



# HALVÅRSRAPPORT 2020

# LYNX DYNAMIC I KORTHET

<b>Strategi:</b>	Modellbaserad fond som investerar i aktieindex, räntor, valutor och råvaror.
<b>Startdag:</b>	11 maj 2009.
<b>Portföljförvaltare:</b>	Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Daniel Chapuis, David Jansson, Henrik Johansson och Jesper Sandin.

## FÖRVALTNINGSMÅL

<b>Avkastningsmål:</b>	Hög riskjusterad avkastning.
<b>Risk (standardavvikelse):</b>	18 procent i årlig standardavvikelse.
<b>Korrelation:</b>	Låg eller negativ korrelation med aktiemarknaden.

## AVGIFTER OCH TECKNING

<b>Fast arvode:</b>	1,5 procent per år.
<b>Prestationsbaserat arvode:</b>	20 procent av den del av avkastningen som överstiger avkastningströskeln. <sup>1</sup>
<b>Inträdesavgift:</b>	Ingen inträdesavgift utgår.
<b>Teckning/inlösen av andelar:</b>	Dagligen.

## TILLSYN

<b>Tillståndsgivande myndighet:</b>	Finansinspektionen. Förvaltaren har stått under Finansinspektionens tillsyn sedan den 19 april 2000.
<b>Förvaringsinstitut:</b>	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
<b>Revisor:</b>	KPMG AB. Huvudansvarig revisor: Mårten Asplund.

## FÖRVALTANDE BOLAG

### LYNX ASSET MANAGEMENT AB

<b>Organisationsnummer:</b>	556573-1782
<b>Datum för bildande:</b>	10 juni 1999.
<b>Fonder under förvaltning:</b>	Lynx, Lynx Dynamic samt ett flertal separata kundportföljer.
<b>Ägare:</b>	Förvaltaren ägs av vissa nyckelmedarbetare samt Brummer & Partners AB.
<b>Aktiekapital:</b>	1 500 000 kronor.
<b>Adress:</b>	Regeringsgatan 30-32, Box 7060, SE-103 86 Stockholm
<b>Telefon:</b>	+46 8 663 33 60
<b>Fax:</b>	+46 8 663 33 28
<b>E-post:</b>	info@lynxhedge.se
<b>Webbplats:</b>	www.lynxhedge.se
<b>Styrelse:</b>	Marcus Andersson (COO Lynx Asset Management AB), Jonas Bengtsson (portföljförvaltare Lynx Asset Management AB), Svante Bergström (vd och portföljförvaltare Lynx Asset Management AB), Svante Elfving (ordförande Lynx Asset Management AB, delägare Brummer & Partners AB) och Ola Paulsson (vd samt delägare Brummer & Partners AB).
<b>Chief Compliance Officer:</b>	Kim Dixner.
<b>Oberoende Riskkontrollansvarig:</b>	Alexander Argiriou, B & P Fund Services AB.

<sup>1</sup>Innebär att genomsnittet av 3-månders statskuldväxlar för föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar appliceras som tröskelränita utöver "high watermark". High watermark innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode efter det att eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenseras. Bolagets styrelse har beslutat att tillsvidare tillämpa en tröskelräntesats om 0 istället för en negativ räntesats.

# HALVÅRSRAPPORT 2020

*Styrelsen och verkställande direktören för  
Lynx Asset Management AB får härmed avge följande halvårsrapport  
för Lynx Dynamic för perioden 1 januari till 30 juni 2020.*



# INNEHÅLL

<b>Förvaltarkommentar</b>	
<i>Marknadernas utveckling</i>	7
<i>Resultatanalys</i>	8
<i>Värdeutveckling sedan fondens start</i>	9
<i>Risk och exponering</i>	9
<i>Förvaltningsarbetet</i>	9
<i>Förvaltad kapital</i>	10
<i>Coronavirusets påverkan på Lynx</i>	10
<i>Utsikter</i>	10
<b>Verksamhetsberättelse</b>	
<i>Fondens utveckling</i>	13
<i>Fondförmögenhetens utveckling</i>	13
<i>Fondens kostnader</i>	13
<i>Periodens resultat</i>	13
<i>Organisatoriska förändringar</i>	13
<i>Väsentliga händelser under perioden</i>	13
<i>Väsentliga händelser efter periodens utgång</i>	13
<i>Väsentliga risker förknippade med innehaven</i>	13
<i>Kommunikation med andelsägarna</i>	14
<i>Övrigt</i>	14
<b>Räkenskaper</b>	
<i>Balansräkning</i>	15
<i>Fondförmögenhet (finansiella instrument)</i>	16
<i>Redovisningsprinciper</i>	20
<i>Förändring av fondförmögenheten</i>	20
<i>Andelsvärde</i>	20
<i>Revisorsrapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport</i>	21
<i>Ansvariga förvaltare</i>	22
<i>Ordlista</i>	23

## VIKTIG INFORMATION

*Lynx och Lynx Dynamic är specialfonder enligt 1 kap 11 § p.23 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.*

*Detta material utgör inte investeringsrådgivning. En investerare som överväger att investera i någon av fonderna bör först noggrant läsa fondernas faktablad, teckningsdokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelserna. Dessa dokument finns tillgängliga på fondernas hemsidor [www.lynxhedge.se](http://www.lynxhedge.se) och [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. Fonderna är av AIF-förvaltaren klassificerade som fonder med högre risk.*

*Uppgifter om avkastning i detta dokument är inte justerade för inflation.*

*Fonderna 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.*

*Lynx Asset Management AB agerar commodity pool operator för fonderna Lynx samt Lynx Dynamic och är registrerad hos amerikanska tillsynsmyndigheten Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Eftersom fonderna Lynx samt Lynx Dynamic inte accepterar amerikanska investerare har Lynx Asset Management AB sökt ett undantag i enlighet med CFTC Advisory 18-96 och enligt U.S. Commodity Exchange Act.*



# FÖRVALTARKOMMENTAR

*En del av texten i denna halvårsrapport är hämtad från halvårsrapporten för fonden Lynx. 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 slutade handla energikontrakt i slutet av 2019*

*och därmed kan avkastningen skilja sig mellan de två fonderna. 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.*

■ Under det första halvåret 2020 genererade Lynx Dynamic en förlust på -9,86 procent. Coronavirusets spridning från ett lokalt utbrott i Kina till en global pandemi kom att få effekter som vid årets början var närmast omöjliga att föreställa sig. Runtom i världen vidtogs drastiska åtgärder för att hindra virusets spridning, med långtgående konsekvenser för såväl individer som hela den globala ekonomin.

Pandemin orsakade också mycket kraftiga rörelser på de finansiella marknaderna. För Lynx del resulterade det dramatiska börsfallet under februari-mars i förluster, då föregående månaders stigande aktiemarknader lett till att fonden byggt upp en lång position (som sedan snabbt utvecklades). Räntors bidrag blev starkt positivt när gynnsamma trender uppstod av investerares jakt på trygga placeringar. Råvarupriserna uppvisade också stora svängningar som fonden inte kunde dra nytta av och valutor bidrog med förluster huvudsakligen från en försvagning av den amerikanska dollarn.

