

# 2025



**L Y N X**

## ÅRSBERÄTTELSE

LYNX DYNAMIC

FÖR PERIODEN 1 JANUARI TILL OCH MED 31 DECEMBER 2025

## VIKTIG INFORMATION

Lynx Dynamic är en specialfond enligt definitionen i 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 fondbestämmelser. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida [www.lynxdynamic.se](http://www.lynxdynamic.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 klassificerade 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 som förvaltaren använder sig av.

# Lynx Dynamic i korthet

Strategi: Modellbaserad fond som investerar i aktieindex, räntor, valutor och råvaror.  
Startdag: 11 maj 2009.  
Portföljförvaltare: Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Anders Blomqvist, Daniel Chapuis, David Jansson och Jesper Sandin.

Avkastningsmål: FÖRVALTNINGSMÅL  
Risk (standardavvikelse): Hög riskjusterad avkastning.  
Korrelation: 18 procent i årlig standardavvikelse.  
Låg eller negativ korrelation med aktiemarknaden på lång sikt.

Fast arvode: AVGIFTER OCH TECKNING  
1,5 procent per år.  
Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av avkastningen som överstiger avkastningströskeln.  
(som definierat under ordlistan på sidan 31).  
Inträdes- eller utträdesavgift: Ingen inträdes- eller utträdesavgift utgår.  
Teckning/inlösen av andelar: Dagligen.  
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).  
Revisor: KPMG AB, Mårten Asplund.

FÖRVALTANDE BOLAG  
LYNX ASSET MANAGEMENT AB  
556573-1782.  
Datum för bildande: 10 juni 1999.  
Ägare: Bolaget ägs av grundare, vissa medarbetare samt Brummer & Partners AB.  
Fonder under förvaltning: Fonden Lynx, Lynx Dynamic samt ett flertal separata kundportföljer.  
Aktiekapital: 1 500 000 kronor  
Adress: Regeringsgatan 30-32, Box 7060, SE-103 86 Stockholm.  
Telefon: +46 8 663 33 60.  
E-post: info@lynxhedge.se.  
Webbplats: www.lynxhedge.se.  
Styrelse: Johanna Ahlgren (General Counsel, Brummer & Partners AB), Marcus Andersson (Senior Advisor, Lynx Asset Management AB), Svante Bergström (Executive Chairman och portföljförvaltare, Lynx Asset Management AB), Joakim Schaaf (Head of Legal, Compliance & Sustainability, B&P Fund Services AB) och Daniela Tell (Project Manager, Lynx Asset Management AB).  
Chief Compliance Officer: Kim Dixner.  
Oberoende Riskkontrollansvarig: Elisabeth Frayon.

# Innehåll



|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| Resultatöversikt                                            | 5  |
| 2025 i siffror                                              | 6  |
| 2025: En tillbakablick                                      | 7  |
| Förvaltningsarbetet och utsikter                            | 13 |
| Nyckeltal sedan start                                       | 15 |
| Verksamhetsberättelse                                       | 16 |
| Fondens utveckling                                          | 16 |
| Fondförmögenhetens utveckling                               | 16 |
| Fondens kostnader                                           | 16 |
| Periodens resultat                                          | 16 |
| Investeringsverksamheten                                    | 17 |
| Organisatoriska förändringar                                | 17 |
| Fondbestämmelser                                            | 17 |
| Väsentliga händelser under perioden                         | 17 |
| Väsentliga händelser efter perioden                         | 17 |
| Information om ersättningar                                 | 17 |
| Väsentliga risker förknippade med innehaven                 | 17 |
| Kommunikation med andelsägarna                              | 18 |
| Övrigt                                                      | 18 |
| Hållbarhetsarbete                                           | 19 |
| Räkenskaper                                                 | 20 |
| Balansräkning                                               | 21 |
| Fondförmögenhet (Fondens innehav av finansiella instrument) | 22 |
| Redovisningsprinciper                                       | 27 |
| Förändring av fondförmögenheten                             | 27 |
| Andelsvärde                                                 | 28 |
| Andelsägares kostnader                                      | 28 |
| Revisionsberättelse                                         | 29 |
| Ordlista                                                    | 31 |

# Resultatöversikt

*Lynx Dynamic förvaltas parallellt med fonden Lynx som har en betydligt längre historik. Skillnaderna mellan de två fonderna beskrivs i sin helhet i informationsbroschyren för Lynx Dynamic. Lynx Dynamic handlar inte energikontrakt inom fossila bränslen och därmed kan avkastningen skilja sig åt mellan de två fond-*

*erna. Värderingspriserna för Lynx Dynamic är det senast betalda priset 12.00 svensk tid, medan värderingspriserna för Lynx är respektive marknads stängningspris. Över tiden kommer skillnaden i värderingstidpunkt inte att utgöra någon materiell skillnad i värdeutveckling.*

Fonden Lynx Dynamic resultat för 2025 summerade till en uppgång på 4,34 procent efter avgifter, där vinster inom aktier och råvaror översteg förluster inom räntor och valutor.

Utvecklingen speglar både de utmaningar och möjligheter som präglade ett marknadsklimat dominerat av en mer aggressiv amerikansk handelspolitik under den nya administrationen, stora skiften i förväntningar på penningpolitiken samt frekventa omslag i investerarsentimentet.

Fonden utvecklades svagt under ett antal korta perioder med förhöjd riskaversion, särskilt i april och maj men genererade samtidigt meningsfulla bidrag när marknaderna drevs av mer differentierade makro- och mikrofaktorer, framför allt under andra halvåret inom råvaror och aktier.

Trendföljande modeller gav ett resultat nära noll för året. Flera perioder av tvära marknadsomslag resulterade i

förluster för korta och medellångsiktiga modeller vilket komparerades av ett starkt positivt bidrag från långsiktiga modeller. Gruppen av diversifierande modeller bidrog positivt till resultatet. Till skillnad från trendportföljen led långsiktiga diversifierande modeller förluster medan modeller med kort- och medellång placeringshorisont bidrog positivt.

Fondens resultat översteg Société Générale CTA Index, ett relevant branschindex, som avslutade året med en nedgång om -0,16 procent. Fonden slog även det mer nischade Société Générale Trend Index, ett index inriktat på fonder med trendföljande som huvudstrategi, som steg med 2,39 procent<sup>1</sup>. Traditionella tillgångsslag utvecklades generellt starkt under året; MSCI World NDTR Index (lokal valuta), ett globalt börsindex, steg med 18,44 procent medan JPM Global Government Bond Index (lokal valuta), ett globalt obligationsindex, ökade med 2,65 procent<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Société Générale CTA Index (SG CTA Index) och Société Générale Trend Index (SG Trend Index) noteras med USD som basvaluta medan fonden Lynx Dynamic använder SEK. Detta bidrog till en positiv räntedifferential till index fördel under 2025.

<sup>2</sup> Index-siffrorna baseras på tillgängliga marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta), SG CTA Index och SG Trend Index avser perioden 31 december 2024 till 31 december 2025.

# 2025

## i siffror

### NETTOAVKASTNING

4,34 procent

### BRUTTOAVKASTNING PER TILLGÅNGSSLAG

|                                          |             |
|------------------------------------------|-------------|
| Valutarelaterade investeringar           | -4,7%       |
| Råvarurelaterade investeringar           | 8,8%        |
| Varav                                    |             |
| -Jordbruksprodukter                      | 1,3%        |
| -Metaller                                | 7,9%        |
| -Övrigt                                  | -0,4%       |
| Aktierelaterade investeringar            | 8,8%        |
| Ränterelaterade investeringar            | -9,0%       |
| Varav                                    |             |
| -Korträntor                              | -1,1%       |
| -Obligationer                            | -7,9%       |
| Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.) | 0,4%        |
| <b>TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO</b>      | <b>4,3%</b> |

### BRUTTOAVKASTNING PER MODELLTYP

|                                          |             |
|------------------------------------------|-------------|
| Trendföljande modeller                   | -0,1%       |
| Varav                                    |             |
| -kortsiktiga                             | -3,5%       |
| -medellångsiktiga                        | -3,6%       |
| -långsiktiga                             | 7,0%        |
| Diversifierande modeller                 | 4,0%        |
| Varav                                    |             |
| -kortsiktiga                             | 0,6%        |
| -medellångsiktiga                        | 4,0%        |
| -långsiktiga                             | -0,6%       |
| Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.) | 0,4%        |
| <b>TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO</b>      | <b>4,3%</b> |

### FÖRVALTAT KAPITAL I FONDEN

820 Mkr

### FÖRVALTAT KAPITAL I BOLAGET

55 147 Mkr

# 2025: En tillbakablick

2025 utgjorde ett övergångsår efter flera år präglade av inflationschocker och kraftiga penningpolitiska åtstramningar. Den globala tillväxten bromsade in men visade fortsatt motståndskraft, och en synkroniserad global nedgång undveks.

Världsekonomin växte med strax över 3 procent – under historiska genomsnitt men tillräckligt för att upprätthålla riskaptit och begränsa systemstress. En fortsatt restriktiv penningpolitik dämpade kreditexpansion och efterfrågan, samtidigt som handelshinder och geopolitisk fragmentering höll tillbaka den globala handelsaktiviteten.

Dessa motvindar balanserades delvis av relativt starka hushållsbalanser, robusta arbetsmarknader och fortsatta investeringar i strategiska sektorer. Särskilt tydligt var detta inom teknologi, energiinfrastruktur och försvar.

Regionala skillnader fortsatte att vara ett utmärkande drag i den globala makromiljön. USA utvecklades starkare än de flesta andra utvecklade ekonomier och befäste sin roll som en central drivkraft för global tillväxt. Tillväxten mattades visserligen av, men den inhemska efterfrågan förblev motståndskraftig. Konsumtionen understöddes av stigande reallöner, starka hushållsbalanser samt en gradvis lättnad i de finansiella förhållandena mot slutet av året. Finanspolitiken gav fortsatt stöd genom investeringar i infrastruktur, försvar och industrirelaterade satsningar. Produktivetsförbättringar bidrog till att ekonomin kunde absorbera en fortsatt relativt stram penningpolitik utan någon tydlig försvagning av arbetsmarknaden, även om dynamiken förändrades påtagligt. En mer restriktiv migrationspolitik, produktivetsvinster kopplade till AI samt tillfälliga störningar – såsom vårens DOGE-uppsägningar och den federala nedstängningen mot slutet av året – bidrog till framväxten av ett mer stillastående arbetsmarknadsläge, präglat av både låg nyanställning och låg uppsägningstakt.

Europa däremot hade svårt att etablera ett varaktigt tillväxtmomentum. Euroområdet präglades av svag industriproduktion, dämpad extern efterfrågan och kvarstående konkurrenskraftsutmaningar. Inflationen föll tydligt och närmade sig centralbankernas mål, men detta omsattes inte i någon bredare återhämtning i den reala ekonomin. Strukturella motvindar i form av höga energikostnader, demografiska utmaningar och svag produktivitetstillväxt fortsatte att tynga tillväxtutsikterna. I Storbritannien noterades en måttlig tillväxt i takt med att inflationen dämpades, men kapacitets- och leveransbegränsningar, finanspolitisk osäkerhet och låga investeringar begränsade uppsidan.

I Asien utmärkte sig Japan bland de utvecklade ekonomierna. Stigande löner, förbättrad bolagsstyrning och ett gradvis skifte bort från deflation gav stöd, även om tillväxten förblev måttlig. Kina fortsatte samtidigt att vara en central källa till makroekonomisk osäkerhet. Tillväxten var positiv men strukturellt lägre än under tidigare decennier, begränsad av svagheter i fastighetssektorn, dämpat konsumentförtroende och en försiktig ekonomisk politik. Myndigheterna prioriterade riktade stimulanser framför bred kreditexpansion, vilket förstärkte bilden av en övergång mot lägre, men potentiellt mer hållbar, långsiktig tillväxt. I övriga Asien mötte flera ekonomier motvind till följd av svagare kinesisk efterfrågan och en mer dämpad global handel. Samtidigt gynnades teknikorienterade exportländer av fortsatt kraftiga investeringar kopplade till artificiell intelligens och datainfrastruktur.

Den globala inflationen fortsatte att avta, men utvecklingen var ojämn. I de flesta utvecklade ekonomier föll den totala inflationen i takt med lägre energipriser och mer normaliserade leveranskedjor. Samtidigt förblev tjänsteinflationen förhöjd, driven av arbetskraftskostnader, bostadsbrist och fortsatt starkt lönetryck.

