

VON EULER & PARTNERS
VON EULER • WIDENFELT • KRUSE

Diskretionär Fond 4

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 4, 515602-4316.

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	187 001 651	887,35	210 741,81	-	6,23	2,11
2024-12-31	189 701 625	835,29	227 109,27	-	7,07	3,47
2023-12-31	200 506 054	780,79	256 800,09	-	3,10	3,57
2022-12-31	204 070 750	756,01	269 930,85	-	-14,81%	0,74
2021-12-31	250 178 063	920,99	271 641,02	-	10,97	-0,19
2020-12-31	209 033 986	941,84	221 942,41	-	2,22	-0,14
2019-12-31	208 314 661	959,71	217 059,34	-	11,86	-0,42
2018-12-31	175 299 859	900,75	194 616,43	-	-4,65	-0,69
2017-12-31	183 731 679	958,97	191 592,77	-	5,27	-0,70
2016-12-31	176 883 477	994,36	177 885,93	-	3,52	-0,66
2015-12-31	175 922 828	985,04	178 595,18	-	2,56	-0,30
2014-12-31	206 678 842	1 032,07	200 170,07	-	5,71	0,42
2013-12-31	192 021 374	1 020,17	188 224,41	-	8,98	0,90
2012-12-31	128 693 681	997,07	129 071,16	-	6,74	1,26
2011-12-31	135 691 329	941,16	144 177,01	-	-5,82	1,66
2010-12-31	30 079 579	999,29	30 100,81	-	-0,07	0,11

*Jämförelseindex: SSVX 3M

Nyckeltal	2025
Risk & avkastningsmått	
Totalrisk, % fotnot ¹	1,59
Totalrisk för jämförelseindex, % ²	0,24
Aktiv risk, % ³	4,92
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren, %	6,75
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren, %	2,04
Kostnader	
Förvaltningsavgift fast, % *	1,10
Förvaltningsavgift rörligt, %	0,01
Omsättning	
Omsättningshastighet, ggr	0,11
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen
Insättnings- och uttagsavgifter	
Insättningsavgift, kr	Ingen
Uttagsavgift, kr	Ingen
Förvaltningskostnad	
Vid engångsinsättning 10 000 kr, kr	151
Vid löpande sparande av 100 kr/mån, kr	10

* 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		4 706 552	-2 715 252
Värdeförändring på fondandelar		5 931 506	17 345 930
Ränteintäkter		79 591	45 253
Utdelningar		594 883	604 875
Valutakursvinster och-förluster netto		2 253 177	0
Övriga intäkter	1	523 877	937 192
Summa intäkter och värdeförändring		14 089 586	16 217 998
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-2 027 219	-2 108 413
Ersättning till förvaringsinstitutet		-48 904	-49 068
Courtage		-67 050	-32 148
Ersättning till tillsynsmyndighet		0	-8 142
Ersättning till revisorer		-20 840	-25 008
Räntekostnader		-1 299	-5 784
Summa kostnader		-2 165 312	-2 228 562
Årets resultat		11 924 274	13 989 436

Balansräkning (kr)

	Not	25-12-31	24-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		22 894 418	18 187 867
Fondandelar		163 131 627	172 488 848
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	2	186 026 046	190 676 715
Bankmedel och övriga likvida medel		739 849	473 090
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		212 799	221 364
Övriga tillgångar	3	4 359 780	0
Summa tillgångar		191 338 474	191 371 169
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-215 827	-169 543
Övriga skulder	4,5	-4 120 994	-1 500 000
Summa skulder		-4 336 821	-1 669 543
Fondförmögenhet	6	187 001 651	189 701 625
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	523 877	937 192
Summa	523 877	937 192

