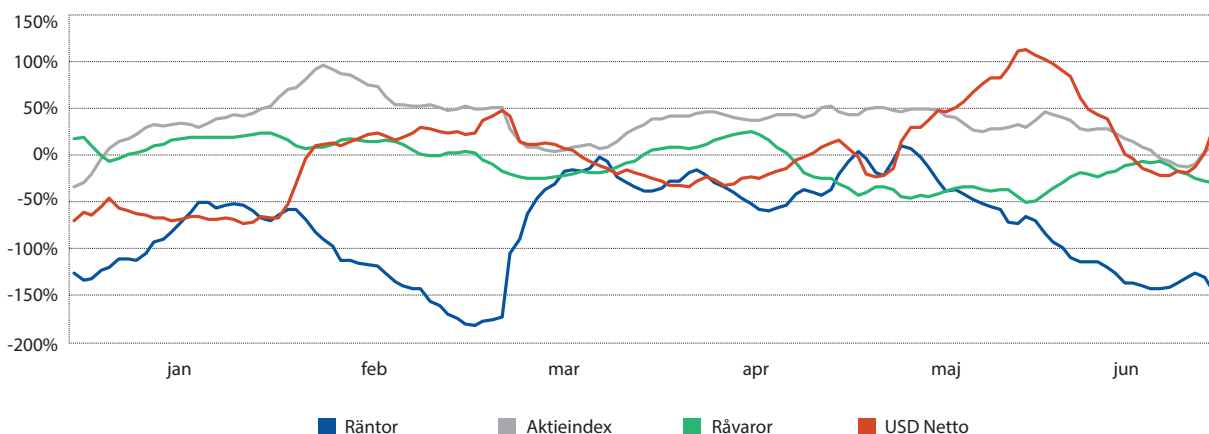


Diagram 5. Utveckling Lynxprogrammets nettoexponering under första halvåret 2023.

energisektorns förlust. Metaller bidrog med ett negativt bruttoresultatbidrag om 1,9 procent med förluster inom både basmetaller och ädelmetaller. Slutligen bidrog jordbrukssektorn med en bruttoförlust på 1,4 procent. Negativa resultat uppkom bland annat i handeln med sojabönor och majs. Trendföljande och diversifierande modeller gav båda negativa resultatbidrag inom råvaror. Kortsiktiga trendmodeller och medellångsiktiga diversifierande modeller stod för de största förlusterna.

I tabellerna nedan visas bruttoavkastningen per tillgångslag, modellkategori och tidshorisont.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG

Valutarelaterade investeringar	3,7%
Aktierelaterade investeringar	0,7%
Räntorelaterade investeringar	-5,4%
Råvarurelaterade investeringar	-6,3%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)	0,5%
TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO	-6,8%

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ MODELLTYP

Trendföljande modeller		-5,6%
Varav	-kortsiktiga	-3,2%
	-medellångsiktiga	-3,0%
	-långsiktiga	0,6%
Diversifierande modeller		-1,7%
Varav	-kortsiktiga	-0,4%
	-medellångsiktiga	-1,7%
	-långsiktiga	0,4%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)		0,5%
TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO		-6,8%

VÄRDEUTVECKLING SEDAN FONDENS START

Tabellen på sidan 14 visar nyckeltal för Lynx sedan fondens start i maj 2000 och jämförelsesiffror för ett globalt aktieindex och ett globalt obligationsindex (MSCI World NDTR Index (lokal valuta) och JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)) under samma period. Den visar också nyckeltal för ett internationellt index för den kategori hedgefonder som Lynx tillhör (Société Générale CTA Index).

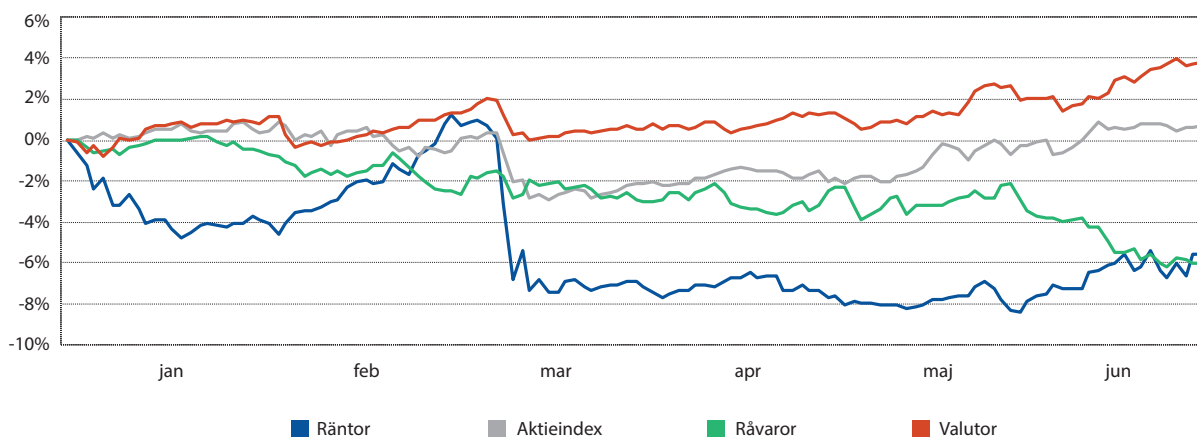


Diagram 6. De olika tillgångslagens bidrag till värdeutvecklingen för Lynx under första halvåret 2023.

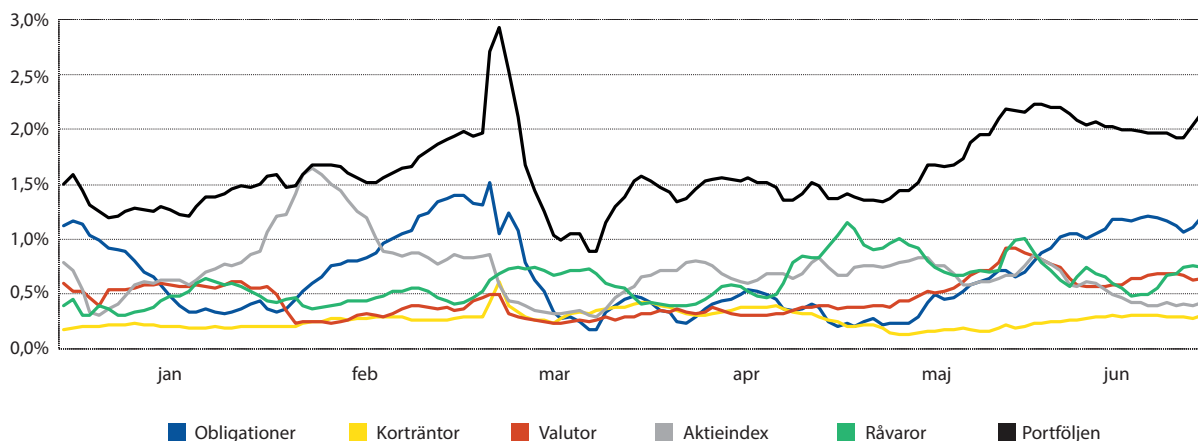


Diagram 7. Utveckling av Value at Risk för totalportföljen och per tillgångslag under första halvåret 2023.

RISK OCH EXPONERING

För att nå fondens volatilitetsmål på 18 procents årlig standardavvikelse bör genomsnittlig Value at Risk ("VaR") för portföljen motsvara cirka 1,9 procent (1 dag, 95 procent konfidensintervall). Under första halvåret av 2023 var genomsnittlig VaR för Lynx cirka 1,4 procent.