I modellportföljen var det främst modellernas placeringshorisont som blev utslagsgivande för resultatet. Trendmodeller med längre placeringshorisont tog längre tid att ställa om och stod därmed för merparten av förlusterna, särskilt inom aktieindex. Kortsiktiga modeller lyckades väsentligt bättre och bidrog med vinster, främst från ränte- och råvarumarknaderna. Det diversifierande segmentet genererade förluster, i huvudsak drivet av fondens maskininlärningsmodeller som fick problem med de dramatiska marknadsrörelserna under första kvartalet.

## MARKNADERNAS UTVECKLING

Mindre än tre månader efter coronautbrottet hade en stor del av världen drabbats av dess effekter: smittan spreds, den globala handeln föll drastiskt, arbetslösheten steg kraftigt och finansmarknaderna och råvarumarknaderna präglades av rädsla. Alla andra frågor fick skjutas åt sidan när krisen blev allt djupare under våren.

Medan världen följde Kinas drastiska insatser för att minska smittspridningen i slutet av december och i januari var det många som avfärdade risken att coro-

naviruset skulle utvecklas till en global kris. Trots redan höga värderingar steg de stora globala börserna initialt, utan några tecken på avmattning. Sedan nåddes en kritisk punkt.

Några veckor innan WHO klassade COVID-19 som en pandemi började kluster av fall att dyka upp i Italien: regeringen införde omedelbart nödatgärder för att hantera situationen, inklusive att stänga ned hela städer. Snart följde grannländer i Europa Italiens exempel, och därefter stora delar av den övriga världen. Marknadens reaktion på utvecklingen blev dramatisk. Börserna störtade och finansiella indikatorer avslöjade de förödande effekter som uppstod i spåren av att hela ekonomier i praktiken stängdes ner.

Mot slutet av mars skiftades fokus alltmer från coronavirusets omedelbara effekter och investerarkollektivet började blicka framåt. Stora resurser allokerades via offentliga/privata partnerskap för att utveckla ett vaccin och regeringar runt om i världen annonserade extraordinära penningpolitiska och budgetpolitiska stimulansplaner. Få investerare förväntade sig initialt en "V-formad" återhämtning, men allt fler blev mer optimistiska om att så kanske skulle bli fallet.

Räntemarknaden reagerade inledningsvis som väntat på marknadschocken. Obligationsräntor sjönk kraftigt när tillväxtförväntningarna rasade, medan kortare räntor gick ned då centralbankernas penningpolitik blev mer expansiv. Räntenivåer runt om i världen föll till historiskt låga nivåer. Den branta nedgången i USA fick många att undra om 10-årsräntan skulle följa samma bana som i Europa och Japan till negativa nivåer. När krisen eskalerade utvecklades dock inte obligationsmarknaden som förväntat – i synnerhet inte i USA.

Det fanns inget enskilt skäl till förändringen, snarare handlade det om en kombination av faktorer som sammanföll: kraftigt skuldsatta investerare tvingades ut ur sina positioner, riskparitetsfonder balanserade om sina exponeringar och stora institutionella investerare ökade sin likviditet för att finansiera andra åtaganden och investeringsmöjligheter. Att utländska regeringar minskade sin exponering mot amerikansk statsskuld kan också

ha påverkat. Oavsett vilken katalysator det berodde på uppstod en plötslig likviditetskris som blev så allvarlig att Federal Reserve Bank of New York tvingades göra 1,5 biljoner dollar tillgängliga i kortsiktiga lån. Obligations- och penningmarknaderna välkomnade den likviditet som tillfördes och volatiliteten började sjunka i slutet av mars. Räntemarknaden betedde sig återigen som förväntat.

Rörelserna på valutamarknaderna dominerades på ett liknande sätt av coronavirusets utveckling och den politiska reaktionen på virusets spridning runt om i världen. Det amerikanska dollarindexet föll till en början brant när börsen rasade och investerarna började förvänta sig extraordinära penningpolitiska åtgärder från centralbanken. Den plötsliga efterfrågan på amerikanska dollar som uppstod av likviditetskrisen på penningmarknaden medförde sedan att indexet steg till nivåer som inte setts sedan 2017, för att sedan falla tillbaka något under andra kvartalet när läget stabiliserats. Utvecklingsländernas valutor sjönk generellt då krisen eskalerade, i linje med vad som skett under tidigare krisperioder.

Inom råvaror pressades priserna generellt när tillväxtprognoserna sjönk och särskilt påverkades oljepriserna. Råoljan West Texas Intermediate ("WTI") som levereras till Cushing i Oklahoma, är referensmarknaden för de oljeterminskontrakt som handlas i USA. I mitten av april uppstod problem på anläggningen i Cushing när lagringsutrymmet började ta slut. Spekulanter och investerare som ägde kontrakt med leverans i början av maj insåg att de skulle kunna bli stående med tusentals fat olja utan möjlighet till förvaring. När slutdatum närmade sig föll priserna och var för ett tag till och med negativa: vid ett tillfälle var investerarna tvungna att betala drygt 35 dollar fatet för att sälja sitt innehav. Trots att marknaden snabbt normaliserades blev det ytterligare ett exempel på den extraordinära situation som världen befinner sig i. Lynx Dynamic handlar inte energiråvaror sedan december 2019 och ovan nämnda händelse har därför inte haft någon direkt påverkan på fondens resultat.

Samtidigt var COVID-19 inte det enda som fångade marknadens uppmärksamhet under första halvåret. I januari riskerade USA:s president Donald Trump att tvingas avgå om han fälldes i senatens riksrettsförfarande. Även om han till slut frikändes från anklagelserna om maktmissbruk blev den politiska klyftan mellan republikaner och demokrater alltmer tydlig. Påståenden om att Trump skulle ha bett en utländsk regering om hjälp i återvals kampanjen under 2020 betraktades antingen som "fake news" och ett försök att påverka väljarna eller som ännu ett belägg för att presidenten saknar förmåga att leda landet. Polariseringen av amerikansk politik förstärktes.

Relationerna mellan USA och Kina försämrades under perioden. Trump beskyllde Kina för att ha spridit coronaviruset och försöken till nya förhandlingar om ett

handelsavtal strandade. När Peking införde genomgripande lagändringar i Hongkong i slutet av juni (strax innan 23-årsdagen av att det brittiska styret överlämnade staden till Kina) gjorde det USA och många andra demokratiska länder än mer oroade, vilket ytterligare urholkade potentialen för en vänskaplig lösning på handels tvisten.

Det var inte bara i Hongkong som det rädde social oro. Protesterna i USA – där krav ställdes på ökad ansvarsskyldighet för polisen och rättvis behandling – utlöstes när en videofilm publicerades som visade en svart man som dog när han greps av poliser i Minneapolis. Det internationella stödet för rörelsen ledde till liknande protester runt om i världen. Finansmarknaderna påverkades inte i någon större utsträckning av de här händelserna, men stämningen var fortsatt spänd när andra halvåret inleddes.