Löneökningstakten dämpades gradvis men låg fortsatt över nivåerna före pandemin. Detta försvårade den avslutande fasen av desinflationsprocessen och bidrog till återkommande perioder av marknadsvolatilitet.

Penningpolitiken var återigen en central drivkraft för marknaderna. Trots förväntningar om tidiga räntesänkningar höll Federal Reserve ("Fed") fast vid en restriktiv hållning under större delen av 2025. I takt med att inflationen avtog och arbetsmarknaden visade måttliga tecken på avmattning skiftade Fed under andra halvåret mot gradvisa räntesänkningar, vilka kommunicerades som en normalisering snarare än ett konjunkturstimulerande skifte.

Andra centralbanker i de utvecklade ekonomierna följde liknande, men inte identiska, banor. Europeiska centralbanken ("ECB") och Bank of England lättade försiktigt på grund av svagare tillväxtutsikter. Samtidigt påbörjade Bank of Japan en normalisering av penningpolitiken genom två räntehöjningar under året, vilket bidrog till ökad volatilitet i både räntor och valutor.

Geopolitiska risker kvarstod under året men materialiserades främst i episodiska utbrott. Kriget i Ukraina fortsatte utan någon tydlig lösning, vilket höll försvarsutgifter och riskpremier på förhöjda nivåer, även om marknadernas fokus i ökande grad riktades mot andra områden. Spänningar i Mellanöstern gav periodvisa störningar på energimarknaderna men utlöste inga mer varaktiga marknadsreaktioner. Relationen mellan USA och Kina förblev ansträngd men stabil, präglad av strategisk konkurrens snarare än eskalering.

Handelspolitiken utvecklades till en central drivkraft för globala tillgångspriser. Tillkännagivandet av kraftigt höjda importtullar i USA på den så kallade "Liberation Day" i april utlöste årets kraftigaste marknadsreaktioner. Detta ledde till ett snabbt globalt börsfall och betydande rörelser i amerikanska statsräntor. Efter beskedet om en temporär tullpaus följde en partiell återhämtning. Mer övergripande bidrog skiftande handelspolitiska signaler till frekventa växlingar mellan risk-on- och risk-off-klimat. Detta förstärkte osäkerheten och höll volatiliteten på förhöjda nivåer.

## AKTIER

Mot denna bakgrund visade aktiemarknaderna en anmärkningsvärd motståndskraft trots återkommande makroekonomiska och politiska störningar. Utvecklingen drevs i mindre utsträckning av ett stabilt konjunkturläge och i högre grad av förbättrat sentiment samt stigande vinstförväntningar. Tillgångsslaget bidrog med ett tydligt positivt bidrag om 8,8 procent före avgifter.

I början av året utlöste en mer aggressiv amerikansk handelspolitik samt ökande oro för den globala tillväxten kraftiga kursfall, särskilt under mars och april. Dessa perioder präglades av abrupta volatilitetstoppar och en bred nedtrappning av risktagande. Trots detta återhämtade sig priserna upprepade gånger efter nedgångarna, vilket underströk investerarnas fortsatta benägenhet att se bortom kortsiktig osäkerhet.

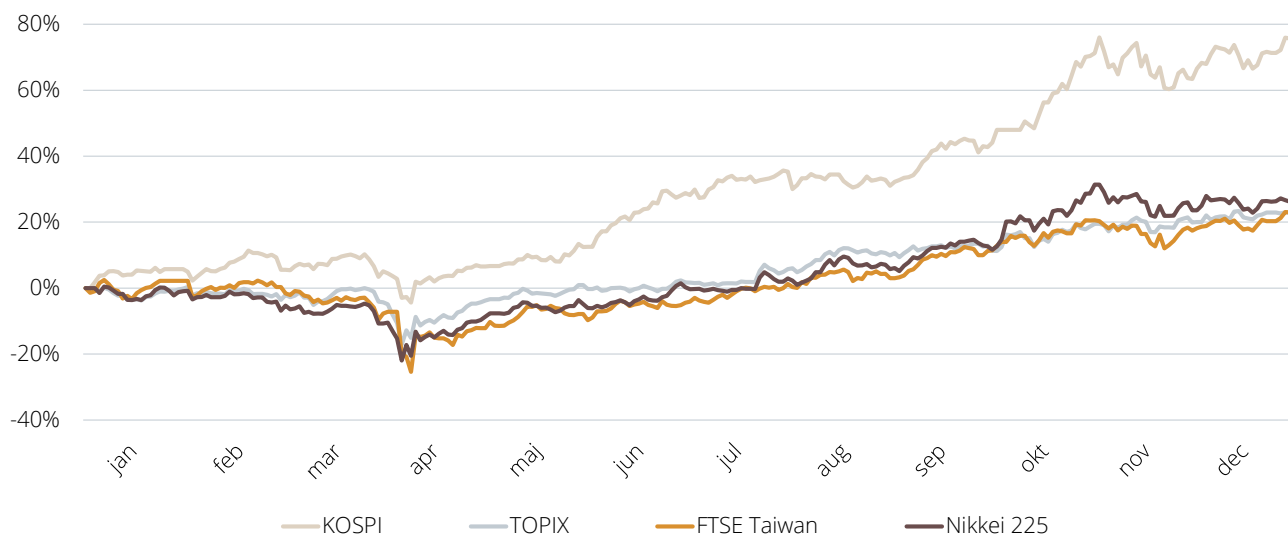


Diagram 1. Prisutveckling för ett urval av asiatiska aktieindex under 2025. Källa: Bloomberg.

Styrkan var framför allt koncentrerad till teknikintensiva aktiemarknader, där optimism kring produktivitetsvinster och kapitalinvesteringar kopplade till artificiell intelligens fortsatte att vara ett dominerande tema. De största bidragen genererades i Asien, där index som KOSPI, TOPIX, Nikkei och FTSE Taiwan utvecklades starkt. Uppgångarna understöddes av höjda vinstprognoser, fortsatt robust efterfrågan på halvledare samt ökade investeringar i AI-relaterad infrastruktur.

Aktiemarknaderna i Kina och Hongkong uppvisade periodvis en stark utveckling, driven av låga värderingar och stabiliserande policyåtgärder. Samtidigt avbröts trenderna återkommande av kvarstående oro kring fastighetssektorn och den inhemska efterfrågan. Sammantaget bidrog positioneringen i China 50- och Hang Seng-indexen med ett måttligt positivt resultat.

Under årets gång breddades den positiva utvecklingen på aktiemarknaderna successivt bortom de största teknikbolagen. I takt med att inflationsosäkerheten avtog och de finansiella förhållandena lättade något ökade även deltagandet från bolag med lägre börsvärde.

I USA genererades de största bidragen i Russell 2000-indexet, där modellerna växlade från en kort position under den första halvan av året till en lång position. Detta möjliggjorde lönsamhet i både nedgång och uppgång.

Europeiska aktiemarknader gav ett mer blandat bidrag. Besked om ökade satsningar på försvar och infrastruktur, särskilt i Tyskland, gav periodvis stöd. Dessa uppgångar motverkades dock ofta av svagare tillväxtmomentum, handelspolitisk osäkerhet och finanspolitiska begränsningar. Sammantaget kom uppgångar i Italien och i Euro Stoxx Banks-indexet att väga upp förluster i Storbritannien och övriga delar av Europa mot slutet av året.

## RÄNTOR

Räntemarknaderna erbjöd ett av de mest komplexa och utmanande marknadsklimaten på flera år. Investerare behövde navigera samspelet mellan avtagande inflation, en tillväxt som bromsade in men förblev motståndskraftig samt ett ökande politiskt inflytande över penningpolitiken. Ränteförväntningarna skiftade frekvent under året, vilket gav upphov till snabba och omfattande omprissättningar längs avkastningskurvorna. Även om de flesta räntekurvor blev brantare präglades marknaden av en påtaglig brist på uthålliga trender. Sammantaget resulterade detta i ett negativt bidrag om 9,0 procent före avgifter, varav obligationer med lång löptid stod för 7,9 procent.

I USA var räntemarknaderna särskilt känsliga för nya arbetsmarknadsdata, inflationsutfall och Federal Reserves kommunikation. Detta ledde till återkommande omslag i både korta och långa löptider. Tidigt under året gav fallande tillväxtförväntningar och avtagande inflation stöd

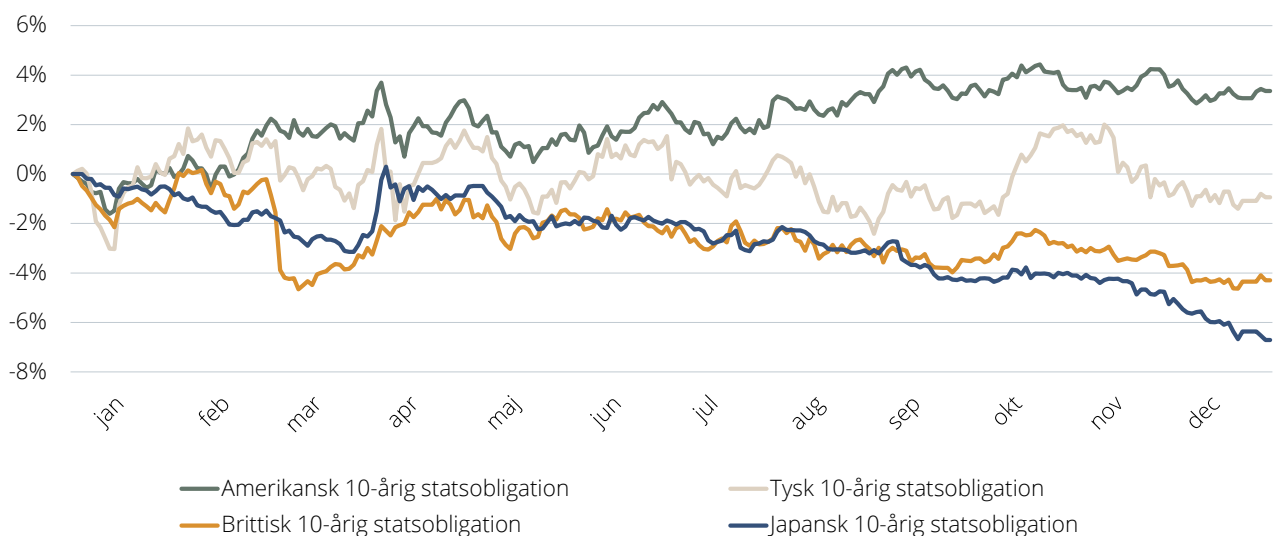


Diagram 2. Prisutveckling för ett urval av globala obligationer under 2025. Källa: Bloomberg.

åt uppgångar i amerikanska statsobligationer, framför allt i den korta ändan av kurvan. Dessa rörelser följdes dock ofta av snabba motreaktioner, i takt med att marknaden omprövade sannolikhet, tidpunkt och omfattning av framtida räntesänkningar. Federal Reserves tydliga fokus på inkommande statistik och ovilja att bekräfta förväntningar om kraftiga lättnader bidrog till ett mer intervallbundet marknadsbeteende. Även om korta räntor erbjöd periodvisa möjligheter präglades den amerikanska räntemarknaden av snabba regimskiften snarare än uthålliga trender. Med undantag för amerikanska overnight-räntan SOFR genererades förluster längs större delen av räntekurvan.

Vid sidan av USA uppvisade de europeiska räntemarknaderna en liknande volatilitet, men drivkrafterna skilde sig åt. Svag tillväxt och fallande inflation talade för lättnader i penningpolitiken, samtidigt som finanspolitiska risker och ökad statlig upplåning pressade upp de längre räntorna i flera länder. Statsobligationer i Tyskland, Frankrike och Italien upplevde betydande svängningar i takt med att ECB:s kommunikation förändrades och frågor kring finanspolitisk hållbarhet kom i ökat fokus. Sammantaget genererades förluster i samtliga europeiska ränteinstrument som handlades i portföljen.

Japan utgjorde återigen ett särfall. En gradvis normalisering av penningpolitiken bidrog till ett uppåtttryck på räntorna och gav periodvisa spridningseffekter till globala

obligationsmarknader. En kort position i den tioåriga japanska statsobligationen utgjorde ett tydligt positivt undantag inom tillgångsslaget, i takt med att räntan nådde sin högsta nivå sedan 1999.

