



WAHLSTEDT
& PARTNERS

Protean Small Cap
Halvårsredogörelse
2024





Innehållsförteckning

Förvaltningsberättelse.....	2
Balansräkning.....	5
Förklaringar och noter till balansräkning.....	5
Innehav och positioner.....	6
Uppgifter om värdepappers-finansiering.....	8
Redovisningsprinciper.....	8
Värderingsprinciper.....	8
Allmän information.....	9



Förvaltningsberättelse

Protean Small Cap är en aktivt förvaltnings specialfond som är inriktad mot små- och medelstora bolag på de nordiska marknaderna. Fonden är inte inriktad på någon speciell sektor.

Förvaltningsstrategin kan övergripande beskrivas som att förvaltarna söker identifiera situationer där det finns en asymmetrisk risk; en situation där det t.ex. bedöms finnas begränsad risk för förlust av kapital men en rimlig potential för värdeökning, eller stor potential för värdeökning till högre men fortfarande acceptabel risk. Portföljförvaltarna baserar sina bedömningar på fundamental analys, möten med bolagsföreträdare, externa analysleverantörer, marknadsklimat och ägarbildsanalys.

Fondens målsättning är att på lång sikt överträffa sitt jämförelseindex. Fondens jämförelseindex är Carnegie Small CSX Return Nordic (SEK).

Ansvariga portföljförvaltare

Portföljförvaltningen av Protean Select är delegerad till Protean Funds Scandinavia AB. Ansvariga portföljförvaltare för fonden är Carl Gustafsson och Pontus Dackmo.

Kommentar från portföljförvaltarna

Protean Small Caps inledde sitt andra år som fond den 1:a juni. Fonden har under året ökat i storlek, delvis tack vare avkastning men framför allt via inflöden och fondförmögenhet uppgick vid halvårsskiftet till 339 miljoner kronor. Vi tror denna storlek är en av de huvudsakliga orsakerna till att fonden har haft god avkastning sedan start. En alltmer passiviserad aktiemarknad erbjuder goda möjligheter för en liten, vaken och snabbfotad aktör, och vår avkastning om 35,8% sedan start indikerar att vi är något på spåren i den synen. Under H1 2024 steg fonden 21,3%. Detta innebär en överavkastning på 10,2% gentemot vårt jämförelseindex (CSRXN Nordic Small Cap) som steg 11,1% under samma period.

I likhet med Protean Select ämnar Protean Small Cap att vara adaptiv. Vi ämnar ha så pass stora frihetsgrader som möjligt i vår förvaltning. En viktig del i denna filosofi är att begränsa storleken på fonden. Vi kommer stänga fonden för ytterligare insättningar när fondens storlek når 4 miljarder kronor. Det kan framstå som något förhastad att nämna ett tak på fonden som överstiger den rådande förmögenheten med sådan magnitud men

det är något som vi vill tidigt signalera. Visa av erfarenheten av att förvalta större fonder så är det helt enkelt så att det är mycket svårare att förvalta mycket pengar. Fondförvaltningen är förmodligen ett av få yrken där framgång – som ger inflöden – indirekt skapar sämre förutsättningar för att bibehålla framgången. Även om Protean Small Cap vuxit avsevärt under det senaste året, så är fondens förutsättningar bättre än för många andra.

Väsentliga händelser

Det har inte skett några personella, organisatoriska eller andra förändringar av väsentlig betydelse för fonden under eller efter periodens utgång.

Uppdragsavtal

Portföljförvaltning och marknadsföring av fonden har Wahlstedt & Partners uppdragit åt Protean Funds Scandinavia AB, organisationsnummer 559362-4413. Ansvariga portföljförvaltare för fonden är Carl Gustafsson och Pontus Dackmo.

Wahlstedt & Partners AB har uppdragit åt Nihlmark & Zacharoff Advokatbyrå, med advokat Per Holmgren som funktionsansvarig, att utföra uppdraget som regelefterlevnadsansvarig.

Bolaget har uppdragit åt auktoriserad revisor Leif Lüscher, Lüscher & Co Revision AB, att utföra uppdraget som internrevisor.

Fondens risker

Eftersom fonden investerar sina tillgångar på aktiemarknaden kan värdet på fonden variera beroende på marknadsförhållanden. Fonden kan använda derivat vars värde beror på värdet av underliggande tillgångar. Handel med derivatinstrument kan höja risken i denna fond.

Följande risker kan bland annat påverka fondens värde:

Motpartsrisk: uppstår om en motpart inte fullgör sina skyldigheter gentemot fonden, exempelvis genom att inte betala en fastställd summa eller inte leverera värdepapper enligt överenskommelse.