## RESULTATANALYS

Fondens totala värdeutveckling för halvåret uppgick till -9,9 procent, vilket främst kan hänföras till positionerna i globala aktieindex. Sedan början av fjärde kvartalet 2019 har aktiemarknaderna stadigt ökat. Som en följd hade Lynxprogrammet i mitten av februari en betydande aktieexponering som kulminerade i en maximal nettolång position i sektorn dagarna innan krisens utbrott. Trots att modellerna snabbt minskade positionerna när priserna föll och volatiliteten ökade genererade sektorn ändå en förlust på ca -22,0 procent. Nedgången var utspridd mellan olika regioner och förluster uppkom både i Europa, USA och Asien/Australien. Huvuddelen av aktieförlusterna uppstod under det första kvartalet och en stabilisering skedde under efterföljande kvartal. I det trendföljande klustret var modeller med medellånga till långa tidshorisonter särskilt olönsamma, medan mer kortsiktiga modeller snabbare vände exponeringen och kompenserade för en del av förlusterna. Medellånga diversifierande modeller, i synnerhet sådana som använder maskininlärningstekniker, upplevde svårigheter inom aktiesektorn i slutet av februari och i mars.

Halvårets bästa tillgångsslag blev räntor som genererade en vinst på 16,1 procent. I början av året ledde prognoser om en fallande global tillväxt på grund av coronavirusrelaterade nedstängningar till fallande räntor och en allt mer duvaktig penningpolitik från centralbanker runt om i världen. Programmet hade sedan början av året långa positioner längs med hela räntekurvan i USA, Europa och Asien och exponeringen ökade när räntorna fortsatte att trenda lägre. När krisen eskalerade halvvägs genom första kvartalet togs betydande vinster hem inom sektorn. Störningar på marknaden för amerikanska statsobligationer skapade volatilitet och en mer utmanande handelsmiljö i mars, även om vinster på nytt ackumulerades när marknaderna normaliserades under andra kvartalet. Vinster togs hem inom olika tidshorisonter i portföljens trendföljande modellpark då handeln

i globala obligationer var särskilt lönsam. Diversifierande modeller med medellång till lång placeringshorisont var också lönsamma, även om större delen av vinsten genererades inom korta räntor.

Valutamarknaden genererade förluster främst på grund av en lång position i mexikanska peson och en lång exponering i amerikanska dollarn under andra kvartalet. Sektorn svarade för en förlust på -1,8 procent. På de utvecklade marknaderna var korta positioner i japanska yenen och euron särskilt utmanande, medan Singaporedollarn i likhet med peson hörde till de valutor på tillväxtmarknader som utvecklades sämst. Medellånga trendföljande modeller svarade för en stor del av förlusten i sektorn då de flesta hade långa positioner i den amerikanska dollarn när valutan försvagades.

Råvaror bidrog till resultatet med en förlust på -1,4 procent huvudsakligen hänförligt till fondens positioner i metaller såsom silver och koppar medan bidraget från jordbruksprodukter var nära noll.

Sammantaget realiserades förluster både inom portföljens trendföljande och diversifierande komponenter under första halvåret 2020. Samtidigt som kortsiktiga trendmodeller utvecklades särskilt bra hade diversifierande modeller med medellång horisont det svårast.

I tabellerna nedan visas en sammanfattning av avkastningen per tillgångsklass respektive modellkategori.

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ TILLGÅNGSSLAG	
Ränterelaterade investeringar	16,1%
Råvarurelaterade investeringar	-1,4%
Valutarelaterade investeringar	-1,8%
Aktierelaterade investeringar	-22,0%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)	-0,8%
<b>TOTAL VÄRDEUTVECKLING</b>	<b>-9,9%</b>

FONDENS VÄRDEUTVECKLING FÖRDELAT PÅ MODELLTYP	
<b>Trendföljande modeller</b>	
Varav	-kortsiktiga 2,4%
	-medellångsiktiga -1,7%
	-långsiktiga -3,3%
<b>Diversifierande modeller</b>	
Varav	-kortsiktiga -0,7%
	-medellångsiktiga -6,4%
	-långsiktiga 0,6%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)	-0,8%
<b>TOTAL VÄRDEUTVECKLING</b>	<b>-9,9%</b>

### VÄRDEUTVECKLING SEDAN FONDENS START

I tabellen på sidan 12 visas nyckeltal för Lynx och Lynx Dynamic sedan starten i maj 2000 samt jämförelsetal för ett globalt aktieindex och ett obligationsindex under samma period (MSCI World NDTR Index och JP Morgan Global Government Bond Index). Dessutom redovisas nyckeltal för ett representativt internationellt hedgefondindex där Lynx ingår (Société Générale CTA Index).

## RISK OCH EXPONERING

Lynxprogrammet förvaltas med hjälp av ett fyrtiotal modeller som också styr fondens risktagning. Risken kanaliseras till de marknader där modellen identifierar de bästa möjligheterna givet marknadernas utveckling. Vid årets start låg den totala risken mätt som Value at Risk ("VaR") över genomsnittet då exponeringen i aktier och råvaror, historiskt de mest volatila tillgångsklasserna, var relativt hög. Trots att positionerna i aktieindexterminer ökade i början av året, föll VaR då den diversifierande exponeringen i räntor ökade i snabbare takt. Den kraftiga volatilitetsökningen som utlöstes av coronakrisen och som drabbade samtliga tillgångsklasser ledde till en tillfällig ökning av portföljrisken, även om fondens riskreducerande mekanismer snabbt minskade exponeringarna. Diagram 2 visar förändringen i risk under perioden mätt som Value at Risk (1 dag, 95 procents konfidens) samt risken för de fyra sektorerna var för sig.

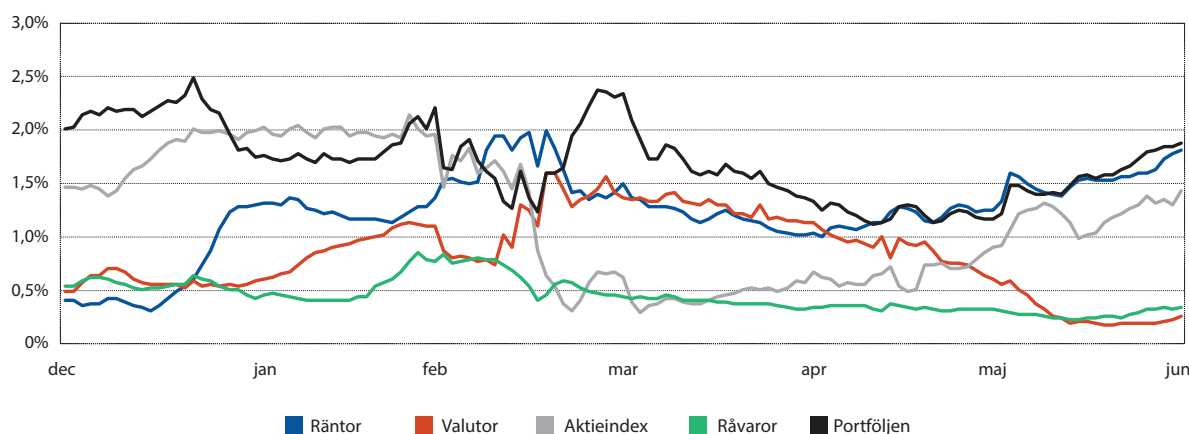
## FÖRVALTNINGSARBETET

Sex portföljförvaltare utgör investeringskommittén för Lynxprogrammet och ansvarar för fondens förvaltning. Då investeringsbeslut kontinuerligt fattas av modellerna fokuserar investeringskommittén främst på mer långsiktiga frågor, som att fastställa vilka modeller som ska ingå i portföljen, vilken risk som ska fördelas till respektive, samt fastställa den genomsnittliga risken som tilldelas varje tillgångsklass och marknad.