## VALUTOR

Valutahandeln genererade ett negativt bidrag om 4,7 procent före avgifter, i en marknad präglad av skiftande tillväxtskillnader, förändrade penningpolitiska förväntningar och kraftiga rörelser i den amerikanska dollarn. Dollarn upplevde ett av sina mest volatila år på flera decennier och försvagades markant under årets första hälft, i takt med att USA:s tillväxt avtog, räntedifferenserna minskade och den globala riskaptiten förbättrades. Rörelsen förstärktes av ökande oro kring USA:s finanspolitiska hållbarhet och osäkerhet kring handelspolitiken. Detta bidrog till kapitalflöden bort från dollardenominerade tillgångar och in i valutor med högre avkastning.

Under årets gång återhämtade sig dollarn periodvis, understödd av fortsatt robust amerikansk makrostatistik och Federal Reserve som förblev försiktig i sin kommunikation kring penningpolitiska lättnader. Dessa återkommande omslag skapade en relativt utmanande miljö för fonden, som hade svårt att identifiera mer uthålliga trender.

Även om det fanns ett antal tydliga positiva bidrag, däribland mexikanska peso, sydafrikanska rand,

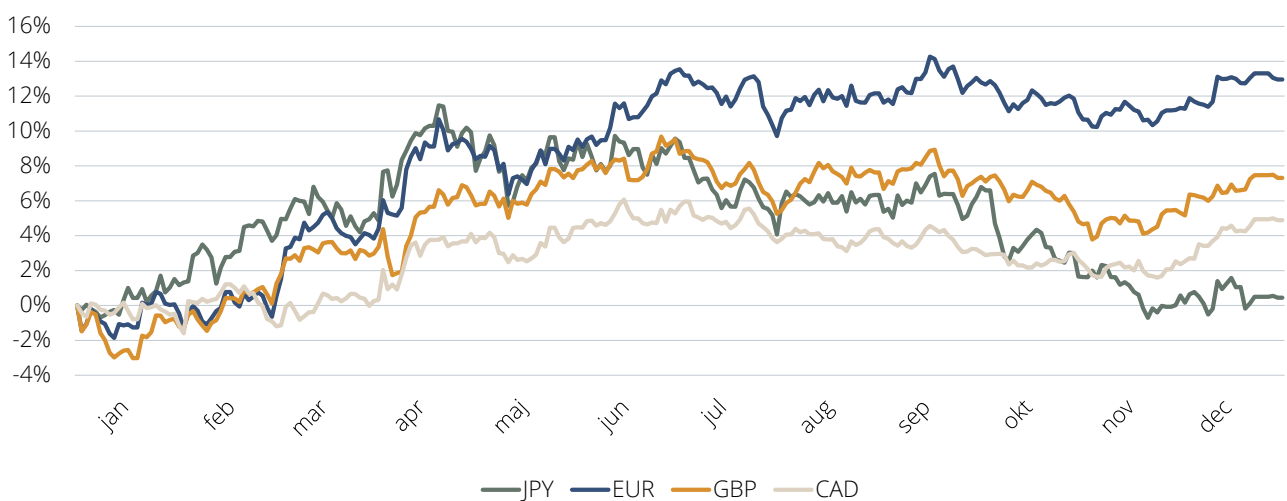


Diagram 3. Valutakurser under 2025 mot den amerikanska dollarn. Källa: Bloomberg.

ungerska forint och polska zloty, räckte inte dessa för att kompensera förluster på andra håll. Den kanadensiska dollarn, schweizerfrancen och den japanska yenen var särskilt utmanande. För yenen präglades utvecklingen av kraftiga svängningar kopplade till skiftande förväntningar kring Bank of Japans policynormalisering samt förändringar i det globala risksentimentet.

## RÅVAROR

Råvarumarknaderna under 2025 präglades av stora skillnader i utvecklingen mellan olika sektorer, vilket tydliggjorde betydelsen av både övergripande makroekonomiska faktorer och mer idiosynkratiska utbuds- och efterfrågedrivkrafter. I avsaknad av en bred råvarucykel skilde sig utvecklingen åt markant mellan ädel- och industrimetaller, boskap och jordbruksråvaror.

## METALLER

Ädelmetaller var det starkast bidragande segmentet inom råvaror och genererade en avkastning om 8,5 procent före avgifter. Guld och silver noterade upprepade rekordnivåer under året, understödda av en samverkan av flera makroekonomiska drivkrafter. I takt med att inflationen avtog, om än ojämnt mellan regioner, föll realräntorna måttligt, vilket ökade den relativa attraktiviteten

för tillgångar utan löpande avkastning. Därtill utgjorde centralbanksinköp – särskilt från tillväxtekonomier som strävade efter att diversifiera valutareserver bort från den amerikanska dollarn – en stabil och i hög grad prisokänslig efterfrågekälla. I hållande geopolitisk osäkerhet, ökande oro kring finanspolitisk hållbarhet i flera utvecklade ekonomier samt förhöjd politisk risk förstärkte efterfrågan på säkra tillgångar. Silver gynnades dessutom både av sina monetära egenskaper och av en strukturellt stark industriell efterfrågan, vilket förstärkte prisrörelserna under perioder av ökad riskaptit. Vid årets slut var guld den bäst presterande marknaden i hela portföljen, med silver på tredje plats.

Industrimetaller var däremot betydligt mer utmanande och bidrog sammantaget med en förlust om 0,6 procent före avgifter. Kopparriserna fick visst stöd av förväntningar om fortsatt höga investeringar i elektrifiering, elnätinfrastruktur samt utbyggnad av datacenter kopplat till artificiell intelligens och molntjänster. Dessa efterfrågestödande faktorer motverkades dock av bredare makroekonomisk motvind. Prisbilden förblev särskilt känslig för utvecklingen i Kina, där ojämn tillväxt och försiktiga policyåtgärder begränsade möjligheterna till mer uthålliga uppgångar. Detta resulterade i högre volatilitet och kortare trendvaraktighet. Noterbart var även



Diagram 4. Prisförändringar för Guld och Silver under 2025. Källa: Bloomberg.

att prisskillnaden mellan koppar handlad på COMEX (CME Groups terminsmarknad för ädel- och basmetaller) och London Metal Exchange uppvisade kraftiga svängningar under året, i takt med att marknadsaktörer försökte bedöma effekterna av amerikanska tullar. Förluster realiserades i samtliga industrimetaller i portföljen med undantag för tenn. Koppar utgjorde det enskilt största negativa bidraget.

#### JORDBRUKSRÅVAROR

Boskapsmarknaderna utmärkte sig inom jordbrukssegmentet under året och genererade en avkastning om 2,2 procent före avgifter, huvudsakligen driven av mikroekonomiska faktorer. Priserna på slaktdjur och ungdjur fick stöd av historiskt strama utbudsförhållanden efter flera års neddragningar av boskapsbestånden i USA, förstärkta av perioder av torka och höga finansieringskostnader under tidigare år. Utbudets låga elasticitet bestod även när foderkostnaderna sjönk, samtidigt som efterfrågan förblev motståndskraftig. Stabil inkomstutveckling bland konsumenter och begränsade substitutionsmöjligheter för proteinkonsumtion bidrog till att upprätthålla efterfrågan.

I kontrast till boskap präglades spannmålsmarknaderna av en brist på tydliga trender under stora delar av året och belastade portföljen med en förlust på 1,5 procent före avgifter. Gynnsamma väderförhållanden i de viktiga producentregionerna resulterade i starka skördar och en återuppbyggnad av de globala lagren av majs, vete och sojabönor. Efterfrågetillväxten var dämpad, i takt med att momentumet i biobränslepolitiken avtog och Kinas importefterfrågan förblev svag mot bakgrund av betydande inhemska lager.

Trots ett handelsklimat präglat av kraftiga, utbudsdrivna prisrörelser och i övrigt mer intervallbunden prisbild bidrog kaffe, bomull och kakao sammantaget positivt under 2025, med en avkastning om 0,6 procent före avgifter. Vinster genererades främst i kaffe och bomull, där väderrelaterade störningar och förändrade exportflöden tillfälligt skapade riktade marknadsmöjligheter som mer än väl uppvägde förluster i kakao.

# Förvaltningsarbetet & utsikter

## FÖRVALTNINGSARBETET

Lynx researchavdelning är organiserad i grupper baserade på expertis och inriktning, där samtliga team samarbetar nära i utvecklingen av nya modeller och den löpande vidareutvecklingen av strategin. Avdelningens uppdrag är att ta fram och förvalta modeller, samt att stödja investeringskommittén med beslutsunderlag i syfte att uppnå strategins dubbla målsättning: att generera attraktiv riskjusterad avkastning och samtidigt bidra med portföljskydd i en portfölj av traditionella tillgångar. Med hjälp av ett brett urval av nyckeltal utvärderas modellerna löpande och riskallokeringen sker baserat på deras marginalbidrag till portföljens övergripande mål.

Modellportföljen utvärderas grundligt av Investeringskommittén två gånger per år, vilket vanligtvis leder till att nya modeller adderas och befintliga modeller avvecklas. Därutöver sker löpande månatliga justeringar baserat på nya marknadsdata, vilket innebär att både riskallokeringen till aktiva modeller kan uppdateras och att modeller vid behov kan adderas eller avvecklas även mellan de formella halvårsvisa genomgångarna. Under 2025 adderades åtta nya modeller till portföljen, samtidigt som sex modeller avvecklades.

Av de nya tillskotten utgjordes fyra av trendföljande modeller och fyra av diversifierande modeller. Modellerna spänner över korta, medellånga och långa tidshorisonter och använder en rad olika angreppssätt, däribland intradagsignaler, mean reversion, enkätdata, sektorspecifika strategier, samt maskininlärningsbaserade metoder. Under året avvecklades en trendföljande modell och fem diversifierande modeller som en del av den pågående portföljoptimeringsprocessen.

Parallellt genomfördes förbättringar av kortsiktiga prisprognoser inom exekveringsramverket, och arbetet med

ytterligare förfiningar samt utveckling av nya kortsiktiga alfasignaler fortlöper. Vidare utvecklades flera nyckeltal som används i portföljoptimeringen.

Under året började fonden handla ränteswappar, och utvärderingen av ytterligare instrument för potentiell inkludering under det kommande året fortsätter.

Mer information om Lynx förvaltning finns på [www.lynxhedge.se](http://www.lynxhedge.se).

## BOLAGETS UTVECKLING

I maj 2025 firade Lynx 25-årsjubileum. Strategin lanserades kort efter bolagets grundande och har i mer än ett kvarts sekel förvaltat kapital åt våra investerare. Denna milstolpe speglar vårt långsiktiga åtagande inom disciplinerad riskhantering, gediget forskningsarbete och kontinuerlig innovation. Samtidigt som vi uppmärksammar detta är vårt fokus fortsatt tydligt framåtriktat. Arbetet med att vidareutveckla strategin fortgår, med målsättningen att även framgent leverera långsiktigt värde till våra investerare.

## UTSIKTER

Inför 2026 präglas den globala makromiljön fortsatt av stor osäkerhet. Inflationstakten har dämpats, tillväxten har bromsat in men är fortsatt positiv, samtidigt som geopolitisk och politisk osäkerhet består. AI-teknikens utveckling och genomslog kan leda till betydande men ojämna effekter mellan branscher och länder. Sammantaget skapar detta ett marknadsklimat som kan erbjuda goda möjligheter för strategin.

Nedan följer några teman som bedöms kunna påverka marknadsutvecklingen och resultatet under det kommande året.

## STOR SPRIDNING MELLAN TILLGÅNGAR OCH REGIONER

En av de mest attraktiva egenskaperna i marknadsmiljön inför 2026 är den fortsatt stora spridningen i utvecklingen mellan regioner, tillgångsslag och sektorer. Skillnader i tillväxt, finanspolitisk trovärdighet och penningpolitiska vägval är tydliga mellan olika ekonomier, vilket skapar goda förutsättningar för strategin.

Denna spridning syns bland annat i skillnader i utvecklingen mellan aktieindex, i divergerande statsräntor samt i råvarusektorer som i allt högre grad rör sig oberoende av det breda risksentimentet. Historiskt har sådana osynkroniserade marknadsmiljöer varit gynnsamma för CTA-strategier, då de ökar sannolikheten för mer uthålliga och oberoende trender, samtidigt som risken för portföljkoncentration och större neddragningar kan minska.