Likviditetsrisk: uppstår om en del av fondens tillgångar är svåra att sälja vid en viss tidpunkt eller till ett rimligt pris, vilket kan leda till att andelsägare inte kan sätta in och ta ut ur fonden inom utsatt tid. Eftersom fonden kan

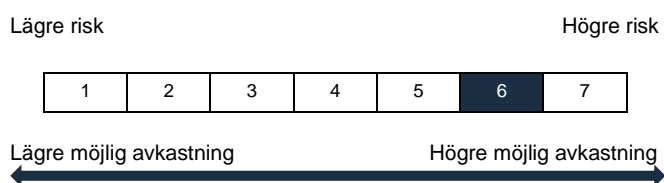
vara koncentrerad till ett fåtal mindre bolag kan likviditetsrisken i perioder bli hög. Likviditetsrisken hanteras genom att begäran om inlösen ska ha inkommit minst 5 bankdagar innan handelsdagen, möjlighet att ha mycket i kassa samt genom att bolaget kan begränsa fondens storlek.

Operativ risk: är risk för förlust på grund av exempelvis systemhaveri, fel orsakade av den mänskliga faktorn eller av externa händelser.

Valutarisk: i fonden kan det finnas en valutaexponering mot placeringar i värdepapper i andra valutor än svenska kronor.

Riskbedömningsmetod

Riskindikatorn är en standardmetod för att visa vilken risknivå som föreligger i en fond. Risknivån definieras som VaR ekvivalent volatilitet och beräknas på data under de senaste fem åren. Inplaceringen på indikatorn är inte konstant och kategoriseringen kan ändras med tiden. Om nämnda statistik saknas kan annan representativ data användas.



Fondens riskläge är 6 på indikatorn vilket motsvarar en VaR-ekvivalent volatilitet mellan 30 och 80 procent, vilket motsvarar en hög riskklass. Fonden har hög risk för upp- och nedgångar i andelsvärdet.

Sett till en längre tidsperiod och under marknadsförhållanden som kan ses som normala bedöms Fondens risk, uttryckt som 24 månaders standardavvikelse, uppgå till 15 – 25 procent. Det bör beaktas att den eftersträvade genomsnittliga risknivån kan över eller underskridas vid vissa marknadsförhållanden och extraordinära händelser.

Fonden har ingen förutbestämd nivå på den aktiva risk (tracking error) som tas i förvaltningen, vilket medför att fondens aktiva risk kommer att fluktuera över tid.

Fondens kostnader

Ersättningen till fondbolaget uppgår till 1,4 procent per år av värdet på tillgångarna i fonden. Samtliga kostnader avseende förvaring av fondens tillgångar till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsynsverksamhet har burits av fondbolaget.

Ur fonden utgår även en prestationsbaserad avgift som beräknas kollektivt och tas ur fonden månadsvis. Ersättningen utgår endast då fondens värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens jämförelseindex ("Avkastningströskeln").

Jämförelseindex för Protean Small Cap är Carnegie Small CSX Return Nordic (SEK). Fonden tillämpar High-Water Mark. Om värdeutvecklingen understiger Fondens avkastningströskel och det senare uppstår en positiv relativ värdeutveckling, skall ingen prestationsbaserad avgift utgå förrän tidigare relativa underavkastning kompenseras. Ersättningen uppgår till 15 % av överavkastningen, dvs den del av fondens värdeutveckling som överstiger avkastningströskeln. Det finns således inget tak för avgiftens storlek utan denna kommer helt att bero på andelskursens utveckling.

Förändring av fondförmögenheten

	2024-01-01	2023-05-31
Belopp i tkr	2024-06-30	2023-12-31
Fondförmögenheten vid periodens början	211 380	0
Andelsutgivning	141 808	191 876
Andelsinlösen	6 235	6 920
Lämnad utdelning*		
Resultat enligt resultaträkning	48 160	26 424
Fondförmögenheten vid periodens slut	395 112	211 380

*Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning

Under perioden skedde teckningar av fondandelar för 141 808 tkr, inlösen under perioden uppgick till 6 235 tkr. Den positiva avkastningen under perioden samt nettoflödet gjorde att fondens värde vid periodens utgång uppgick till 395 112 tkr.