Fondens riskutnyttjande styrs av de underliggande modellerna som allokeringar risken baserat på var de ser de bästa möjligheterna vid varje givet tillfälle. Diagram 7 illustrerar riskförändringen under året mätt med VaR (1 dag, 95 procent konfidensintervall) samt risken för de fyra sektorerna separat.

FÖRVALTNINGSARBETET

Lynxprogrammets investeringskommitté består av sex portföljförvaltare som gemensamt ansvarar för fondens strategiska inriktning och förvaltning. Då köp- och säljbesluten fattas av programmets modeller fokuserar investeringskommittén främst på mer långsiktiga frågor som att fastställa vilka modeller som ska ingå i portföljen och hur risken ska fördelas per tillgångsklass och marknad. Investeringskommittén är också ytterst ansvarig för modellernas risktilldelning, men här har framsteg inom portföljoptimering under senare år lett till en alltmer automatiserad process.

Researchavdelningen är uppdelad i team med olika ansvarsområden inklusive modellutveckling och implementering, portföljkonstruktion och utveckling av exekveringsalgoritmer. Avdelningen har även mandat att föreslå förändringar i modellportföljen till investeringskommittén. Innan en ny modell kan tas in i portföljen utvärderas den i detalj. Modellen ska kunna uppvisa positiva resultat i olika marknadsmiljöer och bidra positivt till portföljens avkastnings- och riskegenskaper. Befintliga modeller utvärderas löpande för att säkerställa att resultatet inte avviker från förväntningarna. Till sist analyseras och förfinas även portföljoptimeringen.

De slutgiltiga förändringarna beslutas sedan av investeringskommittén.

Modellportföljen utvärderas grundligt två gånger per år, vanligtvis i juni och december. Utöver dessa revisioner kan modellernas riskallokering justeras månadsvis allteftersom ny data tillkommer. Utvecklingen av nya modeller initieras typiskt sett av investeringskommittén för att möta ett specifikt behov i portföljen eller av modellutvecklarna som ett resultat av ny forskning. Under första halvåret 2023 introducerades tre nya modeller och en modell pensionerades.

Nya modeller

Den första nya modellen är en långsiktig trendföljare som utvecklats särskilt för att handla de mindre likvida marknaderna i programmet. Den andra modellen är en kortsiktig diversifierande modell som använder ett nytt makroekonomiskt dataset för att handla räntor och råvaror. Den tredje modellen är en medellång trendföljare som använder en statistisk metod som kallas random matrix theory för att hitta grupper av marknader som är lämpliga för trendföljeri.

Borttagna modeller

Modellen som pensionerades var en medellång trendföljande modell som analyserade hur enskilda marknader korrelerade med faktortrender. Beslutet grundades på att modellens nyckeltal gradvis har försämrats.

Riskallokeringen till de olika modellgrupperna per den sista juni var endast marginellt förändrad från slutet av förra året. Allokeringen till trendföljande modeller minskade från 71 till 69 procent, medan allokeringen till diversifierande modeller ökade från 29 till 31 procent. Den risk som tilldelades långsiktiga trendmodeller ökade något från 14 till 15 procent, medan kortsiktiga trendmodeller minskades från 17 till 16 procent och medellångsiktiga från 38 till 36 procent. Samtidigt ökade risken till medel- och långsiktiga diversifierande modeller med en

procentenhet vardera till 20 respektive 10 procent, medan risken för kortsiktiga diversifierande modeller förblev oförändrad. Den genomsnittliga riskallokeringen per tillgångslag förblev densamma som vid slutet av 2022, med 28 procent vardera till räntor och aktieindex, 23 procent till valutor och 21 procent till råvaror. I samband med en översyn av fondens handlade instrument adderades 26 nya marknader till portföljen. Aktier, räntor och råvaror är representerade bland de nya marknaderna och instrumenten väntas tillföra både likviditet och diversifiering till portföljen.

Tabellen nedan visar riskallokering till respektive modellkategori per sista juni 2023 jämfört med motsvarande siffror för december 2022 (inom parentes):

MÅLALLOKERING AV RISK FÖRDELAT PÅ MODELLTYP*

	<i>Trendföljande</i>	<i>Diversifierande</i>
Kortsiktiga modeller	16% (17)	3% (3)
Medellångsiktiga modeller	36% (38)	20% (19)
Långsiktiga modeller	15% (14)	10% (9)

FÖRVALTAT KAPITAL

Totalt förvaltad kapital i Lynxprogrammet uppgick i slutet av juni till 78,0 miljarder kronor, jämfört med 76,7 miljarder kronor vid utgången av 2022. Huvuddelen av det förvaltade kapitalet är investerat i separata kundportföljer. De svenska fonderna Lynx och Lynx Dynamic utgjorde tillsammans mindre än 5 procent av det förvaltade kapitalet vid periodens utgång.

UTSIKTER

Även om inflationen har minskat i de flesta av världens större ekonomier förblir nivåerna höga och centralbankerna verkar vara villiga att fortsätta höja räntorna för att nå sina mål. Konsumenter har visat motståndskraft trots högre levnadskostnader och sysselsättningen har förblivit relativt robust. Kommer detta att hålla i sig ifall räntorna fortsätter att stiga? Aktiemarknaden har fått en stark start på året men uppgångarna har främst drivits av ett fåtal bolag. En smält otrolig uppgång inom teknikaktier har resulterat i att "the magnificent seven" ökat sin marknadsvärdering med över 4 tusen miljarder dollar hittills i år. De flesta företag upplever dock inte samma framgångar. Ökade kapitalkostnader kommer sannolikt att leda till sämre marginaler och företag kan få svårt att höja priserna ytterligare. Lägre vinster i kombination med den relativt attraktiva avkastningen från räntor kan sätta ytterligare press på aktier under andra halvåret. En sådan utveckling skulle kunna erbjuda en attraktiv miljö för Lynxprogrammet.

Att världsekonomin kommer att uppleva en mjuklandning när inflationen så småningom sjunker till lång-

siktigt mer hållbara nivåer kan också visa sig vara för optimistiskt. En recession är fortfarande ett möjligt scenario eftersom effekterna av högre räntor på ekonomisk aktivitet generellt sett har en lång eftersläpningseffekt. Internationella valutafonden (IMF) har prognosticerat att tillväxten i avancerade ekonomier kommer att minska till 1,3 procent under 2023, jämfört med 2,7 procent under 2022, och ser ett möjligt scenario där siffran kan sjunka till 1 procent. Även om den kinesiska regeringen fortsätter att prognostisera en tillväxt på 5 procent i år, indikerar makroekonomiska data att återhämtningen efter åren med covid hittills varit svagare än väntat. I motsats till de flesta andra centralbanker sänkte Kinas centralbank nyligen sin styrränta i ett försök att stimulera ekonomin. Denna mer expansiva penningpolitik med mer generösa kreditvillkor kan också vara potentiellt riskabel med tanke på farhågorna kring Kinas banksystem och skuldproblematik i fastighetssektorn. Divergerande penningpolitiska trender och risken för policymissstag kan i sin tur skapa starka trender. Stigande räntedifferenser har till exempel redan lett till gynnsamma trender i den japanska yenen och kinesiska renminbin.