Urvalet av modeller och riskallokeringen utvärderas formellt två gånger om året, i juni och december. Investeringskommittén och research-avdelningen gör ett noggrant arbete under hela året inför dessa revisioner. Så tidigt som fyra månader före den faktiska implementeringen skickar research-avdelningen in förslag på nya modeller och varje modell utvärderas noggrant av en referensgrupp från research-avdelningen och investeringskommittén. För att investeringskommittén ska godkänna en ny modell måste den inte bara visa på en förmåga att generera positiva resultat under flera olika tidshorisonter, utan ska också uppvisa attraktiva egenskaper. De egenskaper som särskilt studeras är det förväntade marginalbidraget till den befintliga portföljen med modeller, beteende under extrema marknadsförhållanden och avkastningsprofil för långa och korta positioner. Dessutom diskuteras och analyseras modellens underliggande grundkoncept.

Som en del av den halvårsvisa utvärderingen granskas alla modeller som redan används i portföljen för att säkerställa att utvecklingen inte avviker från förväntningarna. Deras bidrag till portföljens avkastning analyseras också då det ligger till grund för beslutet om hur mycket risk som ska budgeteras under de kommande sex månaderna. Investeringskommittén diskuterar också modellernas övergripande portföljegenskaper för att fastställa om det är önskvärt att ändra allokeringarna





**Diagram 1.** Utvecklingen av Value at Risk under första halvåret 2020 (1 dag, 95 procents konfidens).

för att justera exponeringen mot olika tillgångsklasser eller tidshorisonter.

Investeringskommitténs senaste allokeringbeslut, som implementerades den 1 juni, ledde till att en ny modell lades till i portföljen och en modell avvecklades. Nyttillskottet tillämpar liknande systematiska makrokoncept som två andra modeller som finns i portföljen för närvarande och utnyttjar icke-prisbaserade ekonomiska och finansiella data. Lik de tidigare två modellerna handlar även denna modell endast ett tillgångsslag. De befintliga modellerna handlar valuta respektive aktier, medan den nya modellen enbart handlar ränteterminer. Den avvecklade modellen var en av våra första modeller som använde sig av en multivariat trendföljande ansats. Sedan denna modell introducerades har andra moderna modeller med liknande koncept introducerats till portföljen, vilka har visat sig vara mer attraktiva. Den nya modellportföljen innebär att allokeringen till modeller som klassificerats som trendföljande minskade från 72 procent till 70 procent och diversifierande modeller ökade från 28 procent till 30 procent. Viktigt att notera är dock att programmets övergripande portföljkyddsegenskaper (mätt som trendkänslighet) ökade, trots den minskade allokeringen, då snabbare modeller tilldelades större risk på bekostnad av långsammare modeller. Dessutom utökades diversifierande modeller som uppvisar avkastningsegenskaper med positiv känslighet till ökad volatilitet, vilket leder till förväntningar om bättre portföljkyddsegenskaper. Den genomsnittliga riskallokeringen bland tillgångsklasserna förblev oförändrad: aktieindex och räntor har en fortsatt målallokering om 28 procent av risken vardera, medan valutor och råvaror tilldelas 23 respektive 21 procent.

### FÖRVALTAT KAPITAL

Det förvaltade kapitalet i Lynxprogrammet minskade något under perioden och uppgick till totalt 42,6 miljarder SEK (4,6 miljarder USD) i slutet av första halvåret

2020, vilket ska jämföras med 45,9 miljarder SEK (4,9 miljarder USD) i slutet av förra året.

Huvuddelen av det förvaltade kapitalet är investerat i separata kundportföljer och i de offshorebaserade fonderna. Den svenska Lynxfonden och Lynx Dynamic Fund utgör tillsammans cirka 6 procent av det totala förvaltade kapitalet

### CORONAVIRUSETS PÅVERKAN PÅ LYNX

Coronaviruset snabb spridning runt om i världen föranledde krisledningen på Lynx i mars beslutade om en rad åtgärder för att direkt minska risken för vår verksamhet och våra medarbetare. Med utgångspunkt i Folkhälsomyndighetens vägledning vidtogs flera försiktighetsåtgärder för att kontrollera spridningen av viruset. Dessutom initierade vi vår kontinuitetsplan (Business Continuity Plan – BCP) för att ytterligare minska risken för att en eskalerande kris skulle kunna leda till att vår normala verksamhet störs.

När det här brevet skrivs fortsätter vi att rotera personalen varje vecka på vårt huvudkontor i Stockholm. Alla medarbetare har tillgång till Lynxs system på distans genom säkra anslutningar och kan utföra sina normala arbetsuppgifter utanför kontoret. För att stödja våra nuvarande arbetsmetoder har vi en redundant Gigabit-internetanslutning som testas dagligen. Dessutom testar vi regelbundet stabiliteten hos vår fjärranslutningsplattform utöver de årliga BCP-testerna (senast i november 2019). Hittills har medarbetarna inte rapporterat några väsentliga problem och vår verksamhet har bedrivits på normalt sätt.

### UTSIKTER

Osäkerheten inför framtiden anses av många vara större idag än någon gång tidigare. Ökade geopolitiska spänningar, olösta handelstvister, det amerikanska presidentvalet som närmar sig och stigande social oro skulle under normala omständigheter vara tillräckligt för att få investerarna nervösa. 2020 sprids dessutom ett corona-

virus vars effekter på kort och lång sikt är ytterst svåra att förutspå. De flesta väntar oroligt på ett vaccin eller den punkt där flockimmunitet uppnås. Optimistiska investerare förväntar sig att gynnas av de penningpolitiska och budgetpolitiska insatser som arbetar sig genom systemet och driver på en tillgångsinflation som vi inte upplevt på flera generationer. Vi befinner oss i okänd terräng och effekterna av dessa är svåra att överblicka.