## POLITISK OCH POLICYRELATERAD OSÄKERHET

En annan potentiell möjlighet inför 2026 är kopplad till det som utgjorde en av de största utmaningarna under 2025: politisk och ekonomisk-politiskt betingad osäkerhet. Handelspolitik, tullar, industripolitik och finanspolitiska prioriteringar är fortsatt föränderliga och har varit föremål för snabba omsvängningar. Samtidigt kvarstår den geopolitiska osäkerheten, med pågående konflikter i Ukraina och Mellanöstern samt fortsatt ansträngda relationer mellan USA och Kina, vilket fortsatt påverkar handel, leveranskedjor och kapitalflöden.

Även om denna osäkerhet försvårar prognoser för tillväxt och inflation kan ett tydligare policy- och omvärldsläge skapa betydande marknadsmöjligheter när förväntningar justeras till nya jämviktsnivåer. Den gynnsamma utvecklingen under andra halvåret 2025 illustrerade hur trender snabbt kan etableras och förstärkas när osäkerheten minskar, vilket gynnar strategier som kan anpassa sig till förändrade marknadsförhållanden och allokera risk på ett dynamiskt sätt.

## INFLATION I TJÄNSTESEKTORN OCH AVTAGANDE TILLVÄXT

Samtidigt som den övergripande inflationen har fallit tydligt kvarstår ett inflationstryck inom tjänstesektorn i många utvecklade ekonomier, drivet av löner, bostadskostnader och hälso- och sjukvårdskostnader. Par-

allellt bromsar tillväxten in när en stram penningpolitik och tuffare kreditvillkor gradvis slår igenom i ekonomin. Detta skapar ett utmanande läge för centralbankerna, där risken för felbedömningar är påtaglig. Om penningpolitiken justeras fel i förhållande till den underliggande utvecklingen kan det utlösa betydande marknadsrörelser som kan vara gynnsamma för trendbaserade strategier. Miljön talar för ett opportunistiskt angreppssätt, där exponering anpassas i takt med att trender etableras.

## RÅVAROR OCH VALUTOR SOM DIFFERENTIERADE AVKASTNINGSKÄLLOR

I takt med att räntedifferenserna globalt har minskat styrs valutamarknaderna i allt mindre utsträckning av kortsiktiga ränteöverbäganden och i högre grad av kapitalflöden, finanspolitisk trovärdighet och bytesbalansdynamik. Detta kan skapa mer attraktiva trendmöjligheter, särskilt i tillväxtmarknadsvalutor med stabila och trovärdiga policyramverk. Även råvarumarknaderna fortsätter att präglas av strukturella skillnader. Ädelmetaller påverkas i första hand av realräntor och centralbanksefterfrågan, industrimetaller av långsiktiga investeringstrender och energiomställningen, medan energi- och jordbruksmarknader i hög grad domineras av mer idiosynkratiska utbuds- och efterfrågefaktorer. Denna heterogenitet ökar sannolikheten för uthålliga och lågt korrelerade trender, vilket vi delvis såg under 2025.

Även om marknadsmiljön framöver sannolikt kommer att förbli ojämn bedömer vi att de rådande förutsättningar kan gynna disciplinerade och anpassningsbara strategier som Lynx. Den ökade spridningen mellan tillgångar och föränderliga policyregimer skapar möjligheter som vi anser oss väl positionerade att identifiera och utnyttja i takt med att marknaderna anpassar sig.

Som alltid är vårt fokus att förvalta ert kapital på ett ansvarsfullt och långsiktigt hållbart sätt, med betoning på riskhantering, diversifiering och effektiv exekvering. Vi investerar våra egna medel sida vid sida med våra investerare i de strategier vi förvaltar, vilket innebär att våra intressen är nära sammanlänkade. Vi ser fram emot att fortsätta leverera robust och differentierad avkastning över tid och tackar för ert fortsatta förtroende.

Lynx Asset Management AB

# Nyckeltal sedan start<sup>3</sup>

|                                                  | Lynx Dynamic <sup>4,5</sup> | Fonden Lynx <sup>5</sup> | MSCI World NDTR Index (lokal valuta) | JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta) | Société Générale CTA Index |
|--------------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------|
| <b>AVKASTNING</b>                                |                             |                          |                                      |                                                  |                            |
| 2025, % <sup>6</sup>                             | 4,34                        | -1,11                    | 18,44                                | 2,65                                             | -0,16                      |
| 2024, %                                          | 6,52                        | 1,33                     | 21,03                                | 0,15                                             | 2,36                       |
| 2023, %                                          | -10,38                      | -8,89                    | 23,12                                | 4,24                                             | -3,38                      |
| 2022, %                                          | 29,81                       | 35,89                    | -16,26                               | -12,96                                           | 20,15                      |
| 2021, %                                          | -2,64                       | 0,75                     | 24,73                                | -2,51                                            | 6,17                       |
| 2020, %                                          | 1,08                        | 5,94                     | 13,37                                | 5,46                                             | 3,16                       |
| 2019, %                                          | 14,97                       | 15,42                    | 28,01                                | 6,15                                             | 6,26                       |
| 2018, %                                          | -3,82                       | -2,65                    | -7,95                                | 0,93                                             | -5,83                      |
| 2017, %                                          | -6,23                       | -5,27                    | 18,48                                | 1,32                                             | 2,48                       |
| 2016, %                                          | -3,84                       | -4,16                    | 9,00                                 | 2,94                                             | -2,87                      |
| 2015, %                                          | -9,63                       | -7,98                    | 2,08                                 | 1,28                                             | 0,03                       |
| 2014, %                                          | 28,23                       | 27,58                    | 9,81                                 | 8,51                                             | 15,66                      |
| 2013, %                                          | 10,78                       | 12,12                    | 28,87                                | -0,48                                            | 0,73                       |
| 2012, %                                          | -5,19                       | -5,14                    | 15,71                                | 4,16                                             | -2,87                      |
| 2011, %                                          | -1,83                       | -0,89                    | -5,49                                | 6,34                                             | -4,45                      |
| 2010, %                                          | 16,65                       | 18,54                    | 10,01                                | 4,18                                             | 9,26                       |
| 2009, %                                          | -3,18                       | -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, % <sup>7</sup>                             |                             | 12,77                    | -9,89                                | 5,93                                             | 11,57                      |
| Since inception, %                               | 71,21                       | 699,37                   | 386,87                               | 109,64                                           | 195,90                     |
| Average annual return since inception, %         | 3,28                        | 8,43                     | 6,36                                 | 2,93                                             | 4,32                       |
| <b>AVKASTNINGSANALYS</b>                         |                             |                          |                                      |                                                  |                            |
| Bästa månaden, %                                 | 10,36                       | 14,90                    | 11,97                                | 3,09                                             | 8,85                       |
| Sämsta månaden, %                                | -12,30                      | -14,14                   | -16,37                               | -3,17                                            | -7,64                      |
| Genomsnittlig månadsavkastning, %                | 0,27                        | 0,68                     | 0,52                                 | 0,24                                             | 0,35                       |
| Största ackumulerande värdefall sedan start, %   | 31,78                       | 30,58                    | 50,77                                | 17,13                                            | 16,29                      |
| Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader   | 87                          | 84                       | 74                                   | Minst 66 (pågående)                              | 62                         |
| <b>NYCKELTAL</b>                                 |                             |                          |                                      |                                                  |                            |
| Standardavvikelse, %                             | 14,35 <sup>8</sup>          | 14,81 <sup>8</sup>       | 14,19                                | 3,58                                             | 8,72                       |
| Downside risk, %                                 | 9,69                        | 9,25                     | 10,15                                | 2,36                                             | 5,57                       |
| Sharpe-kvot                                      | 0,18                        | 0,47                     | 0,34                                 | 0,39                                             | 0,32                       |
| Korrelation mellan fonden Lynx och angivet index | -                           | -                        | -0,13                                | 0,13                                             | 0,85                       |

<sup>3</sup> För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 31.

<sup>4</sup> Samtliga avkastnings- och nyckeltal för Lynx Dynamic avser perioden sedan fondens start 11 maj 2009.

<sup>5</sup> Nettoavkastningen för Lynx Dynamic inkluderar räntor, kostnader samt avgifter och baseras på en investering i fonden med ett fast årligt arvode på 1,5% och med ett prestationsbaserat arvode på 20%. För fonden Lynx gäller ett fast årligt arvode på 1% och prestationsbaserat arvode på 20%.

<sup>6</sup> Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta) och Société Générale CTA Index avser perioden 31 december 2024 till 31 december 2025.

<sup>7</sup> Avser perioden maj-december (åtta månader) eftersom fonden startades 1 maj 2000.

<sup>8</sup> Standardavvikelsen för de två senaste åren uppgår till 11,30 procent för Lynx Dynamic och 11,37 procent för fonden Lynx.

# Verksamhetsberättelse

Denna information är obligatorisk att tillhandahålla investerare enligt tillämplig fondlagstiftning.

## FONDENS UTVECKLING

Värdeförändringen för Lynx Dynamic under 2025 blev 4,34 procent efter förvaltningsarvode.

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

## FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2025 uppgick fondförmögenheten i Lynx Dynamic till 819,9 miljoner kronor. Detta är en minskning med 83,9 miljoner kronor sedan föregående årsskifte. Under 2025 uppgick andelsutgivningen till 220,2 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 331,5 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat om 27,4 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 3,0 miljoner kronor i courtage och clearingavgifter. I förhållande till den genomsnittliga fondförmögenheten innebär det en årskostnad motsvarande 0,4 procent (0,4 procent under 2024). Fasta förvaltningsarvoden till Lynx Asset Management AB belastade fonden med 12,5 miljoner kronor, vilket innebär en årlig avgift motsvarande 1,5 procent. Inget prestationsbaserat förvaltningsarvode erlades. 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

Fondens totala värdeutveckling för året uppgick till 4,34 procent. Aktierelaterade investeringar bidrog positivt

## MÅNADSAVKASTNING 2025, %<sup>1</sup>

|                         | Lynx Dynamic | Fonden Lynx  | MSCI World NDTR Index (lokal valuta) | JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta) | Société Générale CTA Index |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------------|
| Januari                 | 2,56         | 1,18         | 3,46                                 | 0,20                                             | 0,62                       |
| Februari                | -0,93        | -0,97        | -0,96                                | 1,21                                             | -2,59                      |
| Mars                    | -1,53        | -1,58        | -5,02                                | -0,51                                            | -0,55                      |
| April                   | -4,03        | -3,64        | -0,37                                | 0,94                                             | -4,43                      |
| Maj                     | -4,04        | -4,32        | 5,93                                 | -0,78                                            | -1,77                      |
| Juni                    | 2,04         | 1,98         | 3,77                                 | 0,75                                             | 0,96                       |
| Juli                    | 1,52         | 0,83         | 2,03                                 | -0,44                                            | 0,18                       |
| Augusti                 | -0,96        | 0,01         | 2,06                                 | 0,31                                             | 1,21                       |
| September               | 4,29         | 3,96         | 3,23                                 | 0,61                                             | 3,88                       |
| Oktober                 | 5,40         | 2,06         | 2,57                                 | 0,76                                             | 1,20                       |
| November                | -1,80        | -1,94        | 0,25                                 | 0,11                                             | 0,23                       |
| December                | 2,25         | 1,66         | 0,53                                 | -0,50                                            | 1,15                       |
| <b>Januari-december</b> | <b>4,34</b>  | <b>-1,11</b> | <b>18,44</b>                         | <b>2,65</b>                                      | <b>-0,16</b>               |

<sup>1</sup> Avkastningstalen för fonden Lynx Dynamic och fonden Lynx avser avkastning efter förvaltningsarvoden och andra kostnader. Skillnaderna i månadsavkastning mellan Lynx Dynamic och fonden Lynx beror bl a på de olika tidpunkterna för värderingen, skillnad i förvaltningsavgift samt att Lynx Dynamic inte handlar energirelaterade råvarukontrakt inom fossila bränslen. Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta) och Société Générale CTA Index avser perioden 31 december 2024 till 31 december 2025.

med 8,8 procent och råvaror bidrog lika mycket, med 8,8 procent. Valutor bidrog negativt med 4,7 procent medan räntor bidrog negativt med 9,0 procent.

## INVESTERINGSVERKSAMHETEN

Förvaltningen genomförs med hjälp av statistiska modeller vars uppgift är att identifiera marknadslägen där det föreligger en förhöjd sannolikhet att den framtida priströrelsen ska bli i en viss riktning. Modellernas köp- och säljsignaler handlas direkt på de elektroniska marknaderna med hjälp av egenutvecklade exekveringsalgoritmer. Portföljförvaltarna använder ett flertal olika modeller med kompletterande egenskaper för att skapa en god riskjusterad avkastning.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Det har inte skett några väsentliga organisatoriska förändringar under året.