Den geopolitiska risken förblir hög. I och med kriget i Ukraina är Ryssland och västvärlden närmare direkt militär konflikt än på många år. Finlands inträde i NATO har mer än fördubblat alliansens gräns mot Ryssland och för landet avslutat en lång period av neutralitet. Med Sveriges förväntade inträde i Nato kan spänningarna öka ytterligare. Hittills har krigets inverkan på finansmarknaderna varit begränsad. Råvaruinflationen under 2022 har avtagit i takt med att leveranskedjor anpassats och produktionen av alternativ ökat, vilket i sin tur mildrat effekten för konsumenterna. Detta har syns tydligast på energimarknaderna där priserna fallit rejält sedan förra sommaren. En eskalerande konflikt skulle åter kunna leda till ökad osäkerhet på råvaru- och finansmarknaderna med liknande marknadsrörelser som vi såg under första halvan av 2022.

Som alltid kommer Lynx att fortsätta ägna all kraft åt att förvalta våra kunders kapital på ett ansvarsfullt och så lönsamt sätt som möjligt. Vi investerar tillsammans med våra kunder i varje program vi förvaltar och våra intressen sammanfaller därmed. Även om vi är besvikna över resultatet från första halvåret förblir vi optimistiska att miljön för Lynxprogrammet kommer att förbättras. Vi ser fram emot att återigen leverera positiv och differentierad avkastningar när så sker.

* På grund av diversifieringseffekter summerar inte siffrorna till totala risken per modelltyp.

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START ²

	Lynx (SEK) ³	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ⁴	JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta) ⁴	Société Générale CTA Index (USD) ⁴
AVKASTNING				
2023 jan-jun, %	-6,78	15,12	1,83	0,01
2022, %	35,89	-16,26	-12,96	20,15
2021, %	0,75	24,73	-2,51	6,17
2020, %	5,94	13,37	5,46	3,16
2019, %	15,42	28,01	6,15	6,26
2018, %	-2,65	-7,95	0,93	-5,83
2017, %	-5,27	18,48	1,32	2,48
2016, %	-4,16	9,00	2,94	-2,87
2015, %	-7,98	2,08	1,28	0,03
2014, %	27,58	9,81	8,51	15,66
2013, %	12,12	28,87	-0,48	0,73
2012, %	-5,14	15,71	4,16	-2,87
2011, %	-0,89	-5,49	6,34	-4,45
2010, %	18,54	10,01	4,18	9,26
2009, %	-8,52	25,73	0,66	-4,30
2008, %	42,23	-38,69	9,30	13,07
2007, %	13,22	4,69	3,91	8,05
2006, %	5,34	15,55	0,81	5,75
2005, %	6,59	15,77	3,67	3,20
2004, %	13,98	11,32	4,92	1,46
2003, %	34,55	24,91	2,19	15,75
2002, %	21,81	-24,09	8,54	12,91
2001, %	15,77	-14,21	5,24	2,49
2000 ⁵ , %	12,77	-9,89	5,93	11,57
Sedan fondens start, %	716,22	217,54	99,20	199,72
Genomsnittlig årsavkastning sedan start, %	9,48	5,11	3,02	4,85
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa månaden, %	14,90	11,97	3,09	8,85
Sämsta månaden, %	-14,14	-16,37	-3,17	-7,64
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,76	0,42	0,25	0,40
Största ackumulerade värdefall sedan start, %	-30,58	-50,77	-15,64	-14,26
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	84	74	Minst 36, pågående	62
NYCKELTAL				
Standardavvikelse, %	15,05 ⁶	14,50	3,50	8,78
Downside risk, %	9,28	10,52	2,29	5,51
Sharpe-kvot	0,54	0,26	0,48	0,40
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-0,13	0,17	0,85

² För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 28.

³ Avkastningen för Lynxfonden anges efter förvaltningsarvode.

⁴ Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering.

⁵ Avser perioden maj-december (åtta månader) eftersom fonden startades 1 maj 2000.

⁶ Fondens standardavvikelse för de två senaste åren uppgår till 16,77 procent.

VERKSAMHETSBERÄTTELSE

FONDENS UTVECKLING

Avkastningen för Lynx under det första halvåret 2023 blev -6,78 procent efter avgifter. Sedan fondstarten år 2000 har den totala avkastningen varit 716,22 procent vilket ger en genomsnittlig årsavkastning om 9,48 procent.

Tabellen på sidan 16 visar fondens avkastning per kalendermånad samt utvecklingen för några index.

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2023 uppgick fondförmögenheten i Lynx till 1 916,5 miljoner kronor, vilket är en minskning med 51,7 miljoner kronor sedan 31 december 2022. Andelsutgivningen under första halvåret 2023 var 163,8 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 89,7 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat om -125,8 miljoner kronor.

FONDENS KOSTNADER

Under det första halvåret 2023 betalade fonden fasta arvoden till förvaltningsbolaget om 9,3 miljoner kronor. Inget prestationsbaserat arvode har betalats. Kostnader avseende ersättning till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsyn har erlagts av Lynx Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

PERIODENS RESULTAT

Resultatet under det första halvåret 2023 uppgick till -6,78 procent efter avgifter. Valutarelaterade och aktierelaterade investeringar bidrog positivt med 3,7 procent respektive 0,7 procent brutto. Råvarurelaterade och ränterelaterade investeringar bidrog negativt med -6,3 procent respektive -5,4 procent brutto. Såväl trendföljande som diversifierande modeller gav en negativ avkastning.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Jonas Bengtsson avgick som styrelseledamot i förvaltningsbolaget under mars och ersattes av Daniela Tell. Daniela har lång erfarenhet av den typ verksamhet som bolaget bedriver.

VÄSENTLIGA HÄNDELSENER UNDER PERIODEN

Lynx följer fortsatt noga utvecklingen i Ukraina. Lynx-programmet har inte några positioner eller andra exponeringar mot de länder som är direkt inblandade i konflikten. Styrelsen och förvaltarna förutser därför inte någon påverkan på programmet annat än marknadsreaktioner på framtida händelseutveckling.

VÄSENTLIGA HÄNDELSENER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Förvaltningen av fonden är förknippad med olika typer av risker varav följande kan vara värda att poängtera:

Marknadsriskerna, t.ex. att hela marknaden för ett tillgångsslag kan stiga eller falla i pris, är betydande i fonden och innebär att fonden kan förlora pengar. Det är också marknadsriskerna som utgör fondens främsta intjänskälla i de fall marknaderna utvecklas väl i förhållande till fondens positionstagning.

Fondens investeringar görs i derivatinstrument som möjliggör hävstångseffekt. Det innebär att fonden kan vara mer känslig för marknadsförändringar än andra värdepappersfonder.

Fonden har olika motparts- och kreditrisker, bl.a. genom att fondens tillgångar delvis är placerade hos banker och clearinginstitut.

Fonden är utsatt för operationella risker, bl.a. genom att fonden är beroende av portföljförvaltare, IT-system, avstämningsrutiner m.m. Fondens förvaltning bygger på antaganden och tolkningar av modeller för riskhantering vilket också kan innebära operationella risker.

Fonden är utsatt för outsourcingrisk i och med att vissa tjänster utförs av tredjepartsleverantörer såsom HSBC Securities Services (Ireland) DAC och B & P Fund Services AB.

Fonden hade inga större risker vid halvårsskiftet inom dessa områden än vad som kan anses vara normalt.

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fondens investeringar görs i börshandlade terminskontrakt samt valutaterminer och det enda kapital som binds i dessa investeringar är de säkerheter som ställs hos clearinginstituten och primärmäklaren (Goldman Sachs, Société Générale, Morgan Stanley samt Skandinaviska Enskilda Banken och JP Morgan). Per 30 juni 2023 uppgick säkerhetskravet till 197,5 miljoner kronor vilket motsvarar 10,3 procent av fondförmögenheten. Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska statskuldväxlar. Fondens hade inget innehav av svärvärderade tillgångar per 30 juni 2023.