Jämfört med de senaste åren är volatiliteten fortsatt hög vilket återspeglar just denna osäkerhet. Medan aktier hittills visat sig vara anmärkningsvärt motståndskraftiga kan en brytpunkt finnas vid horisonten. En negativ katalysator kan räcka för att förändra sentimentet bland investerarna. Lynx modeller är inte konstruerade för att prognosticera hur coronaviruset kommer att utvecklas eller till hur USA och Kina kommer att lösa sina tvister. Med hjälp av primärt pris men även an-

nan icke prisbaserad data är modellerna noga testade och automatiserade för att agera och positionera sig för nästa dags pris. De reagerar på förändringar och tenderar att prestera bra när marknaderna uppvisar stora förändringar. Världen har förändrats dramatiskt under de senaste månaderna och kommer sannolikt att fortsätta göra så under de närmast kommande månaderna.

Lynx har som mål att förvalta investeringsprogram på ett ansvarsfullt och lönsamt sätt. Vi är investerade tillsammans med våra kunder i alla Lynxfonder och våra intressen ligger därför nära dina. Som alltid är vi fokuserade och noggranna i vår strategi för att förvalta dina pengar och kommer att fortsätta att avsätta de resurser som krävs för att uppnå vårt mål.

Vi hoppas att du och din familj är trygga och friska under denna extraordinära tid.

## NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START<sup>1</sup>

	Lynx Dynamic (SEK) <sup>2,3</sup>	Lynx (SEK) <sup>2</sup>	MSCI World NDTR Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta)	Société Générale CTA Index
<b>AVKASTNING</b>					
2020 jan–jun, %	-9,86	-7,23	-5,26	5,03	-2,60
2019, %	14,97	15,42	28,01	6,15	6,39
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>4</sup> , %		12,77	-9,89	5,93	11,57
Sedan fondens start, %	21,29	460,07	120,71	129,60	122,08
Genomsnittlig årsavkastning sedan start, %	1,74	8,92	4,00	4,21	4,03
<b>AVKASTNINGSANALYS</b>					
Bästa månaden, %	10,15	14,90	10,51	3,09	8,85
Sämsta månaden, %	-12,30	-14,14	-16,37	-1,99	-7,64
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,14	0,71	0,33	0,34	0,33
Största ackumulerade värdefall sedan start, %	31,78	30,58	50,77	4,51	14,26
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	Minst 64 (pågående)	Minst 64 (pågående)	74	32	Minst 53 (pågående)
<b>NYCKELTAL</b>					
Standardavvikelse, %	14,46 <sup>5</sup>	14,99 <sup>5</sup>	14,20	3,12	8,59
Downside risk, %	9,96	9,34	10,61	1,77	5,47
Sharpe-kvot	0,11	0,50	0,18	0,87	0,30
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-	-0,11	0,39	0,84

<sup>1</sup>För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 23.

<sup>2</sup>Avkastningen för Lynx och Lynx Dynamic anges efter förvaltningsarvode.

<sup>3</sup>Samtliga avkastnings- och nyckeltal för Lynx Dynamic avser perioden sedan fondens start 11 maj 2009.

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

<sup>5</sup>Standardavvikelsen för de två senaste åren uppgår till 14,93 procent för Lynx Dynamic och 15,15 procent för Lynx.

# VERKSAMHETSBERÄTTELSE

## FONDENS UTVECKLING

Avkastningen för Lynx Dynamic under det första halvåret 2020 blev -9,86 procent efter avgifter. Sedan fondstarten år 2009 har den totala avkastningen varit 21,3 procent vilket ger en genomsnittlig årsavkastning om 1,7 procent.

Tabellen på sidan 14 visar fondens avkastning per kalendermånad samt utvecklingen för några index.

## FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2020 uppgick fondförmögenheten i Lynx Dynamic till 1 135,0 miljoner kronor, vilket är en minskning med 329,9 miljoner kronor sedan 31 december 2019. Andelsutgivningen under första halvåret 2020 var 110,7 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till -307,0 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat om -133,6 miljoner kronor.

## FONDENS KOSTNADER

Under det första halvåret 2020 betalade fonden fasta arvoden till förvaltningsbolaget om 9,8 miljoner kronor. Inget prestationsbaserat arvode 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

Resultatet under det första halvåret 2020 uppgick till -9,86 procent. Räntor bidrog positivt till resultatet medan övriga tillgångsslag utvecklades negativt.

## ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga förändringar har skett under perioden.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Coronavirusets snabba spridning runt om i världen föranledde Lynx Crisis Management Team (CMT) att i mars snabbt inleda operationella såväl som förvaltningsmässiga procedurer för att minimera riskerna för våra medarbetare och förvaltningen. Med utgångspunkt i Folkhälsomyndighetens vägledning och råd vidtogs flera försiktighetsåtgärder. Dessutom initierade bolaget kontinuitetsplan (Business Continuity Plan – BCP) för att ytterligare minska risken för att en eskalerande kris skulle leda till störningar i verksamheten.

Medarbetarna är uppdelade i två team som roterar på kontoret varannan vecka. Alla medarbetare har tillgång

till bolagets system på distans genom säkra anslutningar och kan utföra sina normala arbetsuppgifter utanför kontoret.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång

## VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

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

Marknadsriskerna, t.ex. att hela marknaden för ett tillgångsslag kan stiga eller falla i pris, är betydande i fonden och det är också marknadsriskerna 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 kreditriskerna, bl.a. genom att fondens tillgångar delvis är placerade hos banker och clearinginstitut.

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

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

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

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fondens investeringar görs i börshandlade terminkontrakt samt valutaterminer och det enda kapital som binds i dessa investeringar är de säkerheter som ställs hos clearinginstituten och primärmäklaren (Goldman Sachs, Société Générale Newedge, Morgan Stanley och JP Morgan). Per 30 juni 2020 uppgick säkerhetskravet till 149,2 miljoner kronor vilket motsvarar 13,1 procent av fondförmögenheten. Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska statsskuldväxlar. Fonden hade inget innehav av svärvärderade tillgångar per 30 juni 2020.

Riskenivån i portföljen mäts med så kallade Value at Risk-modeller (VaR). Lynx använder tre VaR-modeller

## MÅNADSAVKASTNING 2020

	Lynx Dynamic (SEK) <sup>1,2</sup>	Lynx (SEK)	MSCI World NDYTR Index (lokal valuta)	J.P. Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta)	Société Générale CTA Index
<b>AVKASTNING 2020, %</b>					
Januari	2,12	0,19	-0,16	2,21	0,71
Februari	-3,65	-4,15	-8,10	1,65	-1,49
Mars	-6,62	-3,31	-12,84	0,48	0,13
April	-0,05	2,32	10,51	0,62	0,24
Maj	-2,23	-1,74	4,72	-0,19	-0,96
Juni	0,39	-0,62	2,36	0,18	-1,23
<b>Januari-juni</b>	<b>-9,86</b>	<b>-7,23</b>	<b>-5,26</b>	<b>5,03</b>	<b>-2,60</b>

<sup>1</sup> Avkastningstalen avser avkastning efter förvaltningsarvode.

<sup>2</sup> Skillnaderna i månadsavkastning mellan Lynx Dynamic och Lynx beror bl a på de olika tidpunkterna för värderingen.