## FONDBESTÄMMELSER

En ändring av fondbestämmelserna gjordes i juni 2025 varvid bestämmelserna avseende nyteckning och inlösen förtydligades. Aktuella fondbestämmelser finns tillgängliga på [www.lynxhedge.se](http://www.lynxhedge.se).

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har skett efter periodens utgång.

## INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Lynx Asset Management AB har för 2025 betalat ut 125,0 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till totalt 125 anställda, varav samtliga är helt eller delvis involverade i AIF-fondens verksamhet. Av detta belopp hänförs sig 36,5 miljoner kronor i fast ersättning till bolagets verkställande ledning och andra anställda som anses som

särskilt reglerad personal, totalt 26 personer. Inga rörliga ersättningar har utgått under året.

Rörlig ersättning till övriga anställda som är särskilt reglerad personal regleras av bolagets ersättningspolicy vilken innehåller begränsningar för att motverka otillbörligt risktagande. Övriga anställda erhåller normalt både fast och rörlig ersättning. Storleken på dessa båda ersättningsformer styrs i hög utsträckning av verksamhetens resultat. Den fasta ersättningen utgör dock en tillräckligt stor del av den totala ersättningen för att den inte ska förhindra att rörlig ersättning helt kan utebli. Den rörliga ersättningen är med andra ord av diskretionär art och utgår ej om det saknas grundläggande förutsättningar för densamma, exempelvis om individen inte har bidragit i tillräckligt stor utsträckning eller om bolaget inte genererar någon vinst. Beräkningen, och balansen mellan de två ersättningsformerna, fastställs i enlighet med bolagets vid var tid gällande ersättningspolicy. Målet med ersättningspolicyn är att säkerställa att ersättningen till personal är förenlig med och främjar en sund och effektiv riskhantering. Reglerna i ersättningspolicyn motverkar ett risktagande som är oförenligt med de förvaltade fondernas och bolagets riskprofil, fondbestämmelser, bolagsordning och övriga regler. Ersättningspolicyn är utformad efter bolagets storlek och interna organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Den överensstämmer dessutom med bolagets affärsstrategi, mål, värderingar och intressen. Policyn är även i linje med investerarnas intressen. Ersättningar som utbetalats under perioden har varit förenliga med bolagets ersättningspolicy. Under året har inga väsentliga ändringar av ersättningspolicyn gjorts som påverkar ersättningarna avseende 2025. Beslut om eventuell avsättning till Lynx vinstandelsstiftelse fattas årligen av bolagets styrelse. För 2025 gjordes inte någon avsättning.

## 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 det är också marknadsrisker som utgör fondens främsta intjäningskälla.

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

Fonden är utsatt för outsourcingrisk i och med att vissa tjänster utförs av tredjepartsleverantör såsom SS&C Financial Services Limited.

Inga förändringar i dessa risker har identifierats under perioden.

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 och swapavtal 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, Skandinaviska Enskilda Banken samt JP Morgan). Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska statskuldväxlar. Per 31 december 2025 uppgick säkerhetskravet till 121,2 miljoner kronor vilket motsvarar 14,8 procent av fondförmögenheten. Fonden hade inget innehav av svårvärderade tillgångar per 31 december 2025.

Risken i portföljen mäts med så kallade Value-at-Risk-modeller (VaR). Lync använder tre VaR-modeller med olika tidshorisonter (18 månader samt två exponentiellt tidsviktade) parallellt där samtliga är ensidiga endagars mått med 95 procents konfidens. Det högsta uppmätta

värdet under året var 2,47 procent, det lägsta 0,89 procent och det genomsnittliga 1,44 procent. Per 31 december 2025 var värdet 1,73 procent. Det högsta värdet på fondens hävstång beräknad enligt bruttometoden var 4 702 procent, det lägsta 1 684 procent och det genomsnittliga 2 999 procent. Per 31 december 2025 var värdet 2 458 procent.<sup>2</sup>

## KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

Andelsägarna i Lync Dynamic 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 fondens webbplats [www.lynxdynamic.se](http://www.lynxdynamic.se), där fondens värdeutveckling publiceras dagligen.

## ÖVRIGT

Någon portföljrelaterad handel med förvaltaren eller närstående har inte förekommit under år 2025.

<sup>2</sup> De redovisade siffrorna avser värdet av 18 månaders VaR. Enligt AIFM-förordningen ska fondens exponering beräknas och redovisas enligt brutto- och åtagandemetoden, där exponeringen för derivat ska redovisas som underliggande nominella belopp, en så kallad hävstång. Relevanta siffror enligt åtagandemetoden var under året 2 450 procent (högsta värdet), 1 300 procent (lägsta värdet) samt 1 770 procent (genomsnittsvärdet). Värdena för exponeringen i derivatinstrument enligt FFFS 2013:9 var identiska med värdena för bruttometoden enligt AIFM. 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 Lync i sin verksamhet andra riskmått, såsom VaR.

## HÅLLBARHETSARBETE

Lynx strävar efter att vara en ansvarsfull investerare som stödjer utvecklingen av hållbara finansiella marknader och främjar långsiktig marknadsstabilitet. Eftersom de derivatinstrument fonden handlar inte medför rösträtt kan inte Lynx utöva aktivt ägarskap eller påverka företag på samma sätt som fonder som investerar i enskilda aktier. Vi kan dock bidra till hållbara och robusta finansmarknader genom att tillhandahålla likviditet på derivatbörserna där vi handlar så att andra marknadsaktörer, exempelvis producenter och företag, kan hantera sina risker genom prissäkring. Som en del av bolagets investeringsfilosofi och målet att minimera programmets marknadspåverkan fokuserar strategin på de mest likvida marknaderna och ser till att positioner och handelsvolymen är små i relation till respektive marknads storlek.

Lynx har sedan 2016 varit undertecknare av FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UN PRI) och utvärderas därmed löpande utifrån bolagets aktiviteter inom hållbarhet. För rapporteringsåret 2025 uppnådde Lynx ett betyg på 85 procent (4 stjärnor) för modulen Policy Governance and Strategy och 95 procent (5 stjärnor) för modulen Hedgefonder - CTA.

## HÅLLBARHETSRISKER

Hållbarhetsrisker betraktas som en del av den bredare investeringsprocessen vilket innebär att ESG-relaterade risker som kan förekomma i fondens handlade instrument analyseras och värderas vis-à-vis andra risker och placeringsöverbäganden. Lynx har identifierat tre primära hållbarhetsrisker: fysisk risk, omställningsrisk och geopolitisk risk. Samtliga anses kunna ha en materiell negativ inverkan på värdet av en underliggande tillgång och ska därmed hanteras som del av förvaltningen.

## PÅVERKANSARBETE

I vårt påverkansarbete arbetar vi direkt med derivatbörs-er och branschorganisationer för att påverka deras insatser att främja den gröna omställningen. En viktig del av detta är att bidra till utvecklingen av nya standarder och derivatprodukter. Lynx stödjer de branschinitiativ vars mål är att påverka derivatbörs-er att inkludera och förbättra hållbarhetsfaktorer i sina kontraktspecifikationer. Att arbeta med börserna ökar bolagets förståelse för hållbarhetsrisker och öppnar även möjligheter att inkludera nylanserade derivatkontrakt med hållbarhetsprofil.

## SAMHÄLLENGAGEMANG

Lynx har ett ambitiöst välgörenhetsprogram som drivs av Lynxanställda. Programmet stödjer FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling. Alla sponsrade organisationer måste ha tydliga kopplingar till ett eller flera av FN:s mål, helst vara påvisbart effektiva och, i möjligaste mån, stödjas av vetenskapliga studier. Fokus i programmet ligger på utvecklingsländer men en del av budgeten avsätts även till organisationer som verkar lokalt.

Mer information om vårt hållbarhetsarbete finns på hemsidan [www.lynxhedge.se](http://www.lynxhedge.se) under rubriken Om oss/Hållbarhet.

# Räkenskaper

RESULTATRÄKNING 2025-01-01 – 2025-12-31

| <i>Tkr</i>                                        | <i>Not</i> | <i>2025-01-01-<br/>2025-12-31</i> | <i>2024-01-01-<br/>2024-12-31</i> |
|---------------------------------------------------|------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| <b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>               |            |                                   |                                   |
| Värdetförändring på övriga derivatinstrument      |            | 24 339                            | 51 625                            |
| Ränteintäkter                                     |            | 18 101                            | 35 712                            |
| Valutakursvinster och -förluster, netto           |            | 1 192                             | 1 303                             |
| <b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>         |            | <b>43 633</b>                     | <b>88 640</b>                     |
| <b>KOSTNADER</b>                                  |            |                                   |                                   |
| Förvaltningskostnader                             |            |                                   |                                   |
| Ersättning till bolaget som driver fondverksamhet | 1          | -12 520                           | -15 025                           |
| Räntekostnader                                    |            | -635                              | -646                              |
| Övriga kostnader                                  | 2          | -3 045                            | -3 838                            |
| <b>SUMMA KOSTNADER</b>                            |            | <b>-16 200</b>                    | <b>-19 510</b>                    |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                             |            | <b>27 433</b>                     | <b>69 131</b>                     |
| <b>NOTER</b>                                      |            |                                   |                                   |
| <i>Not 1: Förvaltningskostnader</i>               |            |                                   |                                   |
| Fasta arvoden                                     |            | -12 520                           | -15 025                           |
| <b>SUMMA FÖRVALTNINGSKOSTNADER</b>                |            | <b>-12 520</b>                    | <b>-15 025</b>                    |
| <i>Not 2: Övriga kostnader</i>                    |            |                                   |                                   |
| Bankkostnader                                     |            | -10                               | -222                              |
| Transaktionsavgifter                              |            | -3 035                            | -3 616                            |
| <b>SUMMA ÖVRIGA KOSTNADER</b>                     |            | <b>-3 045</b>                     | <b>-3 838</b>                     |

# BALANSRÄKNING

| <i>Tkr</i>                                                     | <i>Not</i> | <i>2025-12-31</i> | <i>2024-12-31</i> |
|----------------------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                              |            |                   |                   |
| Penningsmarknadsinstrument                                     |            | 736 126           | 770 846           |
| Derivatinstrument med positivt marknadsvärde                   |            | 53 549            | 67 034            |
| <i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i> |            | <i>789 675</i>    | <i>837 880</i>    |
| <i>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</i>            |            | <i>789 675</i>    | <i>837 880</i>    |
| Bankmedel och övriga likvida medel                             |            | 61 286            | 100 712           |
| Övriga tillgångar                                              | 3          | 60                | 149               |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>                                        |            | <b>851 022</b>    | <b>938 741</b>    |
| <b>SKULDER</b>                                                 |            |                   |                   |
| Derivatinstrument med negativt marknadsvärde                   |            | 28 113            | 31 944            |
| <i>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i> |            | <i>28 113</i>     | <i>31 944</i>     |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter                   | 4          | 1 076             | 1 138             |
| Övriga skulder                                                 | 5          | 1 899             | 1 841             |
| <b>SUMMA SKULDER</b>                                           |            | <b>31 088</b>     | <b>34 923</b>     |
| <b>FONDFÖRMÖGENHET</b>                                         |            | <b>819 934</b>    | <b>903 818</b>    |
| <b>POSTER INOM LINJEN</b>                                      |            |                   |                   |
| Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument <sup>3</sup>   |            | 121 182           | 130 162           |
| <b>SUMMA STÄLLDA SÄKERHETER</b>                                |            | <b>121 182</b>    | <b>130 162</b>    |
| Andel av fondförmögenheten, %                                  |            | 14,8              | 14,4              |
| <b>NOTER</b>                                                   |            |                   |                   |
| <i>Not 3: Övriga tillgångar</i>                                |            |                   |                   |
| Fondlikvidfordringar                                           |            | -                 | 8                 |
| Upplupna räntor                                                |            | 60                | 141               |
| <b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>                                 |            | <b>60</b>         | <b>149</b>        |
| <i>Not 4: Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</i>     |            |                   |                   |
| Skuld till fondbolag                                           |            | 1 076             | 1 138             |
| <b>SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER</b>      |            | <b>1 076</b>      | <b>1 138</b>      |
| <i>Not 5: Övriga skulder</i>                                   |            |                   |                   |
| Skuld avseende inlösen                                         |            | 1 899             | 1 841             |
| <b>SUMMA ÖVRIGA SKULDER</b>                                    |            | <b>1 899</b>      | <b>1 841</b>      |

<sup>3</sup> De ställda säkerheterna består av bankmedel, innehav i kortfristiga räntebärande värdepapper samt orealiserat resultat i de finansiella derivatinstrumenten.

