

VON EULER & PARTNERS
VON EULER • WIDENFELT • KRUSE

Diskretionär Fond 2

Årsberättelse 2025

Cardellgatan 1
114 36 Stockholm
info@voneulerpartners.se
www.voneulerpartners.se
+46 8 545 800 20

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för von Euler & Partners AB, 556630-5487, får härmed avge årsberättelse för perioden 2025-01-01 - 2025-12-31 avseende Diskretionär Fond 2, 515602-4290.

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd fond-i-fond där bedömningen om risk och allokerings görs löpande enligt von Euler & Partners syn på marknaden.

Marknadsutveckling under året

2025 blev ett år av stor dramatik på de globala finansiella marknaderna. Dominerande teman som styrde marknadssentimentet var handelspolitik, geopolitiska risker, penningpolitik samt politisk osäkerhet.

Efter flera år av tydlig amerikansk dominans breddades uppgången successivt till fler sektorer och geografier. Särskilt stark var utvecklingen på tillväxtmarknader och i europeiska aktier. Amerikanska aktier fortsatte att spela en central roll, men utvecklingen blev mindre koncentrerad till de så kallade "Magnificent 7". Avkastningen var överlag god, men mer balanserad, där värdebolag och mindre bolag periodvis överträffade de största teknikbolagen. Valutaeffekter fick stor betydelse för svenska investerare, inte minst till följd av att kronan stärktes med cirka 17 procent mot den amerikanska dollarn under året.

Svenska storbolag utvecklades starkt, understödda av en gradvis förbättrad konjunktur och tydligare signaler om räntesänkningar. Småbolag och fastighetssektorn hade ett svagare år, trots att sentimentet stärktes i takt med att inflationen föll tillbaka och realinkomsterna förbättrades efter flera år av återhållsam konsumtion och pressade hushåll.

Ädelmetaller uppvisade en mycket stark utveckling under året, drivet av en kombination av ökade geopolitiska risker, betydande kapitalflöden via finansiella instrument samt en svagare amerikansk dollar.

Centralbankerna spelade även under 2025 en avgörande roll för marknadsutvecklingen. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, inledde året med en försiktig hållning men kunde successivt sänka styrräntan i takt med att inflationstrycket avtog. Europeiska centralbanken och Riksbanken signalerade en mer expansiv inriktning för att stötta en svagare tillväxtmiljö och sänkte räntorna mot mer neutrala nivåer.

Börsutvecklingar 2025: S&P 500 16,5% (i SEK -3%), Eurostoxx 600 16,8% (i SEK 10%), MSCI Tillväxtmarknader 28% (i SEK 9%), Stockholmsbörsen OMXSPI 9,5%.

Handel med optioner och terminer

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning, öka Fondens avkastning samt för att skydda sina tillgångar mot kursförluster. Ingen handel med optioner eller terminer har skett under perioden.

Hållbarhet

Det finns ingen hållbarhetsaspekt i förvaltningen.

Väsentliga risker

De risker som kan uppstå i förvaltningen är framför allt kursfallsrisker, kreditrisker, likviditetsrisker och motpartsrisker.

Kursrisk: Den främsta risken i fonden är kursfallsrisk genom den aktiemarknadsrisk som fondens innehav är exponerade mot.

Kreditrisk: Fonden är investerad i kreditfonder som har underliggande kreditrisker i enskilda emittenter.

Likviditetsrisker: majoriteten är investerad i fonder och listade värdepapper som bedöms kunna avyttras utan problem för att möta både normala och stressade förhållanden, varav likviditetsrisken bedöms låg.

Motpartsrisk: fonden är i linje med de motpartrisker som är godkända i fondbestämmelser och enskild motpartsrisk bedöms som låg.

Förändringar under perioden

Inga organisatoriska förändringar under perioden som haft påverkan på Fonden.