Utveckling

	2024-01-01	2023-05-31
	2024-06-30	2023-12-31
Fondförmögenhet tkr	395 112	211 380
Antal andelar	2 909 613	1 888 755
Andelsvärde kr	135,80	111,92
Utdelning kr/andel*	-	-
Total avkastning inkl utdelning i %		
Fond	21,34%	11,92%
Jmf index** i %	11,12%	5,46%

* Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

** Carnegie Small CSX Return Nordic (SEK)

Tio största positionerna

Finansiella instrument	% av portföljen
Acast AB	4,67%
Devyser Diagnostics AB	3,57%
Ambea AB	3,39%
Cargotec Oyj-B Share	3,16%
Lindex Group OYJ	2,87%
Valmet Oyj	2,73%
Proact IT Group AB	2,70%
Rejlers AB	2,65%
TietoEVRY Oyj	2,44%
Raysearch Laboratories AB	2,43%

Balansräkning

Belopp i tkr	Not	2024-06-30	2023-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	1	336 606	197 416
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		336 606	197 416
Bankmedel och övriga likvida medel		70 681	17 236
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	58	22
Övriga tillgångar		0	0
SUMMA TILLGÅNGAR		407 345	214 674
SKULDER			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-1 251	-1 202
Övriga skulder	4	-10 981	-2 091
SUMMA SKULDER		-12 233	-3 294
FONDFÖRMÖGENHET		395 112	211 380
Poster inom linjen			
Utlånade finansiella instrument		-12 516	-892
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument		12 516	853
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		-	-
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument		-	-
Övriga mottagna säkerheter		-	-
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		-	-
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		-	-
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		-	-
Övriga ställda säkerheter		-	-

Förklaringar och noter till balansräkning

Not 1. Innehav i finansiella instrument

Se nästa sida för specifikation av finansiella instrument.

Not 2. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2024-01-01	2023-05-31
	2024-06-30	2023-12-31
Förutbetald analyskostnad	7	9
Kortfristig fordran	0	0
Upplupen ränteintäkt vp-lån	21	7
Upplupen ränteintäkt	30	6
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	58	22

Not 3. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2024-01-01	2023-05-31
	2024-06-30	2023-12-31
Upplupet förvaltningsarvode	-1 150	-1 083
Upplupen analyskostnad	-102	-78
Kortfristig skuld	0	-41
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-1 251	-1 202

Not 4. Övriga skulder

	2024-01-01	2023-05-31
	2024-06-30	2023-12-31
Fondlikvidskuld	-10 981	-2 091
Summa övriga skulder	-10 981	-2 091

Innehav och positioner

Fondens innehav per 2024-06-30	Kategori	Volym	Marknadsvärde	% av portfölj
<u>FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</u>				
<u>Överlåtbara värdepapper</u>				
<u>Dagligvaror</u>				
Leroy Seafood Group ASA	1	176 044	7 566 162	1,91%
Mowi ASA	1	32 375	5 715 643	1,45%
<u>Energi</u>				
Beerenberg AS	3	106 543	2 783 867	0,70%
<u>Finans</u>				
TF Bank AB	1	34 825	8 079 400	2,04%
Schouw & CO	1	7 381	6 148 163	1,56%
<u>Hälsovård</u>				
Devyser Diagnostics AB	3	125 000	14 125 000	3,57%
Ossdsign AB	3	577 461	5 370 387	1,36%
Modulight OYJ	3	81 897	1 134 717	0,29%
Vimian Group AB	3	129 916	4 462 615	1,13%
Promimic AB	3	46 798	1 614 531	0,41%
Ambea AB	1	170 916	13 399 814	3,39%
Getinge AB-B	1	46 833	8 432 282	2,13%
Boule Diagnostics AB	1	450 000	4 567 500	1,16%
Addlife AB (b)	1	55 068	6 916 541	1,75%
Camurus AB	1	14 155	8 493 000	2,15%
Infant Bacterial Therapeutic AB	1	40 000	3 880 000	0,98%
Sedana Medical AB	1	149 888	3 469 907	0,88%
Bico AB	1	143 636	6 365 948	1,61%
<u>Industrivaror och tjänster</u>				
Rejlers AB	1	67 970	10 467 380	2,65%
Norva24 Group AB	1	150 000	4 335 000	1,10%
Nolato AB B	1	134 877	7 755 428	1,96%
Elanders AB B	1	62 588	6 233 765	1,58%
ITAB Shop Soncept AB	1	243 071	6 295 539	1,59%
Cargotec OYJ-B Share	1	14 660	12 478 587	3,16%
Balco Group AB	1	180 819	7 775 217	1,97%
Valmet OYJ	1	35 598	10 790 311	2,73%
Netel Holding AB	1	510 000	8 731 200	2,21%
Fagerhult AB	1	127 145	8 747 576	2,21%
MT Hojgaard Holding MT	1	15 576	4 269 444	1,08%
Coor Service Management Holding AB	1	52 406	2 453 649	0,62%
<u>Informationsteknologi</u>				
Maven Wireless Sweden	3	192 526	3 426 963	0,87%
Acast AB	3	1 282 463	18 467 467	4,67%
RTX A/S	1	31 071	4 580 084	1,16%
Smartoptics Group AS	1	116 889	2 276 133	0,58%
Cint Group AB	1	493 342	4 856 952	1,23%
NNIT A/S	1	28 339	4 626 176	1,17%
Proact IT Group AB	1	68 853	10 672 215	2,70%
Raysearch Laboratories AB	1	67 946	9 607 564	2,43%
Pexip Holding ASA	1	112 183	3 232 161	0,82%
Truecaller AB-B	1	100 000	3 548 000	0,90%
Tietoevry OYJ	1	47 008	9 630 927	2,44%
<u>Material</u>				
Organoclick AB	3	1 235 634	4 744 835	1,20%