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	5 500	1 320 000	0,71
Kategori 1	Aktier	Infrea AB	120 000,00	1 704 000	0,92
Kategori 3	Aktier	Mälardalens Oms.Fastigheter AB	157 936,00	2 748 086	1,48
Kategori 3	Aktier	Never Eat Alone Public Value Invest	22 500,00	4 999 275	2,69
Kategori 3	Aktier	Nineyard	7 542,00	3 902 457	2,10
Kategori 3	Aktier	Preservium Property AB	45 200,00	2 508 600	1,35
Kategori 3	Aktier	Publicus	54 400,00	5 712 000	3,07
Summa överlåtbara värdepapper				22 894 418	12,31
Fondandelar					
Kategori 7	Räntor	Aktie-Ansvar Avkastningsfond	92 311,99	12 038 406	6,5
Kategori 7	Hdg. Fnd.	Alcur	17 491,67	4 293 867	2,3
Kategori 7	Aktier	Baltic Horizon Fund EUR	44 886,00	76 236	0,0
Kategori 7	Aktier	BMC Global Select	87 685,94	16 959 338	9,1
Kategori 7	Aktier	Carnegie Global Quality Companies	27 639,16	7 366 633	4,0
Kategori 7	Aktier	Carnegie Spin Off	49 484,56	9 544 369	5,1
Kategori 7	Aktier	Carnegie Sverigefond	1 738,51	9 612 815	5,2
Kategori 7	Räntor	Case Safe Play	48 198,42	7 954 952	4,3
Kategori 7	Aktier	Cliens Small & Micro Cap B	4 573,73	5 413 603	2,9
Kategori 7	Aktier	Cliens Sverige fokus klass B	28 083,70	9 497 908	5,1
Kategori 7	Aktier	Driehaus SMID	6 345,42	5 943 175	3,2
Kategori 3	Aktier	EQT Nexus Fund SICAV klass B	3 129,18	4 286 610	2,3
Kategori 7	Aktier	Lannebo Småbolag	28 793,54	5 279 583	2,8
Kategori 7	Räntor	Mandatum Nordic High Yield SEK I	4 664,43	4 712 670	2,5
Kategori 7	Hdg. Fnd.	Nordkinn Fixed Income Macro Fund A	48 500,53	7 083 502	3,8
Kategori 7	Räntor	Norrton Sustainable Premium RC	32 467,31	4 898 668	2,6
Kategori 7	Räntor	Norrton Sustainable Preserve R	97 171,75	13 829 483	7,4
Kategori 7	Räntor	Simplicity Företagsobligationer A	59 390,71	9 060 052	4,9
Kategori 7	Räntor	Simplicity Likviditet	63 915,80	8 192 728	4,4
Kategori 7	Aktier	XACT OMXS30 (UCITS ETF)	40 481,00	17 087 030	9,2
Summa fondandelar				163 131 627	87,7
Summa värdepapper				186 026 046	100,00

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
Ej likviderade sålda värdepapper	4 355 920	0
Övriga tillgångar	3 860	0
Summa	4 359 780	0

Not 4 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2025	2024
Upplupet revisionsarvode		2 084
Upplupet förvaltningsarvode, fast	190 077	167 459
Upplupna transaktionskostnader	24 550	
Övriga upplupna	1 200	
Upplupna kunduttag	4 120 994	
Summa	4 336 821	169 543

Not 5 Övriga skulder

	2025	2024
Upplupet fonduttag	4 120 994	1 500 000
Summa	4 120 994	1 500 000

Not 6 Förändring av fondförmögenhet

	2025	2024
Fondförmögenhet vid årets början	189 701 625	200 506 054
Andelsutgivning	13 794 896	0
Andelsinlösen	-28 419 143	-24 793 865
Periodens resultat enligt resultaträkning	11 924 274	13 989 436
Summa	187 001 651	189 701 624

Stockholm enligt datum på signaturstämpel

Erika Lundquist
Verkställande Direktör

Svante Forsberg
Styrelseordförande

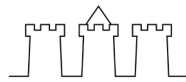
Eva Pantzar Waage
Styrelseledamot

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