Förändringar efter periodens slut

Inga organisatoriska förändringar efter perioden som haft påverkan på Fonden.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde, kr	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total- avkastning, %	Jämförelse- index*, %
2025-12-31	201 244 614	1 055,59	190 645,72	-	6,13	2,11
2024-12-31	194 828 775	1 000,82	194 669,86	-	5,25	3,47
2023-12-31	192 651 278	951,49	202 473,33	-	-1,85	3,57
2022-12-31	211 411 222	967,59	218 492,32	-	-11,37	0,74
2021-12-31	262 431 093	1 143,52	229 493,54	-	8,50	-0,19
2020-12-31	245 744 982	1 115,05	220 389,98	-	4,78	-0,14
2019-12-31	227 695 034	1 097,07	207 548,62	-	6,07	-0,42
2018-12-31	226 582 469	1 040,15	217 835,71	-	-2,58	-0,69
2017-12-31	248 036 106	1 072,32	231 307,41	-	5,00	-0,70
2016-12-31	220 225 828	1 049,58	209 755,53	-	4,61	-0,66
2015-12-31	233 269 331	1 031,97	226 042,15	-	1,32	-0,30
2014-12-31	247 163 764	1 045,53	236 400,08	-	3,77	0,42
2013-12-31	252 538 944	1 034,60	244 093,89	11,13	6,32	0,90
2012-12-31	264 700 014	1 014,26	260 978,16	-	6,15	1,26
2011-12-31	257 656 061	971,46	265 224,40	-	-3,41	1,66
2010-12-31	228 735 963	1 005,79	227 420,22	-	0,58	0,11

*Jämförelseindex: SSVX 3M

Nyckeltal	2025
Risk & avkastningsmått	
Totalrisk, % fotnot ¹	1,17
Totalrisk för jämförelseindex, % ²	0,24
Aktiv risk, % ³	3,08
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren, %	5,81
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren, %	1,00
Kostnader	
Förvaltningsavgift fast, % *	0,65
Förvaltningsavgift rörligt, %	0,12
Omsättning	
Omsättningshastighet, ggr	0,02
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen
Insättnings- och uttagsavgifter	
Insättningsavgift, kr	Ingen
Uttagsavgift, kr	Ingen
Förvaltningskostnad	
Vid engångsinsättning 10 000 kr, kr	63
Vid löpande sparande av 100 kr/mån, kr	4

* sedan 2025-11-01

¹ Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och skall avse de senaste 24 månaderna.

² Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och skall avse de senaste 24 månaderna.

³ Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och skall avse de senaste 24 månaderna.

Resultaträkning (kr)

	Not	25-01-01 -25-12-31	24-01-01- 24-12-31
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		5 725 747	-3 406 545
Värdeförändring på fondandelar		3 103 202	13 715 032
Ränteintäkter		75 248	47 129
Utdelningar		529 303	321 250
Valutakursvinster och-förluster netto		3 412 812	0
Övriga intäkter	1	472 147	505 266
Summa intäkter och värdeförändring		13 318 458	11 182 132
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-1 398 364	-1 130 468
Ersättning till förvaringsinstitutet		-37 383	-36 990
Courtage		-32 009	-11 887
Ersättning till tillsynsmyndighet		0	-8 142
Ersättning till revisorer		-20 830	-24 996
Räntekostnader		-321	-4 143
Summa kostnader		-1 488 906	-1 216 626
Årets resultat		11 829 552	9 965 506

Balansräkning (kr)

	Not	25-12-31	24-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		27 032 621	21 342 263
Fondandelar		172 822 971	172 874 055
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	2	199 855 592	194 216 318
Bankmedel och övriga likvida medel		1 444 199	518 929
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		212 436	215 369
Övriga tillgångar	3	97 967	10
Summa tillgångar		201 610 194	194 950 626
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-365 579	-121 851
Övriga skulder		0	0
Summa skulder		-365 579	-121 851
Fondförmögenhet	5	201 244 614	194 828 775
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, samt följer Fondbolagens Förenings riktlinjer.

Värderingsregler

1. De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.
2. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
3. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
4. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

Noter

Not 1 Övriga intäkter

	2025	2024
Avgiftsreducerad intäkt	472 147	505 266
Summa	472 147	505 266

Not 2 Finansiella instrument

Per 2025-12 31 innehades följande finansiella instrument.