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 perioden januari – juni 2020 var 2,50 procent, det lägsta 0,85 procent och det genomsnittliga 1,31 procent. Per 30 juni 2020 var värdet 1,59procent. Hävstången beräknad enligt bruttometoden var 3 644 procent.<sup>3</sup>

### KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

Andelsägarna i Lynx erhåller varje år en årsberättelse och en halvårsrapport som redogör för fondens utveckling. Därutöver distribueras värdebesked månadsvis som redovisar aktuellt värde på andelsägarens innehav jämte en månadsrapport med nyckeltal. Ytterligare information finns på hemsidan [www.lynxhedge.se](http://www.lynxhedge.se), där fondens värdeutveckling publiceras dagligen. Fondens värdeutveckling går även att följa i fondtabellerna i de större dagstidningarna med en dags fördröjning.

Bolaget erbjuder också veckovisa och månadsvisa e-mail med värdeutvecklingen för såväl den svenska som de offshorebaserade fonderna.

### ÖVRIGT

Handel med närstående har inte förekommit.

<sup>3</sup> De redovisade siffrorna avser värdet av 18 månaders VaR. Enligt AIFM-förordningen ska fondens exponering beräknas och redovisas enligt bruttometoden, där exponeringen för derivat ska redovisas som underliggande nominella belopp, en så kallad hävstång. Att hävstångssiffran är hög beror bl.a. på att flera av de tillgångar fonden investerar i (t.ex. korta räntekontrakt och valutor) har låg volatilitet jämfört med aktiemarknaden. På grund av detta använder Lynx i sin verksamhet andra riskmått, såsom VaR.

# RÄKENSKAPER

## LYNX DYNAMIC BALANSRÄKNING 2020-06-30

tkr	not	2020-06-30	2019-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Penningmarknadsinstrument		924 412	1 141 065
Derivatinstrument med positivt marknadsvärde		49 157	63 555
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		<i>973 570</i>	<i>1 204 620</i>
<i>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</i>		<i>973 570</i>	<i>1 204 620</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		194 263	335 054
Övriga tillgångar	1	691	886
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>1 168 524</b>	<b>1 540 560</b>
<b>SKULDER</b>			
Derivatinstrument med negativt marknadsvärde		24 185	47 651
<i>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i>		<i>24 185</i>	<i>47 651</i>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	1 645	2 265
Övriga skulder	3	7 722	25 758
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>33 552</b>	<b>75 674</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>1 134 972</b>	<b>1 464 886</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>			
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		149 187	246 461
<b>SUMMA STÄLLDA SÄKERHETER</b>		<b>149 187</b>	<b>246 461</b>
Andel av fondförmögenheten, %		13,1	16,8
<b>NOTER</b>			
<b>Not 1 Övriga tillgångar</b>			
Fondlikvidfordringar		691	869
Övriga tillgångar		-	17
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>		<b>691</b>	<b>886</b>
<b>Not 2 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>			
Skuld till fondbolag		1 485	1 858
Räntor		160	407
<b>SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER</b>		<b>1 645</b>	<b>2 265</b>
<b>Not 3 Övriga skulder</b>			
Fondlikvidskulder		6 226	24 526
Skuld avseende inlösen		1 496	1 232
<b>SUMMA ÖVRIGA SKULDER</b>		<b>7 722</b>	<b>25 758</b>

## FONDFÖRMÖGENHET PER 2020-06-30

### Fondens innehav av finansiella instrument\*

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES						
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE OBLIGATIONER						
Amerikansk statsobligation (US Ultra Tbond)	sep-20	CME,Chicago	USD	31	766	0,1
Amerikansk statsobligation (US Tbond)	sep-20	CME,Chicago	USD	105	1 580	0,1
30-årig tysk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	3	100	0,1
10-årig amerikansk statsobligation	sep-20	CME,Chicago	USD	629	3 485	0,3
10-årig australiensisk statsobligation	sep-20	SFE, Sydney	AUD	188	1 295	0,1
10-årig engelsk statsobligation	sep-20	ICE, London	GBP	175	1 136	0,1
10-årig fransk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	70	1 894	0,2
10-årig italiensk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	79	2 076	0,2
10-årig kanadensisk statsobligation	sep-20	ME, Montréal	CAD	128	412	0,0
10-årig sydkoreansk obligation	sep-20	KOREX, Korea	KRW	83	-105	0,0
10-årig tysk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	217	3 592	0,3
5-årig amerikansk statsobligation	sep-20	CME,Chicago	USD	794	2 910	0,3
5-årig tysk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	264	1 065	0,1
3-årig italiensk obligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	60	176	0,0
3-årig sydkoreansk obligation	sep-20	KOREX, Korea	KRW	257	-89	0,0
2-årig amerikansk statsobligation	sep-20	CME,Chicago	USD	454	524	0,0
2-årig tysk statsobligation	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	117	33	0,0
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR						
3-månaders amerikansk ränta	sep-20	CME,Chicago	USD	112	71	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-20	CME,Chicago	USD	20	22	0,0
3-månaders amerikansk ränta	mar-21	CME,Chicago	USD	-6	-4	0,0
3-månaders amerikansk ränta	jun-21	CME,Chicago	USD	9	8	0,0
3-månaders amerikansk ränta	sep-21	CME,Chicago	USD	16	12	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-21	CME,Chicago	USD	9	7	0,0
3-månaders amerikansk ränta	mar-22	CME,Chicago	USD	1 232	997	0,1
3-månaders amerikansk ränta	jun-22	CME,Chicago	USD	7	9	0,0
3-månaders amerikansk ränta	sep-22	CME,Chicago	USD	11	17	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-22	CME,Chicago	USD	13	20	0,0
3-månaders amerikansk ränta	mar-23	CME,Chicago	USD	12	19	0,0
3-månaders amerikansk ränta	jun-23	CME,Chicago	USD	6	9	0,0
3-månaders amerikansk ränta	dec-23	CME,Chicago	USD	-5	-15	0,0
3-månaders amerikansk ränta	mar-24	CME,Chicago	USD	-7	-26	0,0
3-månaders amerikansk ränta	jun-24	CME,Chicago	USD	-9	-22	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-20	ICE, London	GBP	87	54	0,0
3-månaders engelsk ränta	dec-20	ICE, London	GBP	80	52	0,0
3-månaders engelsk ränta	mar-21	ICE, London	GBP	77	50	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-21	ICE, London	GBP	556	289	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-21	ICE, London	GBP	68	113	0,0
3-månaders engelsk ränta	dec-21	ICE, London	GBP	59	103	0,0
3-månaders engelsk ränta	mar-22	ICE, London	GBP	51	93	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-22	ICE, London	GBP	44	91	0,0
3-månaders engelsk ränta	sep-22	ICE, London	GBP	39	83	0,0
3-månaders engelsk ränta	dec-22	ICE, London	GBP	34	78	0,0
3-månaders engelsk ränta	mar-23	ICE, London	GBP	29	63	0,0
3-månaders engelsk ränta	jun-23	ICE, London	GBP	23	42	0,0
3-månaders euroränta	sep-20	ICE, London	EUR	-69	-109	0,0
3-månaders euroränta	dec-20	ICE, London	EUR	-35	-68	0,0
3-månaders euroränta	dec-20	ICE, London	EUR	-47	-49	0,0
3-månaders euroränta	mar-21	ICE, London	EUR	-79	-15	0,0
3-månaders euroränta	jun-21	ICE, London	EUR	415	444	0,0

