

VON EULER & PARTNERS  
VON EULER • WIDENFELT • KRUSE

# Diskretionär Fond 5

Årsberättelse 2025

Cardellgatan 1  
114 36 Stockholm  
[info@voneulerpartners.se](mailto:info@voneulerpartners.se)  
[www.voneulerpartners.se](http://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 5, 515602-6543.

## 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	373 967 181	1 256,39	297 652,86	-	5,59	2,11
2024-12-31	226 761 438	1 189,34	190 660,99	-	5,22	3,47
2023-12-31	171 201 296	1 129,35	151 592,77	-	-5,89	3,57
2022-12-31	205 883 802	1 198,85	171 733,96	-	-12,23	0,74
2021-12-31	463 397 669	1 365,87	339 269,95	-	7,86	-0,19
2020-12-31	136 631 228	1 277,94	106 915,61	-	1,85	-0,14
2019-12-31	95 791 612	1 265,92	75 669,64	-	9,01	-0,42
2018-12-31	106 909 479	1 169,01	91 453,99	-	-1,92	-0,69
2017-12-31	114 093 450	1 191,81	95 731,56	-	4,26	-0,70
2016-12-31	101 718 892	1 143,09	88 961,86	-	4,94	-0,66
2015-12-31	112 278 370	1 089,31	103 073,11	-	1,50	-0,30
2014-12-31	110 617 510	1 078,94	102 500,28	-	3,40	0,42
2013-12-31	84 212 380	1 043,49	80 702,01	-	4,35	0,27

\*Jämförelseindex: SSVX 3M

Nyckeltal	2025
<b>Risk &amp; avkastningsmått</b>	
Totalrisk, % fotnot <sup>1</sup>	1,00
Totalrisk för jämförelseindex, % <sup>2</sup>	0,24
Aktiv risk, % <sup>3</sup>	3,81
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren, %	5,49
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren, %	-0,21
<b>Kostnader</b>	
Förvaltningsavgift fast, % *	0,60
Förvaltningsavgift rörligt, %	0,01
<b>Omsättning</b>	
Omsättningshastighet, ggr	0,03
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen
<b>Insättnings- och uttagsavgifter</b>	
Insättningsavgift, kr	Ingen
Uttagsavgift, kr	Ingen
<b>Förvaltningskostnad</b>	
Vid engångsinsättning 10 000 kr, kr	103
Vid löpande sparande av 100 kr/mån, kr	7

\* sedan 2025-11-01

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

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

<sup>3</sup> 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
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		6 560 586	-3 449 750
Värdeförändring på fondandelar		7 117 394	12 322 501
Ränteintäkter		169 961	84 209
Utdelningar		907 658	693 123
Valutakursvinster och-förluster netto		3 868 425	0
Övriga intäkter	1	967 785	516 229
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>19 591 809</b>	<b>10 166 312</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-1 871 383	-987 099
Ersättning till förvaringsinstitutet		-51 606	-36 153
Courtage		-49 529	-19 922
Ersättning till tillsynsmyndighet		0	-8 142
Ersättning till revisorer		-20 830	-24 996
Räntekostnader		-720	-3 036
<b>Summa kostnader</b>		<b>-1 994 068</b>	<b>-1 079 349</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>17 597 742</b>	<b>9 086 963</b>

## Balansräkning (kr)

	Not	25-12-31	24-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		35 355 289	28 851 870
Fondandelar		334 994 979	195 060 661
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	2	<b>370 350 268</b>	<b>223 912 531</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		3 385 289	2 706 451
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		315 560	243 868
Övriga tillgångar	3	126 323	0
<b>Summa tillgångar</b>		<b>374 177 440</b>	<b>226 862 850</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-210 259	-101 395
Övriga skulder		0	-17
<b>Summa skulder</b>		<b>-210 259</b>	<b>-101 412</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	5	<b>373 967 181</b>	<b>226 761 438</b>
<b>Poster inom linjen</b>		<b>Inga</b>	<b>Inga</b>

## 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	967 461	516 229
Övriga intäkter	324	0
<b>Summa</b>	<b>967 785</b>	<b>516 229</b>

### Not 2 Finansiella instrument

Per 2025-12 31 innehades följande finansiella instrument.