## FONDFÖRMÖGENHET PER 2025-12-31

Fondens innehav av finansiella instrument\*

|  | Löptid | Marknadsplats | Valuta | Antal | Marknads-<br>värde (tkr) | % av fond-<br>förmögen-<br>heten |
|--|--------|---------------|--------|-------|--------------------------|----------------------------------|
|--|--------|---------------|--------|-------|--------------------------|----------------------------------|

**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)     | mar-26 | CME, Chicago     | USD | -4   | -5   | 0,0 |
| Amerikansk statsobligation (US Tbond)           | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 37   | 87   | 0,0 |
| Amerikansk statsobligation (US 10y Ultra Tnote) | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 33   | 63   | 0,0 |
| 30-årig tysk statsobligation (Euro Buxl)        | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | -46  | 404  | 0,0 |
| 10-årig amerikansk statsobligation              | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 77   | 46   | 0,0 |
| 10-årig australiensisk statsobligation          | mar-26 | SFE, Sydney      | AUD | -83  | 88   | 0,0 |
| 10-årig engelsk statsobligation (Long Gilt)     | mar-26 | ICE, London      | GBP | -18  | -67  | 0,0 |
| 10-årig fransk statsobligation (Euro OAT)       | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | -4   | -4   | 0,0 |
| 10-årig italiensk statsobligation (Euro BTP)    | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 17   | -3   | 0,0 |
| 10-årig japansk statsobligation                 | mar-26 | OSE, Tokyo       | JPY | -17  | 677  | 0,1 |
| 10-årig kanadensisk statsobligation             | mar-26 | ME, Montréal     | CAD | 111  | -64  | 0,0 |
| 10-årig sydkoreansk obligation                  | mar-26 | KOREX, Korea     | KRW | -95  | -259 | 0,0 |
| 10-årig tysk statsobligation (Euro Bund)        | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | -28  | -47  | 0,0 |
| 5-årig amerikansk statsobligation               | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 115  | 28   | 0,0 |
| 5-årig kanadensisk statsobligation              | mar-26 | ME, Montréal     | CAD | 71   | -341 | 0,0 |
| 5-årig tysk statsobligation (Euro Bobl)         | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 82   | 31   | 0,0 |
| 3-årig amerikansk statsobligation               | mar-26 | CME, Chicago     | USD | -1   | -2   | 0,0 |
| 3-årig australiensisk statsobligation           | mar-26 | SFE, Sydney      | AUD | -135 | -76  | 0,0 |
| 2-årig amerikansk statsobligation               | mar-26 | CME, Chicago     | USD | -31  | -82  | 0,0 |
| 2-årig kanadensisk statsobligation              | mar-26 | ME, Montréal     | CAD | 175  | -290 | 0,0 |
| 2-årig tysk statsobligation (Euro Schatz)       | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | -72  | -26  | 0,0 |
| 3-årig italiensk obligation (Short BTP)         | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 118  | 32   | 0,0 |
| 3-årig sydkoreansk obligation                   | mar-26 | KOREX, Korea     | KRW | -165 | -396 | 0,0 |

**TERMINSKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR**

|                                    |        |              |     |     |     |     |
|------------------------------------|--------|--------------|-----|-----|-----|-----|
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | mar-26 | CME, Chicago | USD | -19 | -15 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | jun-26 | CME, Chicago | USD | -41 | -22 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | sep-26 | CME, Chicago | USD | -41 | -7  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | dec-26 | CME, Chicago | USD | -35 | -15 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | mar-27 | CME, Chicago | USD | -19 | -17 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | jun-27 | CME, Chicago | USD | -16 | -14 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | sep-27 | CME, Chicago | USD | -15 | -10 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | dec-27 | CME, Chicago | USD | -16 | -12 | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | mar-28 | CME, Chicago | USD | -27 | -3  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | jun-28 | CME, Chicago | USD | -25 | -4  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | sep-28 | CME, Chicago | USD | -23 | -2  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | dec-28 | CME, Chicago | USD | -21 | -5  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | mar-29 | CME, Chicago | USD | -18 | -2  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | jun-29 | CME, Chicago | USD | -16 | -4  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | sep-29 | CME, Chicago | USD | -14 | -4  | 0,0 |
| 3-månaders amerikansk ränta (SOFR) | dec-29 | CME, Chicago | USD | -13 | -4  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | mar-26 | SFE, Sydney  | AUD | -31 | 54  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | jun-26 | SFE, Sydney  | AUD | -35 | 81  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | sep-26 | SFE, Sydney  | AUD | -33 | 61  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | dec-26 | SFE, Sydney  | AUD | -30 | 14  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | mar-27 | SFE, Sydney  | AUD | -6  | 20  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | jun-27 | SFE, Sydney  | AUD | -5  | 17  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | sep-27 | SFE, Sydney  | AUD | -3  | 11  | 0,0 |
| 3-månaders australiensisk ränta    | dec-27 | SFE, Sydney  | AUD | -2  | -3  | 0,0 |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)   | mar-26 | ICE, London  | GBP | 3   | 1   | 0,0 |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)   | jun-26 | ICE, London  | GBP | -8  | -7  | 0,0 |

## Fondens innehav av finansiella instrument\* (fortsättning)

|                                      | Löptid | Marknadsplats | Valuta | Antal | Marknads-<br>värde (tkr) | % av fond-<br>förmögen-<br>heten |
|--------------------------------------|--------|---------------|--------|-------|--------------------------|----------------------------------|
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | sep-26 | ICE, London   | GBP    | -14   | -41                      | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | dec-26 | ICE, London   | GBP    | -18   | -43                      | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | mar-27 | ICE, London   | GBP    | 22    | -9                       | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | jun-27 | ICE, London   | GBP    | 25    | -10                      | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | sep-27 | ICE, London   | GBP    | 27    | -15                      | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | dec-27 | ICE, London   | GBP    | 29    | -1                       | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | mar-28 | ICE, London   | GBP    | -8    | -2                       | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | jun-28 | ICE, London   | GBP    | -7    | -1                       | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | sep-28 | ICE, London   | GBP    | -5    | 0                        | 0,0                              |
| 3-månaders engelsk ränta (SONIA)     | dec-28 | ICE, London   | GBP    | -4    | 0                        | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | mar-26 | ICE, London   | EUR    | -22   | 7                        | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | jun-26 | ICE, London   | EUR    | -24   | 25                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | sep-26 | ICE, London   | EUR    | -20   | 23                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | dec-26 | ICE, London   | EUR    | -13   | -16                      | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | mar-27 | ICE, London   | EUR    | 21    | 8                        | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | jun-27 | ICE, London   | EUR    | 24    | 10                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | sep-27 | ICE, London   | EUR    | 24    | 15                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | dec-27 | ICE, London   | EUR    | 23    | 9                        | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | mar-28 | ICE, London   | EUR    | -6    | -8                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | jun-28 | ICE, London   | EUR    | -7    | -2                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | sep-28 | ICE, London   | EUR    | -7    | -2                       | 0,0                              |
| 3-månaders euroränta (Euribor)       | dec-28 | ICE, London   | EUR    | -7    | -3                       | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | mar-26 | ME, Montréal  | CAD    | 33    | -56                      | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | jun-26 | ME, Montréal  | CAD    | 26    | -54                      | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | sep-26 | ME, Montréal  | CAD    | 19    | -45                      | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | dec-26 | ME, Montréal  | CAD    | 14    | -18                      | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | mar-27 | ME, Montréal  | CAD    | -4    | -3                       | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | jun-27 | ME, Montréal  | CAD    | -4    | -4                       | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | sep-27 | ME, Montréal  | CAD    | -3    | -3                       | 0,0                              |
| 3-månaders kanadensisk ränta (CORRA) | dec-27 | ME, Montréal  | CAD    | -2    | -2                       | 0,0                              |

## TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

|         |        |              |     |      |        |      |
|---------|--------|--------------|-----|------|--------|------|
| AUD/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | -2   | -14    | 0,0  |
| CAD/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | -286 | -1 504 | -0,2 |
| CHF/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | -72  | -1 166 | -0,1 |
| EUR/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | 24   | 37     | 0,0  |
| GBP/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | 289  | 2 351  | 0,3  |
| JPY/USD | mar-26 | CME, Chicago | USD | -153 | -182   | 0,0  |

## TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX

|                                                |        |                  |     |     |      |     |
|------------------------------------------------|--------|------------------|-----|-----|------|-----|
| Amerikanskt aktieindex (Dow Jones)             | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 13  | 1    | 0,0 |
| Amerikanskt aktieindex (Mini Nasdaq)           | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 12  | 169  | 0,0 |
| Amerikanskt aktieindex (Mini Russell 2000)     | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 12  | -20  | 0,0 |
| Amerikanskt aktieindex (Mini S&P 400)          | mar-26 | CME, Chicago     | USD | -4  | -61  | 0,0 |
| Amerikanskt aktieindex (Mini S&P)              | mar-26 | CME, Chicago     | USD | 20  | 182  | 0,0 |
| Australiensiskt aktieindex (SPI)               | mar-26 | SFE, Sydney      | AUD | -9  | -12  | 0,0 |
| Amerikanskt aktieindex (MSCI Emerging Markets) | mar-26 | ICE, New York    | USD | 11  | 176  | 0,0 |
| Engelskt aktieindex (FTSE 100)                 | mar-26 | ICE, London      | GBP | -2  | -7   | 0,0 |
| Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 50)          | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 5   | 9    | 0,0 |
| Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600)         | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 17  | 70   | 0,0 |
| Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600 ESG)     | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 1   | 4    | 0,0 |
| Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx Bank)        | mar-26 | EUREX, Frankfurt | EUR | 104 | 347  | 0,0 |
| Franskt aktieindex (CAC)                       | jan-26 | Euronext, Paris  | EUR | 1   | 5    | 0,0 |
| Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng)       | jan-26 | HKFE, Hong Kong  | HKD | 39  | -180 | 0,0 |
| Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng Tech)  | jan-26 | HKFE, Hong Kong  | HKD | -20 | -63  | 0,0 |
| Indiskt aktieindex (Nifty 50)                  | jan-26 | NSE, Mumbai      | USD | -25 | 80   | 0,0 |
| Italienskt aktieindex (MIB)                    | mar-26 | BI, Milano       | EUR | 14  | 441  | 0,1 |

## Fondens innehav av finansiella instrument\* (fortsättning)

|                                            | Löptid | Marknadsplats                    | Valuta | Antal | Marknads-<br>värde (tkr) | % av fond-<br>förmögen-<br>heten |
|--------------------------------------------|--------|----------------------------------|--------|-------|--------------------------|----------------------------------|
| Japanskt aktieindex (Nikkei)               | mar-26 | SGX, Singapore                   | JPY    | 1     | 3                        | 0,0                              |
| Japanskt aktieindex (Nikkei OSE)           | mar-26 | OSE, Tokyo                       | JPY    | 8     | -31                      | 0,0                              |
| Japanskt aktieindex (TOPIX)                | mar-26 | OSE, Tokyo                       | JPY    | 29    | 333                      | 0,0                              |
| Kanadensiskt aktieindex (Canada 60)        | mar-26 | ME, Montréal                     | CAD    | 11    | 341                      | 0,0                              |
| Kinesiskt aktieindex (FTSE China A50)      | jan-26 | SGX, Singapore                   | USD    | 224   | 47                       | 0,0                              |
| Kinesiskt aktieindex (H-shares)            | jan-26 | HKFE, Hong Kong                  | HKD    | 2     | 3                        | 0,0                              |
| MSCI EAFE aktieindex                       | mar-26 | ICE, New York                    | USD    | -7    | -91                      | 0,0                              |
| Schweiziskt aktieindex (SMI)               | mar-26 | EUREX, Frankfurt                 | CHF    | 11    | 234                      | 0,0                              |
| Singaporienskt aktieindex (MSCI)           | jan-26 | SGX, Singapore                   | SGD    | 25    | 96                       | 0,0                              |
| Svenskt aktieindex (OMX)                   | jan-26 | Nasdaq OMX, Stockholm            | SEK    | 36    | 191                      | 0,0                              |
| Sydafrikanskt aktieindex (FTSE JSE Top 40) | mar-26 | AFE, Sydafrika Johannes-<br>burg | ZAR    | 16    | 254                      | 0,0                              |
| Sydkoreanskt aktieindex (Kosdaq 150)       | mar-26 | KOREX, Korea                     | KRW    | 78    | -216                     | 0,0                              |
| Sydkoreanskt aktieindex (Kospi 200)        | mar-26 | KOREX, Korea                     | KRW    | 85    | 3 357                    | 0,4                              |
| Taiwanesiskt aktieindex (FTSE Taiwan)      | jan-26 | SGX, Singapore                   | USD    | 57    | 448                      | 0,1                              |
| Thailändskt aktieindex (SET 50)            | mar-26 | TFEX, Bangkok                    | THB    | 11    | -4                       | 0,0                              |
| Tyskt aktieindex (DAX)                     | mar-26 | EUREX, Frankfurt                 | EUR    | 11    | 877                      | 0,1                              |

## TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR

|                                      |        |                          |     |     |        |      |
|--------------------------------------|--------|--------------------------|-----|-----|--------|------|
| Aluminium (LME)                      | jan-26 | LME, London              | USD | 0   | 924    | 0,1  |
| Aluminium (LME)                      | feb-26 | LME, London              | USD | 0   | -7     | 0,0  |
| Aluminium (LME)                      | mar-26 | LME, London              | USD | 15  | 253    | 0,0  |
| Aluminium (LME)                      | apr-26 | LME, London              | USD | 10  | -7     | 0,0  |
| Aluminium (LME)                      | maj-26 | LME, London              | USD | 2   | -2     | 0,0  |
| Bly (LME)                            | jan-26 | LME, London              | USD | 0   | -99    | 0,0  |
| Bly (LME)                            | feb-26 | LME, London              | USD | -2  | -7     | 0,0  |
| Bly (LME)                            | mar-26 | LME, London              | USD | -10 | -54    | 0,0  |
| Bly (LME)                            | apr-26 | LME, London              | USD | -8  | -91    | 0,0  |
| Bomull                               | mar-26 | ICE, New York            | USD | -44 | 205    | 0,0  |
| Bomull                               | maj-26 | ICE, New York            | USD | -13 | 0      | 0,0  |
| Bomull                               | jul-26 | ICE, New York            | USD | -9  | 8      | 0,0  |
| Bomull                               | dec-26 | ICE, New York            | USD | -3  | -15    | 0,0  |
| Elenergi (Phelix DE Baseload)        | feb-26 | EEX, Leipzig             | EUR | -4  | 83     | 0,0  |
| Elenergi (French Baseload)           | feb-26 | EEX, Leipzig             | EUR | -2  | 37     | 0,0  |
| Guld                                 | feb-26 | CME, Chicago             | USD | 32  | 4 824  | 0,6  |
| Guld                                 | apr-26 | CME, Chicago             | USD | 1   | 286    | 0,0  |
| Järnmalm                             | feb-26 | SGX, Singapore           | USD | 73  | 72     | 0,0  |
| Kaffe                                | mar-26 | ICE, New York            | USD | 13  | -1 090 | -0,1 |
| Kaffe                                | maj-26 | ICE, New York            | USD | 1   | -111   | 0,0  |
| Kaffe                                | jul-26 | ICE, New York            | USD | 1   | -69    | 0,0  |
| Kaffe                                | sep-26 | ICE, New York            | USD | 1   | -42    | 0,0  |
| Kaffe                                | dec-26 | ICE, New York            | USD | 1   | 22     | 0,0  |
| Kaffe (Robusta)                      | mar-26 | ICE, London              | USD | -7  | -86    | 0,0  |
| Kakao                                | mar-26 | ICE, New York            | USD | -14 | -580   | -0,1 |
| Kakao (London)                       | mar-26 | ICE, London              | GBP | -9  | -264   | 0,0  |
| Koldioxidutsläpp (ICE ECX Emissions) | dec-26 | ICE ENDEX, Nederländerna | EUR | 1   | -1     | 0,0  |
| Koppar (COMEX)                       | mar-26 | CME, Chicago             | USD | 15  | 803    | 0,1  |
| Koppar (COMEX)                       | sep-26 | CME, Chicago             | USD | -1  | -91    | 0,0  |
| Koppar (LME)                         | jan-26 | LME, London              | USD | 0   | 321    | 0,0  |
| Koppar (LME)                         | feb-26 | LME, London              | USD | 0   | 498    | 0,1  |
| Koppar (LME)                         | mar-26 | LME, London              | USD | 15  | 4 694  | 0,6  |
| Koppar (LME)                         | apr-26 | LME, London              | USD | 7   | 1 062  | 0,1  |
| Majs                                 | mar-26 | CME, Chicago             | USD | -48 | -28    | 0,0  |
| Majs                                 | maj-26 | CME, Chicago             | USD | -4  | -4     | 0,0  |
| Majs                                 | jul-26 | CME, Chicago             | USD | -6  | -16    | 0,0  |
| Majs                                 | dec-26 | CME, Chicago             | USD | -7  | -8     | 0,0  |
| Majs                                 | mar-27 | CME, Chicago             | USD | -1  | 1      | 0,0  |
| Nickel (LME)                         | jan-26 | LME, London              | USD | 0   | 63     | 0,0  |

## Fondens innehav av finansiella instrument\* (fortsättning)

|                                    | Löptid | Marknadsplats     | Valuta | Antal | Marknads-<br>värde (tkr) | % av fond-<br>förmögen-<br>heten |
|------------------------------------|--------|-------------------|--------|-------|--------------------------|----------------------------------|
| Nickel (LME)                       | feb-26 | LME, London       | USD    | 0     | 104                      | 0,0                              |
| Nickel (LME)                       | mar-26 | LME, London       | USD    | -5    | -746                     | -0,1                             |
| Nickel (LME)                       | apr-26 | LME, London       | USD    | -8    | -844                     | -0,1                             |
| Nötkreatur (Live cattle)           | feb-26 | CME, Chicago      | USD    | 47    | 584                      | 0,1                              |
| Nötkreatur (Live cattle)           | apr-26 | CME, Chicago      | USD    | 6     | -81                      | 0,0                              |
| Nötkreatur (Live cattle)           | jun-26 | CME, Chicago      | USD    | 6     | -109                     | 0,0                              |
| Nötkreatur (Live cattle)           | aug-26 | CME, Chicago      | USD    | 6     | 191                      | 0,0                              |
| Nötkreatur - ungdjur               | jan-26 | CME, Chicago      | USD    | 1     | 38                       | 0,0                              |
| Nötkreatur - ungdjur               | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | 18    | 169                      | 0,0                              |
| Palladium                          | mar-26 | NMX, New York     | USD    | 5     | 502                      | 0,1                              |
| Platinum                           | apr-26 | NMX, New York     | USD    | 6     | -347                     | 0,0                              |
| Raps (Canola)                      | mar-26 | ICE, New York     | CAD    | 41    | -97                      | 0,0                              |
| Raps (European rapeseed)           | feb-26 | Euronext, Paris   | EUR    | -20   | 49                       | 0,0                              |
| Silver                             | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | 9     | 4 733                    | 0,6                              |
| Socker                             | mar-26 | ICE, New York     | USD    | -83   | -525                     | -0,1                             |
| Socker                             | maj-26 | ICE, New York     | USD    | -7    | -35                      | 0,0                              |
| Socker                             | jul-26 | ICE, New York     | USD    | -12   | -94                      | 0,0                              |
| Socker                             | okt-26 | ICE, New York     | USD    | -18   | -151                     | 0,0                              |
| Sojabönmjöl                        | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | -45   | 16                       | 0,0                              |
| Sojabönmjöl                        | maj-26 | CME, Chicago      | USD    | 6     | -12                      | 0,0                              |
| Sojabönmjöl                        | jul-26 | CME, Chicago      | USD    | 4     | -15                      | 0,0                              |
| Sojabönmjöl                        | dec-26 | CME, Chicago      | USD    | 1     | -4                       | 0,0                              |
| Sojabönlja                         | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | -67   | -124                     | 0,0                              |
| Sojabönlja                         | maj-26 | CME, Chicago      | USD    | -4    | -4                       | 0,0                              |
| Sojabönlja                         | jul-26 | CME, Chicago      | USD    | -4    | -11                      | 0,0                              |
| Sojabönlja                         | dec-26 | CME, Chicago      | USD    | -1    | -1                       | 0,0                              |
| Sojabönor                          | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | -9    | 27                       | 0,0                              |
| Sojabönor                          | maj-26 | CME, Chicago      | USD    | 2     | -53                      | 0,0                              |
| Sojabönor                          | jul-26 | CME, Chicago      | USD    | 6     | -70                      | 0,0                              |
| Sojabönor                          | nov-26 | CME, Chicago      | USD    | 12    | 30                       | 0,0                              |
| Sojabönor                          | jan-27 | CME, Chicago      | USD    | 3     | -16                      | 0,0                              |
| Sojabönor                          | mar-27 | CME, Chicago      | USD    | 2     | -18                      | 0,0                              |
| Svin                               | feb-26 | CME, Chicago      | USD    | -1    | 2                        | 0,0                              |
| Tenn                               | jan-26 | LME, London       | USD    | 0     | 451                      | 0,1                              |
| Tenn                               | apr-26 | LME, London       | USD    | 2     | 238                      | 0,0                              |
| Vete (Euronext Milling)            | mar-26 | Euronext, Paris   | EUR    | -115  | 72                       | 0,0                              |
| Vete (Minneapolis Hard Red Spring) | mar-26 | MGEX, Minneapolis | USD    | -12   | 20                       | 0,0                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | -116  | 501                      | 0,1                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | maj-26 | CME, Chicago      | USD    | -24   | 49                       | 0,0                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | jul-26 | CME, Chicago      | USD    | -25   | 46                       | 0,0                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | sep-26 | CME, Chicago      | USD    | -23   | 44                       | 0,0                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | dec-26 | CME, Chicago      | USD    | -11   | 21                       | 0,0                              |
| Vete (Chicago Soft Red Winter)     | mar-27 | CME, Chicago      | USD    | -1    | 2                        | 0,0                              |
| Vete (KC Hard Red Winter)          | mar-26 | CME, Chicago      | USD    | -38   | -151                     | 0,0                              |
| Zink (LME)                         | jan-26 | LME, London       | USD    | 0     | 390                      | 0,0                              |
| Zink (LME)                         | feb-26 | LME, London       | USD    | 0     | 200                      | 0,0                              |
| Zink (LME)                         | mar-26 | LME, London       | USD    | 17    | 253                      | 0,0                              |
| Zink (LME)                         | apr-26 | LME, London       | USD    | 5     | 56                       | 0,0                              |
| Zink (LME)                         | maj-26 | LME, London       | USD    | 3     | 6                        | 0,0                              |

## SWAPKONTRAKT AVSEENDE RÄNTOR

|                                       | Löptid | Marknadsplats | Valuta | Nom. Be-<br>lopp ('000) | Marknads-<br>värde (tkr) | % av fond-<br>förmögen-<br>heten |
|---------------------------------------|--------|---------------|--------|-------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| 5-årig kinesisk ränteswap (Hong Kong) | mar-31 | LCH, London   | HKD    | -1 000                  | 3                        | 0,0                              |
| 5-årig koreansk ränteswap             | mar-31 | LCH, London   | KRW    | -177 600                | 2                        | 0,0                              |
| 5-årig tjeckisk ränteswap             | mar-31 | LCH, London   | CZK    | -3 000                  | -6                       | 0,0                              |

## Fondens innehav av finansiella instrument\* (fortsättning)

## RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

|                 | Löptid | Nom. Belopp ('000) | Marknadsvärde (tkr) | % av fondförmögenheten |
|-----------------|--------|--------------------|---------------------|------------------------|
| Statsskuldväxel | feb-26 | 88 000             | 87 734              | 10,7                   |
| Statsskuldväxel | mar-26 | 427 000            | 425 352             | 51,9                   |
| Statsskuldväxel | jun-26 | 105 000            | 104 069             | 12,7                   |
| Statsskuldväxel | sep-26 | 52 000             | 51 277              | 6,3                    |
| Statsskuldväxel | dec-26 | 69 000             | 67 634              | 8,2                    |

**SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES.** **759 060** **92,6**

## ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT

## TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

|         | Löptid | Valuta | Nom. Belopp ('000) | Marknadsvärde (tkr) | % av fondförmögenheten |
|---------|--------|--------|--------------------|---------------------|------------------------|
| AUD/USD | mar-26 | AUD    | 8 000              | 441                 | 0,1                    |
| CAD/USD | mar-26 | CAD    | -18 740            | -1 129              | -0,1                   |
| CZK/USD | mar-26 | CZK    | 16 300             | 78                  | 0,0                    |
| EUR/USD | mar-26 | EUR    | 4 250              | -111                | 0,0                    |
| GBP/USD | mar-26 | GBP    | 11 063             | 2 053               | 0,3                    |
| JPY/USD | mar-26 | JPY    | -987 500           | 4                   | 0,0                    |
| MXN/USD | mar-26 | MXN    | 374 400            | 3 594               | 0,4                    |
| NOK/USD | mar-26 | NOK    | 15 500             | -212                | 0,0                    |
| NZD/USD | mar-26 | NZD    | -35 350            | -1 756              | -0,2                   |
| SEK/USD | mar-26 | SEK    | 33 240             | 734                 | 0,1                    |
| TWD/USD | mar-26 | TWD    | -256 000           | 496                 | 0,1                    |
| CHF/USD | mar-26 | CHF    | -1 625             | -671                | -0,1                   |
| CNH/USD | mar-26 | CNH    | 141 950            | 1 064               | 0,1                    |
| BRL/USD | mar-26 | BRL    | 25 800             | -2 477              | -0,3                   |
| KRW/USD | mar-26 | KRW    | -15 250 000        | -1 073              | -0,1                   |
| SGD/USD | mar-26 | SGD    | -12 370            | -834                | -0,1                   |
| PLN/USD | mar-26 | PLN    | 6 990              | 86                  | 0,0                    |
| HUF/USD | mar-26 | HUF    | 1 093 000          | -61                 | 0,0                    |
| IDR/USD | mar-26 | IDR    | -37 500 000        | 92                  | 0,0                    |
| ZAR/USD | mar-26 | ZAR    | 185 700            | 2 942               | 0,4                    |
| INR/USD | mar-26 | INR    | -175 000           | -723                | -0,1                   |
| THB/USD | mar-26 | THB    | 32 400             | -32                 | 0,0                    |

**SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT** **2 503** **0,3**

**SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT** **761 563** **92,9**

**LIKVIDA MEDEL** **61 286** **7,5**

**ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO** **-2 915** **-0,4**

**FONDFÖRMÖGENHET** **819 934** **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 759 060 TKR (92,6 PROCENT AV FONDFÖRMÖGENHETEN) SAMT I KATEGORI 7 (ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT) SOM UPPGÅR TILL 2 503 TKR (0,3 PROCENT AV FONDFÖRMÖGENHETEN). FONDEN HAR INGA INNEHAV I KATEGORI 1 ELLER KATEGORI 3-6.

## REDOVISNINGSPRINCIPER

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

med av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy. Terminskontrakt värderas till senast betalda pris kl. 12.00. Statsskuldväxlar värderas till ett genomsnittligt pris baserat på kvoterings från fem av de största marknadsaktörerna.

## FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN

Tkr

| Datum      | Ingående<br>fondförmö-<br>genhet | Andelsutgiv-<br>ning | Utdelning | Återinvesterad<br>utdelning | Andelsinlösen | Periodens<br>resultat | Total fond-för-<br>mögenhet |
|------------|----------------------------------|----------------------|-----------|-----------------------------|---------------|-----------------------|-----------------------------|
| 2009-12-31 | 0                                | 522 431              |           |                             | -45 415       | -16 851               | 460 165                     |
| 2010-12-31 | 460 165                          | 1 295 979            |           |                             | -285 733      | 125 158               | 1 595 569                   |
| 2011-12-31 | 1 595 569                        | 2 845 795            | -98 128   | 85 600                      | -780 922      | -61 831               | 3 586 083                   |
| 2012-12-31 | 3 586 083                        | 1 696 891            | -103 612  | 82 188                      | -2 047 059    | -186 426              | 3 028 065                   |
| 2013-12-31 | 3 028 065                        | 1 085 230            |           |                             | -1 703 172    | 252 751               | 2 662 874                   |
| 2014-12-31 | 2 662 874                        | 1 355 545            |           |                             | -1 304 090    | 742 213               | 3 456 542                   |
| 2015-12-31 | 3 456 542                        | 3 098 047            |           |                             | -1 478 899    | -565 202              | 4 510 488                   |
| 2016-12-31 | 4 510 488                        | 1 602 406            |           |                             | -1 629 421    | -189 965              | 4 293 508                   |
| 2017-12-31 | 4 293 508                        | 943 639              |           |                             | -2 303 025    | -323 978              | 2 610 144                   |
| 2018-12-31 | 2 610 144                        | 417 434              |           |                             | -1 364 785    | -136 375              | 1 526 418                   |
| 2019-12-31 | 1 526 418                        | 409 849              |           |                             | -676 271      | 204 890               | 1 464 886                   |
| 2020-12-31 | 1 464 886                        | 178 513              |           |                             | -597 187      | -11 979               | 1 034 233                   |
| 2021-12-31 | 1 034 233                        | 452 565              |           |                             | -447 299      | -27 294               | 1 012 205                   |
| 2022-12-31 | 1 012 205                        | 2 717 343            |           |                             | -1 811 090    | 281 651               | 2 200 108                   |
| 2023-12-31 | 2 200 108                        | 464 590              |           |                             | -1 401 467    | -199 825              | 1 063 405                   |
| 2024-12-31 | 1 063 405                        | 196 760              |           |                             | -425 478      | 69 131                | 903 818                     |
| 2025-12-31 | 903 818                          | 220 222              |           |                             | -331 539      | 27 433                | 819 934                     |

ANDELSVÄRDE<sup>4</sup>

|            | Fondförmögenhet,<br>tkr | Antal utelöpande<br>andelar | Andelsvärde, kr | Utdelning per andel,<br>kr | Avkastning, % |
|------------|-------------------------|-----------------------------|-----------------|----------------------------|---------------|
| 2009-12-31 | 460 165                 | 4 752 943                   | 96,82           |                            | -3,2          |
| 2010-12-31 | 1 595 569               | 14 127 887                  | 112,94          |                            | 16,7          |
| 2011-12-31 | 3 586 083               | 34 329 895                  | 104,46          | -6,34                      | -1,8          |
| 2012-12-31 | 3 028 065               | 31 505 249                  | 96,11           | -3,11                      | -5,2          |
| 2013-12-31 | 2 662 874               | 25 010 271                  | 106,47          |                            | 10,8          |
| 2014-12-31 | 3 456 542               | 25 316 676                  | 136,53          |                            | 28,2          |
| 2015-12-31 | 4 510 488               | 36 556 607                  | 123,38          |                            | -9,6          |
| 2016-12-31 | 4 293 508               | 36 186 636                  | 118,65          |                            | -3,8          |
| 2017-12-31 | 2 610 144               | 23 460 502                  | 111,26          |                            | -6,2          |
| 2018-12-31 | 1 526 418               | 14 264 937                  | 107,00          |                            | -3,8          |
| 2019-12-31 | 1 464 154               | 11 907 139                  | 123,03          |                            | 15,0          |
| 2020-12-31 | 1 034 233               | 8 317 154                   | 124,35          |                            | 1,1           |
| 2021-12-31 | 1 012 205               | 8 361 000                   | 121,06          |                            | -2,6          |
| 2022-12-31 | 2 200 108               | 13 999 402                  | 157,16          |                            | 29,8          |
| 2023-12-31 | 1 063 405               | 7 550 013                   | 140,85          |                            | -10,4         |
| 2024-12-31 | 903 818                 | 6 024 186                   | 150,03          |                            | 6,5           |
| 2025-12-31 | 819 934                 | 5 237 561                   | 156,55          |                            | 4,3           |

## ANDELSÄGARES KOSTNADER

|                                        |                  |                                                |
|----------------------------------------|------------------|------------------------------------------------|
| <b>Investering per 2024-12-31</b>      | <b>10 000,00</b> | <b>I procent av innehav per<br/>2024-12-31</b> |
| Värdeförändring före kostnader         | 645,47           | 6,45%                                          |
| KOSTNADER                              |                  |                                                |
| Fast arvode <sup>5</sup>               | -147,60          | -1,48%                                         |
| Prestationsbaserat arvode <sup>6</sup> | -                | 0,00%                                          |
| Övriga kostnader <sup>7</sup>          | -63,48           | -0,63%                                         |
| <b>Värdeförändring efter kostnader</b> | <b>434,40</b>    | <b>4,34%</b>                                   |
| <b>Marknadsvärde per 2025-12-31</b>    | <b>10 434,40</b> |                                                |

EXEMPLET OVAN ÅSKÅDLIGGÖR KOSTNADSBELASTNINGEN I LYNX DYNAMIC UNDER 2025. KALKYLEN AVSER EN ANDELSÄGARE SOM ÄGDE ANDELAR I FONDEN FÖRMOTSVARANDE 10 000 KRONOR PER 31 DECEMBER 2024 OCH SOM BEHÖLL DESSA ANDELAR UNDER HELA 2025.

<sup>4</sup> Beroende på bl a fondens utdelningar är en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet och rapporterad avkastning ej relevant

<sup>5</sup> 1,5 procent per år. Debiteras dagligen på aktuellt marknadsvärde.

<sup>6</sup> 20 procent av den avkastning som överstiger avkastningen på 3-månaders statsskuldväxlar. Debiteras dagligen..

<sup>7</sup> Courtage, clearingavgifter och räntekostnader.

Stockholm den 18 februari 2026  
Lynx Asset Management AB

Svante Bergström  
Styrelsens ordförande

Martin Källström  
Verkställande direktör

Marcus Andersson

Joakim Schaaf

Johanna Ahlgren

Daniela Tell

## REVISIONSBERÄTTELSE

TILL ANDELSÄGARNA I LYNX DYNAMIC, ORGANISATIONSNUMMER 515602-3300

### RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

#### UTTALANDE

Vi har i egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, utfört revision av årsberättelsen för fonden Lynx Dynamic för år 2025 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidan 19.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av fonden Lynx Dynamics finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidan 19.

#### GRUND FÖR UTTALANDE

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till förvaltningsbolaget enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi

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

#### ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSBERÄTTELSEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelsen och återfinns på sidorna 1-15 och 31-32. Det är förvaltningsbolaget som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsberättelsen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsberättelsen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsberättelsen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

## FÖRVALTNINGSBOLAGETS ANSVAR

Det är förvaltningsbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Förvaltningsbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

## REVISORNS ANSVAR

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller vårt uttalande. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen. Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för vårt uttalande. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfälskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av förvaltningsbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i förvaltningsbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera förvaltningsbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

## REVISORNS YTTRANDE AVSEENDE DEN LAGSTADGADE HÅLLBARHETSINFORMATIONEN

Det är fondbolaget som har ansvar för hållbarhetsinformationen på sidan 19 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 18 februari 2026

KPMG AB

Mårten Asplund

Auktoriserad revisor

# Ordlista

## Avkastningströskel (eng. hurdle rate)

Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av 3-månaders statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar som appliceras som tröskelränta utöver "high watermark". För det fall tröskelräntan såsom beskriven ovan är en negativ räntesats har Förvaltarens styrelse beslutat att tillsvidare tillämpa en tröskelräntesats om 0 procent.

## Bruttoavkastning (avkastning före avgifter)

Bruttoavkastning inkluderar kostnader för handel, men exkluderar förvaltningsavgift, prestationsbaserad avgift och ränteintäkter.

## 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 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 tillgångsslags 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 länderna. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

## Nettoavkastning (avkastning efter avgifter)

Nettoavkastningen för Lynx Dynamic inkluderar räntor, kostnader samt avgifter och baseras på en investering i SEK med ett fast årligt arvode på 1,5% och med ett prestationsbaserat arvode på 20%.

## 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.

### Société Générale CTA Index

Société Générale CTA Index beräknar avkastningen för en grupp CTA-förvaltare som valts ut bland de största förvaltarna som är öppna för nya investeringar. Indexet är likaviktat och ombalanseras årligen.

### Société Générale Trend Index

Société Générale Trend Index är likaviktat och ombalanseras årligen. Indexet beräknar avkastningen för en grupp trendföljande hedgefondförvaltare.

### 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  
REGERINGSGATAN 30-32  
TEL: +46 8-663 33 60  
E-POST: [INFO@LYNXHEDGE.SE](mailto:INFO@LYNXHEDGE.SE)  
WEBBPLATS: [WWW.LYNXHEDGE.SE](http://WWW.LYNXHEDGE.SE)