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

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
3-månaders euroränta	sep-21	ICE, London	EUR	-15	-43	0,0
3-månaders euroränta	sep-21	ICE, London	EUR	-40	-36	0,0
3-månaders euroränta	dec-21	ICE, London	EUR	-33	-28	0,0
3-månaders euroränta	dec-21	ICE, London	EUR	-11	-33	0,0
3-månaders euroränta	mar-22	ICE, London	EUR	-7	-22	0,0
3-månaders euroränta	mar-22	ICE, London	EUR	-29	-26	0,0
3-månaders euroränta	jun-22	ICE, London	EUR	-5	-16	0,0
3-månaders euroränta	jun-22	ICE, London	EUR	-24	-22	0,0
3-månaders euroränta	sep-22	ICE, London	EUR	-21	-20	0,0
3-månaders euroränta	sep-22	ICE, London	EUR	-2	-6	0,0
3-månaders euroränta	dec-22	ICE, London	EUR	-2	-7	0,0
3-månaders euroränta	dec-22	ICE, London	EUR	-18	-14	0,0
3-månaders euroränta	mar-23	ICE, London	EUR	-17	-14	0,0
3-månaders euroränta	jun-23	ICE, London	EUR	-14	-10	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	sep-20	ME, Montréal	CAD	48	-8	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	dec-20	ME, Montréal	CAD	40	-1	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	mar-21	ME, Montréal	CAD	101	6	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	jun-21	ME, Montréal	CAD	27	18	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	sep-21	ME, Montréal	CAD	20	19	0,0
3-månaders kanadensisk ränta	dec-21	ME, Montréal	CAD	12	10	0,0

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

AUD/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	-45	133	0,0
CAD/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	-208	1 413	0,1
CHF/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	14	-98	0,0
EUR/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	-73	388	0,0
GBP/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	-49	263	0,0
JPY/USD	sep-20	CME,Chicago	USD	85	-877	-0,1

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX

Amerikanska börsen (Dow Jones)	sep-20	CME,Chicago	USD	54	-321	0,0
Amerikanska börsen (Nasdaq)	sep-20	CME,Chicago	USD	64	2 762	0,2
Amerikanska börsen (Russell)	sep-20	CME,Chicago	USD	8	68	0,0
Amerikanska börsen (S&P 400)	sep-20	CME,Chicago	USD	3	-30	0,0
Amerikanska börsen (S&P 500)	sep-20	CME,Chicago	USD	90	57	0,1
Amerikanskt aktieindex (MME/MSCI Emerging Markets)	sep-20	ICE, New York	USD	2	2	0,0
Australiensiska börsen (SPI)	sep-20	SFE, Sydney	AUD	25	151	0,0
Engelska börsen (FTSE)	sep-20	ICE, London	GBP	29	120	0,0
Europeiskt börsindex (ESTOXX)	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	-15	26	0,0
Franska börsen (CAC)	jul-20	Euronext, Paris	EUR	1	4	0,0
Holländska börsen (AEX)	jul-20	Euronext, Amsterdam	EUR	3	13	0,0
Hong Kong-börsen (Hang Seng)	jul-20	HKFE, Hong Kong	HKD	61	-772	-0,1
Italienska börsen (MIB)	sep-20	BI, Milano	EUR	-1	8	0,0
Japanska börsen (Nikkei)	sep-20	SGX, Singapore	JPY	-10	39	0,0
Japanska börsen (Nikkei)	sep-20	OSE, Tokyo	JPY	3	-31	0,0
Japanska börsen (TOPIX)	sep-20	OSE, Tokyo	JPY	1	-12	0,0
Kanadensiska börsen (Canada 60)	sep-20	ME, Montréal	CAD	11	-77	0,0
Kinesiska börsen (China A50)	jul-20	SGX, Singapore	USD	172	156	0,0
Kinesiska börsen (H-shares)	jul-20	HKFE, Hong Kong	HKD	41	-334	0,0
MSCI EAFE aktieindex	sep-20	0	USD	-6	-2	0,0
Singaporienskt aktieindex	jul-20	SGX, Singapore	SGD	13	-9	0,0
Svenska börsen (OMX)	jul-20	Nasdaq OMX,Stockholm	SEK	35	75	0,0
Sydafrikanskt aktieindex	sep-20	AFE, Sydafrika Johannesburg	ZAR	12	101	0,0
Sydcoreansk aktieindex	sep-20	KOREX, Korea	KRW	128	-829	-0,1
Taiwanesiska börsen (MSCI Taiwan)	jul-20	SGX, Singapore	USD	49	-22	0,0
Tyska börsen (DAX)	sep-20	EUREX, Frankfurt	EUR	2	0	0,0



Fondens innehav av finansiella instrument\* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
<b>TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR</b>						
Aluminium	sep-20	LME, London	USD	-26	-84	0,0
Aluminium	okt-20	LME, London	USD	-5	-60	0,0
Bly	sep-20	LME, London	USD	-2	-31	0,0
Bomull	dec-20	ICE, New York	USD	41	0	0,0
Guld	aug-20	CME, Chicago	USD	75	1 709	0,2
Kaffe	sep-20	ICE, New York	USD	-72	-623	-0,1
Kakao	sep-20	ICE, New York	USD	12	-116	0,0
Koppar	sep-20	CME, Chicago	USD	-27	-438	0,0
Koppar	sep-20	LME, London	USD	6	158	0,0
Koppar	okt-20	LME, London	USD	4	97	0,0
Majs	dec-20	CME, Chicago	USD	-566	943	0,1
Nickel	sep-20	LME, London	USD	-6	-14	0,0
Nickel	okt-20	LME, London	USD	-3	-29	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	aug-20	CME, Chicago	USD	-70	285	0,0
Nötkreatur - ungdjur	aug-20	CME, Chicago	USD	-18	-87	0,0
Palladium	sep-20	NMX, New York	USD	5	-211	0,0
Platinum	okt-20	NMX, New York	USD	-24	44	0,0
Silver	sep-20	CME, Chicago	USD	2	1	0,0
Socker	okt-20	ICE, New York	USD	43	-113	0,0
Sojabönmjöl	dec-20	CME, Chicago	USD	-89	482	0,0
Sojabönlja	dec-20	CME, Chicago	USD	-32	72	0,0
Sojabönor	nov-20	CME, Chicago	USD	5	-17	0,0
Svin	aug-20	CME, Chicago	USD	-56	1 100	0,1
Vete	sep-20	CME, Chicago	USD	-124	627	0,1
Vete (Kansas)	sep-20	CME, Chicago	USD	-20	52	0,0
Zink	sep-20	LME, London	USD	-10	-154	0,0
Zink	okt-20	LME, London	USD	-2	-14	0,0
<b>RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER</b>						
				<i>Nom. belopp</i>		
Statsskuldväxel	sep-20		SEK	272 Mkr	272 052	24,0
Statsskuldväxel	dec-20		SEK	150 Mkr	150 056	13,2
Statsskuldväxel	mar-21		SEK	290 Mkr	290 165	25,6
Statsskuldväxel	jun-21		SEK	212 Mkr	212 140	18,7
SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL						
PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES			SEK		953 152	84,0
<b>ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>						
<b>TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR</b>						
				<i>Belopp ('000)</i>		
AUD/USD	sep-20		AUD	-3 000	188	0,0
CAD/USD	sep-20		CAD	-13 700	1 539	0,1
EUR/USD	sep-20		EUR	-5 875	1 116	0,1
GBP/USD	sep-20		GBP	-2 063	387	0,0
JPY/USD	sep-20		JPY	687 500	-89	0,0
MXN/USD	sep-20		MXN	197 500	-7 246	-0,6
NOK/USD	sep-20		NOK	-41 100	954	0,1
NZD/USD	sep-20		NZD	250	-473	0,0
SEK/USD	sep-20		SEK	34 800	-734	-0,1
TRY/USD	sep-20		TRY	23 680	-12	0,0
CHF/USD	sep-20		CHF	1 250	142	0,0
CNH/USD	sep-20		CNH	43 650	123	0,0
SGD/USD	sep-20		SGD	5 000	-145	0,0
PLN/USD	sep-20		PLN	-4 790	195	0,0