Riskenivån i portföljen mäts med så kallade Value at Risk-modeller (VaR). Lynx använder tre VaR-modeller med olika tidshorisonter (18 månader samt två expo-

MÅNADSAVKASTNING 2023

	Lynx (SEK) ⁷	MSCI World NDTR Index (lokal valuta) ⁸	JP Morgan Global Govt Bond Index (lokal valuta) ⁸	Société Générale CTA Index ⁸
AVKASTNING 2023, %				
januari	-3,19	6,50	1,98	-0,80
februari	1,25	-1,57	-1,61	2,13
mars	-9,23	2,48	2,49	-6,41
april	0,33	1,60	0,18	2,04
maj	2,76	-0,22	-0,77	2,03
juni	1,63	5,69	-0,39	1,31
januari-juni	-6,78	15,12	1,83	0,01

⁷ Avkastningstalen för fonden Lynx avser avkastning efter förvaltningsarvode.

⁸ Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering.

nentiellt tidsviktade) parallellt där samtliga är ensidiga endagars mått med 95 procents konfidens. Det högsta uppmätta värdet under perioden januari – juni 2023 var 2,93 procent, det lägsta 0,86 procent och det genomsnittliga 1,38 procent. Per 30 juni 2023 var värdet 1,54 procent. Hävstången beräknad enligt bruttometoden var 1 831 procent.*

KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

Andelsägarna i Lynx erhåller varje år en årsberättelse och en halvårsrapport som redogör för fondens utveckling. Därutöver distribueras värdebesked månadsvis som re-

dovisar aktuellt värde på andelsägarens innehav jämte en månadsrapport med nyckeltal. Ytterligare information finns på hemsidan www.lynxhedge.se, där fondens värdeutveckling publiceras dagligen.

Bolaget erbjuder också veckovisa och månadsvisa e-mail med värdeutvecklingen.

ÖVRIGT

Någon portföljrelaterad handel med förvaltaren eller närstående har inte förekommit under perioden.

* De redovisade siffrorna avser värdet av 18 månaders VaR. Enligt AIFM-förordningen ska fondens exponering beräknas och redovisas enligt bruttometoden, där exponeringen för derivat ska redovisas som underliggande nominella belopp, en så kallad hävstång. Att hävstångssiffran är hög beror bl.a. på att flera av de tillgångar fonden investerar i (t.ex. obligationer och valutor) har låg volatilitet jämfört med aktiemarknaden. På grund av detta använder Lynx i sin verksamhet andra riskmått, såsom VaR.

RÄKENSKAPER

BALANSRÄKNING 2023-06-30

tkr	Not	2023-06-30	2022-12-31
TILLGÅNGAR			
Penningmarknadsinstrument		1 577 080	1 675 928
Derivatinstrument med positivt marknadsvärde		143 738	109 997
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		<i>1 720 818</i>	<i>1 785 926</i>
<i>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</i>		<i>1 720 818</i>	<i>1 785 926</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		252 480	228 725
Övriga tillgångar	1	5 083	377
SUMMA TILLGÅNGAR		1 978 381	2 015 028
SKULDER			
Derivatinstrument med negativt marknadsvärde		49 210	23 152
<i>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i>		<i>49 210</i>	<i>23 152</i>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	1 602	2 079
Övriga skulder	3	11 034	21 544
SUMMA SKULDER		61 846	46 775
FONDFÖRMÖGENHET		1 916 535	1 968 253
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för derivatinstrument		197 510	141 156
SUMMA STÄLLDA SÄKERHETER		197 510	141 156
Andel av fondförmögenheten, %		10,3	7,2
NOTER			
Not 1 Övriga tillgångar			
Fondlikvidfordringar		5 024	377
Upplupna räntor		59	-
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR		5 083	377
Not 2 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter			
Skuld till fondbolag		1 602	1 646
Räntor		-	433
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		1 602	2 079
Not 3 Övriga skulder			
Fondlikvidskulder		3 302	13 131
Skuld avseende inlösen		7 732	8 413
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		11 034	21 544