			Antal	Marknadsvärde, kr	Andel, %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>					
Kategori 1	Räntor	Estea Omsorgsfast Goldcup 19585	10 500	2 520 000	0,7
Kategori 1	Aktier	Infrea AB	100 500,00	1 427 100	0,4
Kategori 3	Aktier	Mälardalens Oms.Fastigheter AB	189 000,00	3 288 600	0,9
Kategori 3	Aktier	Never Eat Alone Public Value Invest	35 000,00	7 776 650	2,1
Kategori 3	Aktier	Nineyard	16 881,00	8 734 736	2,4
Kategori 3	Aktier	Preservium Property AB	76 346,00	4 237 203	1,1
Kategori 3	Aktier	Publicus	70 200,00	7 371 000	2,0
<b>Summa överlåtbara värdepapper</b>				<b>35 355 289</b>	<b>9,5</b>
<b>Fondandelar</b>					
Kategori 7	Räntor	Aktie-Ansvar Avkastningsfond	215 113,30	28 052 926	7,6
Kategori 7	Hdg. Fnd.	Alcur	133 373,28	32 740 555	8,8
Kategori 7	Aktier	Baltic Horizon Fund EUR	92 110,00	156 442	0,0
Kategori 7	Aktier	BMC Global Select	130 503,94	25 240 768	6,8
Kategori 7	Aktier	Carnegie Global Quality Companies	37 188,06	9 911 690	2,7
Kategori 7	Aktier	Carnegie Spin Off	71 148,47	13 722 812	3,7
Kategori 7	Aktier	Carnegie Sverigefond	2 502,60	13 837 703	3,7
Kategori 7	Räntor	Case Safe Play	61 137,49	10 090 493	2,7
Kategori 7	Aktier	Clients Small & Micro Cap B	7 472,61	8 844 809	2,4
Kategori 7	Aktier	Clients Sverige fokus klass B	34 045,34	11 514 135	3,1
Kategori 7	Aktier	Driehaus SMID	9 944,07	9 313 708	2,5
Kategori 7	Aktier	Lannebo Småbolag	59 063,90	10 829 956	2,9
Kategori 7	Räntor	Mandatum Nordic High Yield SEK I	23 753,46	23 999 148	6,5
Kategori 7	Räntor	Norron Sustainable Premium RC	75 178,68	11 342 959	3,1
Kategori 7	Räntor	Norron Sustainable Preserve R	277 985,75	39 562 932	10,7
Kategori 7	Räntor	Simplicity Företagsobligationer A	215 764,46	32 914 869	8,9
Kategori 7	Räntor	Simplicity Likviditet	265 855,63	34 077 375	9,2
Kategori 7	Aktier	XACT OMXS30 (UCITS ETF)	44 638,00	18 841 700	5,1
<b>Summa fondandelar</b>				<b>334 994 979</b>	<b>90,5</b>
<b>Summa värdepapper</b>				<b>370 350 268</b>	<b>100,0</b>

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	118 862	0
Övriga tillgångar	7 461	0
<b>Summa</b>	<b>126 323</b>	<b>0</b>

#### Not 4 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2025	2024
Upplupet revisionsarvode	0	2 083
Upplupet förvaltningsarvode, fast	202 909	99 312
Upplupna transaktionskostnader	7 350	0
<b>Summa</b>	<b>210 259</b>	<b>101 395</b>

#### Not 5 Förändring av fondförmögenhet

	2025	2024
Fondförmögenhet vid årets början	226 761 438	171 201 296
Andelsutgivning	150 000 000	50 000 000
Andelsinlösen	-20 391 999	-3 526 821
Periodens resultat enligt resultaträkning	17 597 742	9 086 963
<b>Summa</b>	<b>373 967 181</b>	<b>226 761 438</b>

Stockholm enligt datum på signaturstämpel

Erika Lundquist  
Verkställande Direktör

Svante Forsberg  
Styrelseordförande

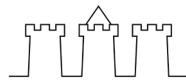
Eva Pantzar Waage  
Styrelseledamot

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](mailto:info@voneulerpartners.se)  
[www.voneulerpartners.se](http://www.voneulerpartners.se)  
+46 8 545 800 20