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

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	Del av fond- förmögenheten (%)
HUF/USD	sep-20		HUF	-306 000	374	0,0
RUB/USD	sep-20		RUB	205 250	-793	-0,1
ZAR/USD	sep-20		ZAR	-8 800	706	0,1
SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT					-3 768	-0,3
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT					949 384	83,7
LIKVIDA MEDEL					194 263	17,1
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					-8 676	-0,8
FONDFÖRMÖGENHET					1 134 972	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 953 152 tkr (84,0 procent av fondförmögenheten) samt i Kategori 7 (Övriga finansiella instrument) som uppgår till -3 768 tkr (-0,3 procent av fondförmögenheten). Fonden har inga innehav i Kategori 1 eller Kategori 3-6.

## REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Terminskontrakt värderas till senast betalda pris klockan 12:00. Statskuldväxlar värderas till ett genomsnittligt pris baserat på kvoteringsar från fem av de största marknadsaktörerna.

## FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHETEN

<i>tkr</i>	<i>Ingående fondförmögenhet</i>	<i>Andelsutgivning</i>	<i>Återinvesterad utdelning</i>	<i>Andelsinlösen</i>	<i>Utdelning</i>	<i>Periodens resultat</i>	<i>Total fondförmögenhet</i>
2009-12-31		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	85 600	-780 922	-98 128	-61 831	3 586 083
2012-12-31	3 586 083	1 696 891	82 188	-2 047 059	-103 612	-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
2020-06-30	1 464 886	110 729		-307 018		-133 625	1 134 972

## ANDELSVÄRDE<sup>1</sup>

	<i>Fondförmögenhet, tkr</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde, kr</i>	<i>Utdelning per andel, kr</i>	<i>Avkastning, %</i>
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	1 464 886	11 907 139	123,03		15,0
2020-06-30	1 134 972	10 234 051	110,9		-9,9

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

Stockholm den 21 augusti 2020  
Lynx Asset Management AB

Svante Elfving  
*Styrelsens ordförande*

Marcus Andersson

Jonas Bengtsson

Svante Bergström  
*Verkställande direktör*

Ola Paulsson

## RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSREDOGÖRELSE

### TILL ANDELSÄGARNA I FONDEN LYNX DYNAMIC

#### INLEDNING

I egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsrapport för fonden Lynx Dynamic per 2020-06-30. Det är förvaltarens styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

#### DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

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

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

#### SLUTSATS

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

Stockholm den 21 augusti 2020  
*KPMG AB*

Mårten Asplund  
*Auktoriserad revisor*

# ANSVARIGA FÖRVALTARE

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

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

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

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

*David Jansson* är partner, portföljförvaltare och Head of Execution Research. David Jansson anställdes 2005, ursprungligen som handlare. 2007 initierade han bolagets

satsningar inom Execution Research och 2011 blev han partner och Head of Execution Research, där han ansvarar för utvecklingen av bolagets exekveringsalgoritmer. Han utnämndes till portföljförvaltare 2019. David arbetade tidigare på B & P Fund Services, ett dotterbolag till Brummer & Partners som erbjuder tjänster inom infrastruktur, riskhantering och administration till fondbolag. David har en magisterexamen i nationalekonomi från Stockholms Universitet där han även studerade matematik.

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

*Jesper Sandin* är partner och portföljförvaltare på Lynx. Han har utvecklat en betydande del av Lynxprogrammets nuvarande modellportfölj och leder forskningsinsatserna inom portföljkonstruktion. Jesper Sandin anställdes på Lynx 2008 och utsågs till partner och portföljförvaltare 2011. Mellan 2006 och 2008 arbetade han som kapitalförvaltare på Brummer & Partners där han förvaltade ett mandat baserat på kvantitativa modeller inom taktisk allokering, som senare blev en del av Lynxprogrammet. Mellan 1998 och 2008 var han chef för kvantitativa strategier på Första AP-Fonden. I början av sin karriär arbetade han som akustisk ingenjör innan han anställdes som kvantitativ analytiker på Skandia Asset Management 1997. Jesper Sandin är civilingenjör i teknisk fysik med inriktning mot tillämpad matematik från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm och Diplomerad Finansanalytiker från IFL vid Handelshögskolan i Stockholm.

# ORDLISTA

## **Avkastningströskel**

Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av tre månaders statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar.

## **Derivat**

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

## **Downside risk**

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

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

## **Fondförmögenhet (FFM)**

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

## **High watermark**

Innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode efter att eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenserats.

## **Index**

Beskriver förändringen i ett 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. Mättet anges i antal månader.

## **MSCI World NDTR Index (lokal valuta)**

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

## **Primärmäklare (eng. prime broker)**

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

## **Risk**

Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att avspegla investerings risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fondens andelsvärde har varierat (eller kan antas variera) över tiden. Hög standardavvikelse innebär stora variationer och därmed hög risk, låg standardavvikelse innebär små variationer och därmed låg risk.

## **Riskjusterad avkastning**

Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse (se Risk och Sharpe-kvot).

## **Sharpe-kvot**

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

**Specialfond**

En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Lynx är en specialfond enligt 1 kap 11 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

**Standardavvikelse**

Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd.

**Största ackumulerade värdefall**

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

**Termin**

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

**Value at Risk (VaR)**

Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den maximala förlust som portföljen förväntas drabbas av under en given tidshorisont (vanligen en dag eller en vecka) med en given grad av statistisk säkerhet (vanligen 95 eller 99 procents konfidensintervall). I Lynx externa rapportering avser VaR 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

**Volatilitet**

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







**LYNX ASSET MANAGEMENT AB**

Box 7060  
SE-103 86 STOCKHOLM

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