FONDFÖRMÖGENHET PER 2023-06-30

Fondens innehav av finansiella instrument*

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fondför- mögenheten (%)
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES						
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE OBLIGATIONER						
Amerikansk statsobligation (US Ultra Tbond)	sep-23	CME, Chicago	USD	-8	-101	0,0
Amerikansk statsobligation (US Tbond)	sep-23	CME, Chicago	USD	-77	-129	0,0
Amerikansk statsobligation (US 10y Ultra Tnote)	sep-23	CME, Chicago	USD	-6	-9	0,0
30-årig tysk statsobligation (Euro Buxl)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-27	-1 078	-0,1
10-årig amerikansk statsobligation	sep-23	CME, Chicago	USD	-63	318	0,0
10-årig australiensisk statsobligation	sep-23	SFE, Sydney	AUD	-107	258	0,0
10-årig engelsk statsobligation (Long Gilt)	sep-23	ICE, London	GBP	-107	101	0,0
10-årig fransk statsobligation (Euro OAT)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-65	-363	0,0
10-årig italiensk statsobligation (Euro BTP)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	30	-349	0,0
10-årig kanadensisk statsobligation	sep-23	ME, Montréal	CAD	-124	-787	0,0
10-årig sydkoreansk obligation	sep-23	KOREX, Korea	KRW	-2	-8	0,0
10-årig tysk statsobligation (Euro Bund)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-178	-885	0,0
5-årig amerikansk statsobligation	sep-23	CME, Chicago	USD	-412	4 309	0,2
5-årig kanadensisk statsobligation	sep-23	ME, Montréal	CAD	-8	59	0,0
5-årig spansk statsobligation	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-1	4	0,0
5-årig tysk statsobligation (Euro Bobl)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-436	4 940	0,3
3-årig amerikansk statsobligation	sep-23	CME, Chicago	USD	-8	265	0,0
3-årig australiensisk statsobligation	sep-23	SFE, Sydney	AUD	-137	453	0,0
3-årig italiensk obligation (Short BTP)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	13	-55	0,0
3-årig sydkoreansk obligation	sep-23	KOREX, Korea	KRW	-223	437	0,0
2-årig amerikansk statsobligation	sep-23	CME, Chicago	USD	-397	8 291	0,4
2-årig kanadensisk statsobligation	sep-23	ME, Montréal	CAD	-49	242	0,0
2-årig tysk statsobligation (Euro Schatz)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	-983	8 062	0,4
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR						
3-månaders australiensisk ränta	sep-23	SFE, Sydney	AUD	-41	212	0,0
3-månaders australiensisk ränta	dec-23	SFE, Sydney	AUD	-37	299	0,0
3-månaders australiensisk ränta	mar-24	SFE, Sydney	AUD	-33	316	0,0
3-månaders australiensisk ränta	jun-24	SFE, Sydney	AUD	-31	234	0,0
3-månaders australiensisk ränta	sep-24	SFE, Sydney	AUD	-3	48	0,0
3-månaders australiensisk ränta	dec-24	SFE, Sydney	AUD	-2	28	0,0
3-månaders australiensisk ränta	mar-25	SFE, Sydney	AUD	-1	12	0,0
3-månaders australiensisk ränta	jun-25	SFE, Sydney	AUD	-1	2	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-23	ICE, London	EUR	-34	136	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	dec-23	ICE, London	EUR	-23	134	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-24	ICE, London	EUR	-17	129	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-24	ICE, London	EUR	50	-72	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-24	ICE, London	EUR	-110	1 729	0,1
3-månaders euroränta (Euribor)	dec-24	ICE, London	EUR	-107	1 502	0,1
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-25	ICE, London	EUR	-104	1 263	0,1
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-25	ICE, London	EUR	-102	697	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-25	ICE, London	EUR	-1	0	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-26	ICE, London	EUR	1	-2	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-26	ICE, London	EUR	1	-2	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	sep-23	ME, Montréal	CAD	-32	242	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	dec-23	ME, Montréal	CAD	-32	52	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	mar-24	ME, Montréal	CAD	-27	210	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fondför- mogenheten (%)
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	jun-24	ME, Montréal	CAD	-30	100	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	sep-24	ME, Montréal	CAD	-3	21	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (Canadian Bankers Acceptance)	dec-24	ME, Montréal	CAD	-2	3	0,0
3-månaders SONIA ränta	sep-23	ICE, London	GBP	-17	457	0,0
3-månaders SONIA ränta	dec-23	ICE, London	GBP	-15	548	0,0
3-månaders SONIA ränta	mar-24	ICE, London	GBP	-12	497	0,0
3-månaders SONIA ränta	jun-24	ICE, London	GBP	-10	287	0,0
3-månaders SONIA ränta	sep-24	ICE, London	GBP	-40	983	0,1
3-månaders SONIA ränta	dec-24	ICE, London	GBP	-39	921	0,0
3-månaders SONIA ränta	mar-25	ICE, London	GBP	-38	760	0,0
3-månaders SONIA ränta	jun-25	ICE, London	GBP	-37	571	0,0
3-månaders SONIA ränta	sep-25	ICE, London	GBP	-4	97	0,0
3-månaders SONIA ränta	dec-25	ICE, London	GBP	-3	75	0,0
3-månaders SONIA ränta	mar-26	ICE, London	GBP	-2	44	0,0
3-månaders SONIA ränta	jun-26	ICE, London	GBP	-2	4	0,0
3-månaders SOFR ränta	sep-23	CME, Chicago	USD	-47	647	0,0
3-månaders SOFR ränta	dec-23	CME, Chicago	USD	-39	829	0,0
3-månaders SOFR ränta	mar-24	CME, Chicago	USD	-34	743	0,0
3-månaders SOFR ränta	jun-24	CME, Chicago	USD	-29	338	0,0
3-månaders SOFR ränta	sep-24	CME, Chicago	USD	-107	1 376	0,1
3-månaders SOFR ränta	dec-24	CME, Chicago	USD	-99	1 095	0,1
3-månaders SOFR ränta	mar-25	CME, Chicago	USD	-91	845	0,0
3-månaders SOFR ränta	jun-25	CME, Chicago	USD	-83	588	0,0
3-månaders SOFR ränta	sep-25	CME, Chicago	USD	4	-39	0,0
3-månaders SOFR ränta	dec-25	CME, Chicago	USD	5	-39	0,0
3-månaders SOFR ränta	mar-26	CME, Chicago	USD	4	-28	0,0
3-månaders SOFR ränta	jun-26	CME, Chicago	USD	3	-12	0,0
3-månaders SOFR ränta	sep-26	CME, Chicago	USD	1	-3	0,0
3-månaders SOFR ränta	mar-27	CME, Chicago	USD	-1	9	0,0
3-månaders SOFR ränta	jun-27	CME, Chicago	USD	-1	2	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR						
AUD/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	-102	-462	0,0
CAD/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	215	-790	0,0
CHF/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	7	-7	0,0
EUR/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	-9	-30	0,0
GBP/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	362	37	0,0
JPY/USD	sep-23	CME, Chicago	USD	-549	15 105	0,8
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX						
Amerikanskt aktieindex (Dow Jones)	sep-23	CME, Chicago	USD	-23	-800	0,0
Amerikanskt aktieindex (Mini Nasdaq)	sep-23	CME, Chicago	USD	36	1 693	0,1
Amerikanskt aktieindex (Mini Russell 2000)	sep-23	CME, Chicago	USD	-84	-542	0,0
Amerikanskt aktieindex (Mini S&P 400)	sep-23	CME, Chicago	USD	-14	-827	0,0
Amerikanskt aktieindex (Mini S&P)	sep-23	CME, Chicago	USD	-18	-753	0,0
Australiensiskt aktieindex (SPI)	sep-23	SFE, Sydney	AUD	-21	-140	0,0
Amerikanskt aktieindex (MSCI Emerging Markets)	sep-23	ICE, New York	USD	-65	358	0,0
Engelskt aktieindex (FTSE 100)	sep-23	ICE, London	GBP	-143	997	0,1
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 50)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	191	1 059	0,1
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	1	1	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600 ESG)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	4	-7	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx Bank)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	165	271	0,0
Franskt aktieindex (CAC)	jul-23	Euronext, Paris	EUR	10	32	0,0
Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng)	jul-23	HKFE, Hong Kong	HKD	-98	537	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument (fortsättning)*

	<i>Löptid</i>	<i>Marknadsplats</i>	<i>Valuta</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Del av fondför- mogenheten (%)</i>
Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng Tech)	jul-23	HKFE, Hong Kong	HKD	-19	71	0,0
Indiskt aktieindex (Nifty 50)	jul-23	SGX, Singapore	USD	127	1 175	0,1
Italienskt aktieindex (MIB)	sep-23	BI, Milano	EUR	25	567	0,0
Japanskt aktieindex (Nikkei)	sep-23	SGX, Singapore	JPY	27	663	0,0
Japanskt aktieindex (Nikkei OSE)	sep-23	OSE, Tokyo	JPY	50	3 492	0,2
Japanskt aktieindex (TOPIX)	sep-23	OSE, Tokyo	JPY	89	4 331	0,2
Kanadensiskt aktieindex (Canada 60)	sep-23	ME, Montréal	CAD	-30	-1 519	-0,1
Kinesiskt aktieindex (FTSE China A50)	jul-23	SGX, Singapore	USD	-9	-3	0,0
Kinesiskt aktieindex (H-shares)	jul-23	HKFE, Hong Kong	HKD	-81	91	0,0
MSCI EAFE aktieindex	sep-23	ICE, New York	USD	-17	22	0,0
Singaporienskt aktieindex (MSCI)	jul-23	SGX, Singapore	SGD	-12	-2	0,0
Svenskt aktieindex (OMX)	jul-23	Nasdaq OMX, Stockholm	SEK	-46	-345	0,0
Sydafrikanskt aktieindex (FTSE JSE Top 40)	sep-23	AFE, Sydafrika Johannesburg	ZAR	-5	43	0,0
Sydkoreanskt aktieindex (Kosdaq 150)	sep-23	KOREX, Korea	KRW	24	-17	0,0
Sydkoreanskt aktieindex (Kospi 200)	sep-23	KOREX, Korea	KRW	5	-48	0,0
Taiwanesiskt aktieindex (FTSE Taiwan)	jul-23	SGX, Singapore	USD	35	-81	0,0
Thailändskt aktieindex (SET 50)	sep-23	TFEX, Bangkok	THB	-95	-42	0,0
Tyskt aktieindex (DAX)	sep-23	EUREX, Frankfurt	EUR	37	1 311	0,1