			Antal	Marknadsvärde, kr	Andel, %
Överlåtbara värdepapper					
Kategori 1	Räntor	Estea Omsorgsfast Goldcup 19585	6 500 000	1 560 000	0,8
Kategori 1	Aktier	Infrea AB	157 606	2 238 005	1,1
Kategori 3	Aktier	Mälardalens Oms.Fastigheter AB	217 512	3 784 709	1,9
Kategori 3	Aktier	Never Eat Alone Public Value Invest	25 000	5 554 750	2,8
Kategori 3	Aktier	Nineyard	7 542	3 902 457	2,0
Kategori 3	Aktier	Preservium Property AB	51 400	2 852 700	1,4
Kategori 1	Aktier	Publicus	68 000	7 140 000	3,6
Summa överlåtbara värdepapper				27 032 621	13,5
Fondandelar					
Kategori 7	Räntor	Aktie-Ansvar Avkastningsfond	131 253	17 116 764	8,6
Kategori 7	Hdg. Fnd.	Alcur	63 911	15 688 956	7,9
Kategori 7	Aktier	Baltic Horizon Fund EUR	75 941	128 980	0,1
Kategori 7	Aktier	BMC Global Select	55 356	10 706 439	5,4
Kategori 7	Aktier	Carnegie Global Quality Companies	14 333	3 820 052	1,9
Kategori 7	Aktier	Carnegie Spin Off	30 498	5 882 260	2,9
Kategori 7	Aktier	Carnegie Sverigefond	1 092	6 036 006	3,0
Kategori 7	Räntor	Case Safe Play	38 533	6 359 778	3,2
Kategori 7	Aktier	Clients Small & Micro Cap B	1 578	1 867 237	0,9
Kategori 7	Aktier	Clients Sverige fokus klass B	15 824	5 351 745	2,7
Kategori 7	Aktier	Driehaus SMID	4 445	4 162 889	2,1
Kategori 7	Aktier	Lannebo Småbolag	11 106	2 036 483	1,0
Kategori 7	Räntor	Mandatum Nordic High Yield SEK I	11 866	11 988 765	6,0
Kategori 7	Hdg. Fnd.	Nordkinn Fixed Income Macro Fund A	48 700	7 112 666	3,6
Kategori 7	Räntor	Norron Sustainable Premium RC	45 710	6 896 772	3,5
Kategori 7	Räntor	Norron Sustainable Preserve R	151 878	21 615 250	10,8
Kategori 7	Räntor	Simplicity Företagsobligationer A	129 054	19 687 143	9,9
Kategori 7	Räntor	Simplicity Likviditet	139 766	17 915 189	9,0
Kategori 7	Aktier	XACT OMXS30 (UCITS ETF)	20 018	8 449 598	4,2
Summa fondandelar				172 822 971	86,5
Summa värdepapper				199 855 592	100,0

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

Not 3 Övriga tillgångar

	2025	2024
Övriga tillgångar	0	10
Ej likviderade sålda värdepapper	97 967	0
Summa	97 967	10

Not 4 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2025	2024
Upplupet revisionsarvode	0	2 083
Upplupet förvaltningsarvode, fast	118 440	97 304
Upplupet förvaltningsarvode, rörligt	230 189	22 464
Upplupna transaktionskostnader	16 950	
Summa	-365 579	121 851

Not 5 Förändring av fondförmögenhet

	2025	2024
Fondförmögenhet vid årets början	194 828 775	192 651 278
Andelsutgivning	0	329 759
Andelsinlösen	-5 413 713	-8 117 767
Periodens resultat enligt resultaträkning	11 829 552	9 965 506
Summa	201 244 614	194 828 775

Stockholm enligt datum på signaturstämpel

Erika Lundquist
Verkställande Direktör

Svante Forsberg
Styrelseordförande

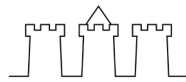
Eva Pantzar Waage
Styrelseledamot

Marie Lidgard
Styrelseledamot

Dennis Engström
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits enligt datum på signaturstämpel
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Martin Welén
Auktoriserad revisor



VON EULER & PARTNERS
VON EULER • WIDENFELT • KRUSE

Cardellgatan 1
114 36 Stockholm
info@voneulerpartners.se
www.voneulerpartners.se
+46 8 545 800 20