Metsa Board OYJ	1	63 430	5 280 299	1,34%
Kemira OYJ	1	37 005	9 565 165	2,42%
Sällanköpsvaror och tjänster				9,93%
Embellence Group AB	3	121 180	4 095 884	1,04%
Fasadgruppen Group AB	1	100 547	6 233 914	1,58%
Nilfisk Holding A/S	1	31 415	6 668 723	1,69%
Lindex Group OYJ	1	299 571	11 329 319	2,87%
Rusta AB	1	46 774	3 648 372	0,92%
Scandic Hotels Group AB	1	113 027	7 256 333	1,84%
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER			336 606 059	85,19%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE			336 606 059	85,19%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER				
Övriga tillgångar och skulder			58 506 331	14,81%
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			58 506 331	14,81%
FONDFÖRMÖGENHET			395 112 389	100,00%

Uppdelning av innehav och positioner	Marknadsvärde	% av portföljen
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	276 379 793	69,95%
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	0	0,00%
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	60 226 266	15,24%
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	0	0,00%
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	0	0,00%
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.	0	0,00%
7. Övriga finansiella instrument.	0	0,00%

Bransch	% av portföljen
Dagligvaror	3,36%
Energi	0,70%
Finans	3,60%
Hälsovård	20,81%
Industrivaror och tjänster	22,86%
Informationsteknologi	18,96%
Material	4,96%
Sällanköpsvaror och tjänster	9,93%

Uppgifter om värdepappersfinansiering

Samlade uppgifter gällande värdepappersutlåning

Utlåning av värdepapper

Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
12 516 037	3,17%

Mottagna säkerheter för utlåning av värdepapper

Motparter	Marknadsvärde	Typ av säkerhet
Skandinaviska Enskilda Banken AB	12 515 990	Equities

Uppgifter om koncentration

De tio främsta motparterna per typ av transaktion för värdepappersfinansiering.

Institut	Belopp
SEB	12 515 990

Redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Fondbolagens Föreningsriktlinjer för redovisning av nyckeltal. I övrigt tillämpas bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar. Halvårsredogörelsen granskas inte av fondens revisor.

Värderingsprinciper

Egendomen i fonden värderas till gällande marknadsvärde. Med egendom avses i detta sammanhang även derivatinstrument och skulder.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas enligt följande ordning:

1. Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen

användas. Om balansdagen inte är handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

3. Om inte metod 1 eller 2 går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmodell som är etablerad på marknaden används.

Allmän information

Fondbolaget

Wahlstedt & Partners AB
Box 7029
103 86 STOCKHOLM

Tel: 08-56 260 200
Organisationsnummer: 556771-1345
Hemsida: www.ws.se

Aktiekapital

Fondbolagets aktiekapital är 1 100 000 kronor.

Styrelse och företagsledning

Fondbolagets styrelse och företagsledning består av:

Namn	Titel
Lars Zacharoff	Styrelseordförande
Malin Houless	Verkställande direktör
Bengt Wahlstedt	Styrelseledamot
Claes Bahri	Styrelseledamot
Anders Karlsson	Styrelseledamot
Linnéa Wahlstedt	Styrelseledamot
Linnea Askestad	Vice verkställande direktör

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisor

Nilla Rocknö
Grant Thornton Sweden AB
103 94 STOCKHOLM

Underskrift

Stockholm, datum enligt elektronisk signatur

Malin Houlès

Verkställande direktör