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR

Aluminium (LME)	sep-23	LME, London	USD	-60	1 160	0,1
Aluminium (LME)	okt-23	LME, London	USD	-3	5	0,0
Bly (LME)	sep-23	LME, London	USD	19	87	0,0
Bomull	dec-23	ICE, New York	USD	-91	-237	0,0
Bomull	mar-24	ICE, New York	USD	-2	-16	0,0
Bomull	maj-24	ICE, London	USD	-1	-12	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	aug-23	NMX, New York	USD	-22	-603	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	sep-23	NMX, New York	USD	1	35	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	okt-23	NMX, New York	USD	1	19	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	nov-23	NMX, New York	USD	1	20	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	dec-23	NMX, New York	USD	1	31	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	jan-24	NMX, New York	USD	1	46	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	feb-24	NMX, New York	USD	2	46	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	mar-24	NMX, New York	USD	2	43	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	apr-24	NMX, New York	USD	2	12	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	maj-24	NMX, New York	USD	1	24	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	jun-24	NMX, New York	USD	1	12	0,0
Etanol	aug-23	NMX, New York	USD	3	-352	0,0
Energi (Phelix DE Baseload)	aug-23	EEX, Leipzig	EUR	-1	-42	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	aug-23	ICE, London	USD	-51	-424	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	sep-23	ICE, London	USD	1	34	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	okt-23	ICE, London	USD	1	32	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	nov-23	ICE, London	USD	1	33	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	dec-23	ICE, London	USD	1	30	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	jan-24	ICE, London	USD	1	30	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	feb-24	ICE, London	USD	1	12	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	mar-24	ICE, London	USD	1	-6	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	jun-24	ICE, London	USD	1	17	0,0
Guld	aug-23	CME, Chicago	USD	-103	3 103	0,2
Järnmalm	aug-23	SGX, Singapore	USD	30	-36	0,0
Kaffe	sep-23	ICE, New York	USD	10	-787	0,0
Kaffe	dec-23	ICE, New York	USD	-3	170	0,0
Kaffe	mar-24	ICE, New York	USD	-4	281	0,0
Kaffe	maj-24	ICE, New York	USD	-4	269	0,0
Kaffe (Robusta)	sep-23	ICE, London	USD	14	-210	0,0
Kakao	sep-23	ICE, New York	USD	32	435	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument (fortsättning)*

	<i>Löptid</i>	<i>Marknadsplats</i>	<i>Valuta</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Del av fondför- mögenheten (%)</i>
Kakao (London)	sep-23	ICE, London	GBP	23	775	0,0
Koppar (COMEX)	sep-23	CME, Chicago	USD	31	-1 435	-0,1
Koppar (COMEX)	dec-23	CME, Chicago	USD	4	-60	0,0
Koppar (COMEX)	mar-24	CME, Chicago	USD	5	-76	0,0
Koppar (COMEX)	maj-24	CME, Chicago	USD	2	-45	0,0
Koppar (LME)	sep-23	LME, London	USD	4	-211	0,0
Majs	dec-23	CME, Chicago	USD	-70	1 304	0,1
Majs	mar-24	CME, Chicago	USD	-3	165	0,0
Majs	maj-24	CME, Chicago	USD	-2	38	0,0
Majs	jul-24	CME, Chicago	USD	-1	18	0,0
Majs	dec-24	CME, Chicago	USD	-3	24	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	aug-23	ICE ENDEX, London	EUR	-1	22	0,0
Naturgas (Henry Hub)	aug-23	NMX, New York	USD	-205	-3 575	-0,2
Naturgas (Henry Hub)	sep-23	NMX, New York	USD	-3	-117	0,0
Naturgas (Henry Hub)	okt-23	NMX, New York	USD	-4	-124	0,0
Naturgas (Henry Hub)	nov-23	NMX, New York	USD	-3	-77	0,0
Naturgas (Henry Hub)	dec-23	NMX, New York	USD	-3	-53	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jan-24	NMX, New York	USD	-4	41	0,0
Naturgas (Henry Hub)	feb-24	NMX, New York	USD	-4	49	0,0
Naturgas (Henry Hub)	mar-24	NMX, New York	USD	-4	22	0,0
Naturgas (Henry Hub)	apr-24	NMX, New York	USD	-6	8	0,0
Naturgas (Henry Hub)	maj-24	NMX, New York	USD	-7	6	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jun-24	NMX, New York	USD	-8	13	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jul-24	NMX, New York	USD	-8	26	0,0
Naturgas (Henry Hub)	aug-24	NMX, New York	USD	-8	41	0,0
Naturgas (Henry Hub)	sep-24	NMX, New York	USD	-7	-14	0,0
Naturgas (Henry Hub)	okt-24	NMX, New York	USD	-6	-31	0,0
Naturgas (Henry Hub)	nov-24	NMX, New York	USD	-3	-4	0,0
Naturgas (Henry Hub)	dec-24	NMX, New York	USD	-1	9	0,0
Naturgas (Henry Hub)	feb-25	NMX, New York	USD	1	-1	0,0
Naturgas (Henry Hub)	mar-25	NMX, New York	USD	1	6	0,0
Naturgas (Henry Hub)	apr-25	NMX, New York	USD	1	1	0,0
Naturgas (Henry Hub)	maj-25	NMX, New York	USD	1	1	0,0
Naturgas (UK NBP)	aug-23	ICE, London	GBP	-1	31	0,0
Nickel (LME)	sep-23	LME, London	USD	-10	553	0,0
Nickel (LME)	okt-23	LME, London	USD	-1	5	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	aug-23	CME, Chicago	USD	64	1 800	0,1
Nötkreatur (Live cattle)	okt-23	CME, Chicago	USD	29	415	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	dec-23	CME, Chicago	USD	30	613	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	feb-24	CME, Chicago	USD	34	1 019	0,1
Nötkreatur - ungdjur	aug-23	CME, Chicago	USD	-2	-130	0,0
Palladium	sep-23	NMX, New York	USD	-10	2 373	0,1
Platinum	okt-23	NMX, New York	USD	-37	317	0,0
Raps (Canola)	nov-23	ICE, Canada	CAD	-14	-222	0,0
Raps (European rapeseed)	aug-23	Euronext, Paris	EUR	-6	-171	0,0
Raps (European rapeseed)	nov-23	Euronext, Paris	EUR	-9	-70	0,0
RBOB Gasoline	aug-23	NMX, New York	USD	47	1 414	0,1
RBOB Gasoline	sep-23	NMX, New York	USD	1	19	0,0
RBOB Gasoline	okt-23	NMX, New York	USD	2	75	0,0
RBOB Gasoline	nov-23	NMX, New York	USD	2	27	0,0
RBOB Gasoline	dec-23	NMX, New York	USD	2	27	0,0
RBOB Gasoline	jan-24	NMX, New York	USD	2	22	0,0
RBOB Gasoline	feb-24	NMX, New York	USD	2	60	0,0
RBOB Gasoline	mar-24	NMX, New York	USD	1	-14	0,0
RBOB Gasoline	apr-24	NMX, New York	USD	2	-61	0,0
RBOB Gasoline	maj-24	NMX, New York	USD	1	41	0,0
RBOB Gasoline	jun-24	NMX, New York	USD	1	39	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fondför- mogenheten (%)
Råolja (Brent Crude Oil)	sep-23	ICE, London	USD	-125	-1 843	-0,1
Råolja (Brent Crude Oil)	okt-23	ICE, London	USD	-2	-31	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	nov-23	ICE, London	USD	-2	-21	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	dec-23	ICE, London	USD	-2	-36	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	jan-24	ICE, London	USD	-2	-47	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	feb-24	ICE, London	USD	-1	-1	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	mar-24	ICE, London	USD	-1	-10	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	dec-24	ICE, London	USD	1	6	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	jun-25	ICE, London	USD	2	11	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	aug-23	NMX, New York	USD	-141	-2 668	-0,1
Råolja (Sweet Crude Oil)	sep-23	NMX, New York	USD	-3	-18	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	okt-23	NMX, New York	USD	-3	-48	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	nov-23	NMX, New York	USD	-2	-35	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	dec-23	NMX, New York	USD	-2	-55	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jan-24	NMX, New York	USD	-2	-59	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	feb-24	NMX, New York	USD	-1	-35	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	mar-24	NMX, New York	USD	-1	-16	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	apr-24	NMX, New York	USD	-1	-20	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	dec-24	NMX, New York	USD	3	-31	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jun-25	NMX, New York	USD	3	38	0,0
Silver	sep-23	CME, Chicago	USD	-52	-370	0,0
Silver	dec-23	CME, Chicago	USD	-2	206	0,0
Silver	mar-24	CME, Chicago	USD	-1	141	0,0
Socker	okt-23	ICE, New York	USD	135	-4 362	-0,2
Socker	mar-24	ICE, New York	USD	26	-323	0,0
Socker	maj-24	ICE, New York	USD	30	-781	0,0
Sojabönmjöl	dec-23	CME, Chicago	USD	-54	103	0,0
Sojabönmjöl	jan-24	CME, Chicago	USD	3	32	0,0
Sojabönmjöl	jul-24	CME, Chicago	USD	1	-26	0,0
Sojabönlja	dec-23	CME, Chicago	USD	-9	-199	0,0
Sojabönlja	jan-24	CME, Chicago	USD	9	324	0,0
Sojabönlja	mar-24	CME, Chicago	USD	7	268	0,0
Sojabönlja	maj-24	CME, Chicago	USD	5	172	0,0
Sojabönlja	jul-24	CME, Chicago	USD	3	16	0,0
Sojabönor	nov-23	CME, Chicago	USD	55	612	0,0
Sojabönor	jan-24	CME, Chicago	USD	5	126	0,0
Sojabönor	mar-24	CME, Chicago	USD	2	-1	0,0
Sojabönor	maj-24	CME, Chicago	USD	1	-1	0,0
Sojabönor	nov-24	CME, Chicago	USD	-1	3	0,0
Svin	aug-23	CME, Chicago	USD	-59	-796	0,0
Tenn	sep-23	LME, London	USD	1	-43	0,0
Vete (Euronext Milling)	sep-23	Euronext, Paris	EUR	-29	-152	0,0
Vete (Minneapolis Hard Red Spring)	sep-23	MGEX, Minneapolis	USD	-1	29	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	sep-23	CME, Chicago	USD	-137	3 854	0,2
Vete (Chicago Soft Red Winter)	dec-23	CME, Chicago	USD	-8	-40	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	mar-24	CME, Chicago	USD	-5	-11	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	maj-24	CME, Chicago	USD	-2	-16	0,0
Vete (KC Hard Red Winter)	sep-23	CME, Chicago	USD	-2	19	0,0
Zink (LME)	sep-23	LME, London	USD	-40	-128	0,0
Zink (LME)	okt-23	LME, London	USD	-1	-6	0,0

RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

			<i>Nom. Belopp</i>		
Statsskuldväxel	aug-23	SEK	320 Mkr	318 634	16,6
Statsskuldväxel	sep-23	SEK	672 Mkr	666 772	34,8
Statsskuldväxel	dec-23	SEK	272 Mkr	267 303	13,9
Statsskuldväxel	mar-24	SEK	268 Mkr	260 783	13,6
Statsskuldväxel	jun-24	SEK	66 Mkr	63 589	3,3
SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				1 647 311	85,9

ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

			<i>Belopp (’000)</i>		
AUD/USD	sep-23	AUD	-6 780	-2 076	-0,1
CAD/USD	sep-23	CAD	14 320	-736	0,0
EUR/USD	sep-23	EUR	-750	-1 169	-0,1
GBP/USD	sep-23	GBP	15 113	1 472	0,1
JPY/USD	sep-23	JPY	-4 572 500	11 725	0,6
MXN/USD	sep-23	MXN	664 800	7 168	0,4
NOK/USD	sep-23	NOK	-60 100	-1 716	-0,1
NZD/USD	sep-23	NZD	3 000	-961	-0,1
SEK/USD	sep-23	SEK	-30 436	-441	0,0
CHF/USD	sep-23	CHF	588	-271	0,0
CNH/USD	sep-23	CNH	-430 150	12 565	0,7
SGD/USD	sep-23	SGD	-5 600	-587	0,0
PLN/USD	sep-23	PLN	28 380	2 312	0,1
HUF/USD	sep-23	HUF	1 311 000	500	0,0
ZAR/USD	sep-23	ZAR	-103 200	-3 488	-0,2
SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				24 297	1,3
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 671 608	87,2
LIKVIDA MEDEL				252 480	13,2
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO				-7 553	-0,4
FONDFÖRMÖGENHET				1 916 535	100,00

* Enligt definitionerna i FFFS 2013:9, 31 kap 29§ har fonden innehav i Kategori 2 (Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES) som uppgår till 1 647 311 tkr (85,9 procent av fondförmögenheten) samt i Kategori 7 (Övriga finansiella instrument) som uppgår till 24 297 tkr (1,3 procent av fondförmögenheten). Fonden har inga innehav i Kategori 1 eller Kategori 3-6.

REDOVISNINGSPRINCIPER

■ Halvårsrapporten är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt. Värdering sker i enlighet med av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy.

Terminskontrakt värderas till respektive marknads stängning. Eftersom dessa investeringar är spridda över flera kontinenter skiftar klockslaget för värderingen. Statsskuldväxlar värderas till ett genomsnittligt pris baserat på kvoteringar från fem av de största marknadsaktörerna.

FÖRÄNDRING AV FOND-FÖRMÖGENHETEN

<i>tkr</i>	<i>Ingående fond-förmögenhet</i>	<i>Andels-utgivning</i>	<i>Återinvesterad utdelning</i>	<i>Redemption of units</i>	<i>Andels-inlösen</i>	<i>Periodens resultat</i>	<i>Total fond-förmögenhet</i>
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
2012-12-31	3 754 568	517 548	186 116	-782 705	-220 903	-191 197	3 263 427
2013-12-31	3 263 427	509 528		-1 502 754		334 443	2 604 644
2014-12-31	2 604 644	328 875		-515 748		642 036	3 059 807
2015-12-31	3 059 807	2 468 156		-665 666		-391 477	4 470 820
2016-12-31	4 470 820	1 135 023		-660 943		-222 037	4 722 863
2017-12-31	4 722 863	338 599		-2 148 058		-285 245	2 628 159
2018-12-31	2 628 159	64 624		-792 568		-85 862	1 814 353
2019-12-31	1 814 353	48 897		-532 364		287 461	1 618 347
2020-12-31	1 618 347	27 667		-148 340		83 199	1 580 872
2021-12-31	1 580 872	93 325		-320 968		16 628	1 369 857
2022-12-31	1 369 857	381 535		-272 163		489 023	1 968 253
2023-06-30	1 968 253	163 779		-89 674		-125 822	1 916 535

ANDELSVÄRDE¹

	<i>Fondförmögenhet, tkr</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde, kr</i>	<i>Utdelning per andel, kr</i>	<i>Avkastning, %</i>
2000-12-31	5 564	50 003	111,28		12,8
2001-12-31	47 796	384 608	124,27		15,8
2002-12-31	299 016	2 048 077	146,00		21,8
2003-12-31	1 659 703	8 753 943	189,59		34,6
2004-12-31	1 500 028	8 393 718	178,71	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
2012-12-31	3 263 427	17 325 215	188,36	12,40	-5,1
2013-12-31	2 604 644	12 332 505	211,20		12,1
2014-12-31	3 059 807	11 355 990	269,44		27,6
2015-12-31	4 470 820	18 031 029	247,95		-8,0
2016-12-31	4 722 863	19 873 394	237,65		-4,2
2017-12-31	2 628 159	11 674 359	225,12		-5,3
2018-12-31	1 814 353	8 279 009	219,15		-2,7
2019-12-31	1 618 347	6 398 267	252,94		15,4
2020-12-31	1 580 872	5 899 757	267,96		5,9
2021-12-31	1 369 857	5 074 256	269,96		0,8
2022-12-31	1 968 253	5 365 385	366,84		35,9
2023-06-30	1 916 535	5 604 404	341,97		-6,8

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

Svante Elfving
Styrelsens ordförande

Marcus Andersson

Daniela Tell

Svante Bergström
Verkställande direktör

Johanna Ahlgren

REVISORSRAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING

TILL ANDELSÄGARNA I FONDEN LYNX

INLEDNING

I egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsrapport för fonden Lynx per 2023-06-30. Det är förvaltarens styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410, *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning

och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

SLUTSATS

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Stockholm den 24 augusti 2023
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

ANSVARIGA FÖRVALTARE

■ Fonden förvaltas av *Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Daniel Chapuis, David Jansson, Henrik Johansson* och *Jesper Sandin*.

Jonas Bengtsson är en av Lynx grundare och portföljförvaltare. Jonas Bengtsson grundade Lynx 1999 tillsammans med Svante Bergström och Martin Sandquist och har varit portföljförvaltare sedan start. Innan grundandet av Lynx arbetade han på Nordea där han anställdes 1994 som kvantitativ analytiker. Från 1996 arbetade han som ansvarig för portföljkonstruktion och riskhantering på enheten Proprietary Trading, där grunden till det som senare skulle bli Lynxprogrammet utvecklades. Han började sin karriär som kvantitativ analytiker på Göta Bank 1993. Bengtsson har licentiatexamen i teknisk fysik från Lunds Universitet.

Svante Bergström är en av Lynx grundare och förvaltarens VD. Han är även portföljförvaltare samt medlem i förvaltarens styrelse. Svante Bergström grundade Lynx 1999 tillsammans med Jonas Bengtsson och Martin Sandquist och han har varit förvaltarens VD sedan start. Innan grundandet av Lynx arbetade han på Nordea där han anställdes 1993 som kvantitativ analytiker och räntehandlare. 1996 fick han i uppdrag att starta och leda enheten Proprietary Trading inom Nordea, där grunden till det som senare skulle bli Lynxprogrammet utvecklades. Svante Bergström inledde sin karriär på Hagströmer & Qviberg Fondkommission där han arbetade 1984 - 1991, bland annat som börsmäklare och senare chef på enheten för obligationshandel. Svante Bergström är civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm.

Daniel Chapuis är partner och portföljförvaltare på Lynx. Som portföljförvaltare ansvarar han för arbetet med validering av modellförslag från Research-gruppen samt utvecklingen av kortsiktiga modeller. Daniel Chapuis anställdes på Lynx 2008 och utsågs till portföljförvaltare 2017. Mellan 2006 och 2008 arbetade han som kapitalförvaltare på Brummer & Partners där han förvaltade ett mandat baserat på kvantitativa modeller inom taktisk allokering, som senare blev en del av Lynxprogrammet. Han inledde sin karriär på Första AP-Fonden som kvantitativ analytiker år 2000, där han utvecklade och förvaltade modeller inom räntehandel. Daniel Chapuis har studerat teknisk fysik på Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.

David Jansson är partner, Chief Investment Officer (CIO), portföljförvaltare och Risk Manager på Lynx. David Jansson anställdes 2005, ursprungligen som

handlare. 2007 initierade han förvaltarens satsningar inom Execution Research och 2011 blev han partner. Han utnämndes till portföljförvaltare 2019 och till Risk Manager 2021. Under 2023 utsågs han till CIO. Han arbetade tidigare på B & P Fund Services ("BFS"), ett dotterbolag till Brummer & Partners som erbjuder tjänster inom infrastruktur, riskhantering och administration till fondbolag. David Jansson har en magisterexamen i nationalekonomi från Stockholms Universitet där han även studerade matematik.

Henrik Johansson är partner, portföljförvaltare, Head of Research och Deputy Risk Manager på Lynx. Som Head of Research har han det övergripande ansvaret för forskningsinsatserna för att vidareutveckla Lynx investeringsprocess. Henrik Johansson anställdes 2011 som Head of Research och blev samtidigt partner. Han utnämndes till portföljförvaltare 2014. Han har lång erfarenhet av ledarroller inom finansbranschen. Från 2008 till 2011 arbetade han på SEB Merchant Banking som Global Head of Risk Management. Från 2006 till 2008 arbetade han som chef på BFS, med övergripande ansvar för risk, värdering, systemutveckling och IT. Från 1997 till 2006 var han chef för kvantitativa strategier på Nektar, en hedgefond med inriktning mot räntehandel. Mellan 2005 och 2008 var han medlem i Lynx styrelse. Han inledde sin karriär på ABB:s Treasury-avdelning 1994, innan han anställdes på Skandia som kvantitativ analytiker och risk manager 1996. Henrik Johansson är civilingenjör i teknisk fysik från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm.

Jesper Sandin är partner och portföljförvaltare på Lynx. Han har utvecklat en betydande del av Lynxprogrammets nuvarande modellportfölj och leder forskningsinsatserna inom portföljkonstruktion. Jesper Sandin anställdes på Lynx 2008 och utsågs till partner och portföljförvaltare 2011. Mellan 2006 och 2008 arbetade han som kapitalförvaltare på Brummer & Partners där han förvaltade ett mandat baserat på kvantitativa modeller inom taktisk allokering, som senare blev en del av Lynxprogrammet. Mellan 1998 och 2008 var han chef för kvantitativa strategier på Första AP-Fonden. I början av sin karriär arbetade han som akustisk ingenjör innan han anställdes som kvantitativ analytiker på Skandia Asset Management 1997. 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.

ORDLISTA

Avkastningströskel

Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av tre-månaders statsskuldväxlar 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 Termin).

Downside risk

Ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidserie 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 efter att eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenserats.

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. Mättet 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.

Primärmäklare (eng. prime broker)

Ett institut som erbjuder ett antal tjänster till aktörer på finansiella marknader. Fonden använder J.P. Morgan SE som primärmäklare för spottransaktioner i valutor och valutaderivat. Primärmäklaren säkerställer i detta fall att alla relevanta överföringar avseende dessa transaktioner görs till fondens förvaringsinstitut.

Risk

Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att avspegla investerings 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 11 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Standardavvikelse

Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd.

Största ackumulerade värdefall

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

Termin

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

Value at Risk (VaR)

Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den 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. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

Volatilitet

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

LYNX ASSET MANAGEMENT AB

Box 7060
SE-103 86 STOCKHOLM

Tel +46 8 663 33 60,
Fax +46 8 663 33 28
info@lynxhedge.se
www.lynxhedge.se