



WAHLSTEDT
& PARTNERS

Protean Select
Årsberättelse
2024





Innehållsförteckning

Förvaltningsberättelse	2
Balansräkning	7
Resultaträkning	8
Förklaringar och noter till balans- och resultaträkning	8
Innehav och positioner	10
Uppgifter om värdepappersfinansiering	13
Redovisningsprinciper	13
Värderingsprinciper	13
Allmän information	14



Förvaltningsberättelse

Protean Select är en aktivt förvaltt specialfond som i huvudsak investerar på de nordiska marknaderna. Fonden kommer över tid att ha en positiv nettoexponering mot nordiska aktiemarknaden och en övervikt mot små- och medelstora bolag. Fonden kan blanka, dvs ha negativ exponering mot index och enskilda finansiella instrument. Fonden är inte inriktad på någon speciell sektor.

Fonden följer inte något index, utan målsättningen är att långsiktigt generera en god absolutavkastning oavsett marknadsklimat, med en normalt sett lägre standardavvikelse än ett brett nordiskt aktieindex (MSCI Nordic).

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. Portföljförvaltarna strävar inte efter att bekänna sig till någon specifik investeringsstil, utan har för avsikt att generera god riskjusterad avkastning oavsett vilken investeringsfilosofi som är på modet vid en given tidpunkt.

Ansvariga portföljförvaltare

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

Kommentar från portföljförvaltarna

När vi går in i vårt tredje kalenderår för fonden kan vi konstatera att vår vision att skapa rimlig avkastning till rimlig risk hittills är på god väg att uppnås. Det enda som saknas är det tredje rekvisitet: under en "orimligt lång tid". Men det kommer lösa sig, så att säga, med tiden.

Även om vi är en absolutavkastande strategi, sneglar vi förstås emellanåt på olika index, och kan konstatera att vår avkastning står sig väl i konkurrensen från den breda marknaden, trots betydligt lägre marknadsexponering och volatilitet (och högre avgifter).

Efter 2024, ett år då fonden avkastade 10.6% efter avgifter och med en volatilitet på 5.5%, går vi stärkta i

vår övertygelse in i 2025 att god avkastning och nattsömn går väl att kombinera i en hedgefond. En nyckel till detta är den begränsade storleken på fonden. Det möjliggör att agera resolut och vara aktiva förvaltare på riktigt, och söka exponering även mot bolag i en storleksklass som är utmanande för större fonder. En annan är att vi, i och med att vi har vårt eget sparande i våra fonder, har ett tydligt och starkt incitament att maximera avkastningen i varje given situation. En intressegemenskap med våra investerare är något vi tror hårt på.

Fondens övergripande strategi under 2024 har varit i linje med föregående år. Både netto- och bruttoexponeringen har rört sig i ett relativt snävt spann, fortsatt på den försiktigare delen av spelplanen. Antalet innehav har hållit sig kring ett 40-tal på långsidan och mellan 10-15 på kortsidan, med en diversifiering som innebär att inget innehav varit en betydande del av portföljen. Vi förutser inte att några stora förändringar av strategin kommer genomföras under 2025.

Till dig som faktiskt tar dig tid att läsa en årsberättelse för en fond säger jag tack, det är sådana som dig som gör att vi har möjligheten att fortsätta göra det vi brinner för: att försöka skapa rimlig avkastning till rimlig risk.

Väsentliga händelser

Efter räkenskapsårets slut har marknaden präglats av ökad osäkerhet kopplat till geopolitiska händelser och tullrelaterad oro. Förvaltningen har inte påverkats i någon väsentlig utsträckning, och fonden följer fortsatt sin investeringsstrategi med fokus på långsiktigt värdeskapande och riskmedvetenhet.

Det har inte skett några övriga 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 Pontus Dackmo och Carl Gustafsson.

Wahlstedt & Partners AB har uppdragit åt Tõssa Legal Group, med Ruth Yosef som funktionsansvarig, att utföra uppdraget som regelefterlevnadsansvarig.

Bolaget har uppdragit åt auktoriserad revisor Martin Tidesten, BDO Mälardalen AB, att utföra uppdraget som internrevisor.

Särskild information om fondens investeringsstrategi

Protean Select är en aktivt förvaltd specialfond som i huvudsak investerar på de nordiska marknaderna. Fonden kommer över tid att ha en positiv nettoexponering mot nordiska aktiemarknaden och en övervikt mot små- och medelstora bolag. Portföljförvaltarna baserar sina bedömningar på fundamental analys, möten med bolagsföreträdare, externa analysleverantörer, marknadsklimat och ägarbildsanalys. Fonden investerar enbart i bolag där förvaltarna kan ha en kvalificerad åsikt om bolagets framtid och värdering på lång- och medellång sikt. Fokus läggs på analys, urval och uppföljning av varje enskild investering och dess långsiktiga möjligheter till värdeskapande. Portföljförvaltarna strävar inte efter att bekänna sig till någon specifik investeringsstil, utan har för avsikt att generera god riskjusterad avkastning oavsett vilken investeringsfilosofi som är på modet vid en given tidpunkt.

Fondens omsättningskostnader, i form av transaktionskostnader, för 2024 uppgår till 5,1 mkr vilket motsvarar 0,07% av värdet på de finansiella instrument som omsatts. Ingen röstningsrådgivare har anlitats under 2024 för engagemang i de bolag som har gett ut de aktier som ingår i fonden. Enligt fondbolagets riktlinjer för aktieägarengagemang ska fondbolaget utnyttja rösträtten på ett väl övervägt sätt vid bolagsstämmor i företag där fonden är aktieägare. För utlåning av värdepapper innebär att eventuella av fondens utlånade aktier återkallas i god tid före bolagsstämman om fondbolaget ska delta. Det har skett utlåning av värdepapper under 2024. Det har under 2024 inte uppkommit några intressekonflikter i samband med placeringarna.

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.

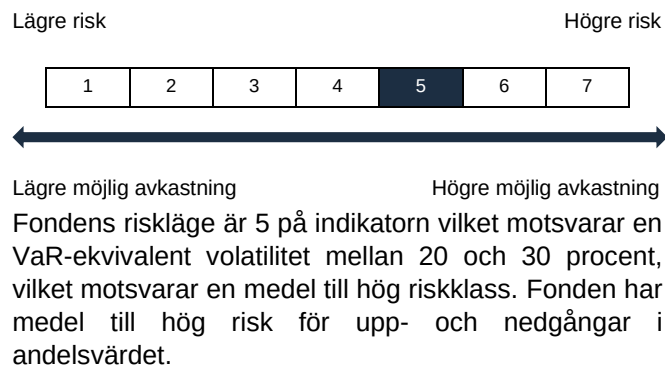
Likviditetsrisk: uppstår om en del av fondens tillgångar är svåra att sälja vid en viss tidpunkt eller till ett rimligt pris, vilket kan leda till att andelsägare inte kan sätta in och ta ut ur fonden inom utsatt tid. Eftersom fonden kan vara koncentrerad till ett fåtal mindre bolag kan likviditetsrisken i perioder bli hög. Likviditetsrisken hanteras genom kvartalsvisa inlösenuttag där försäljning måste meddelas sista bankdagen föregående månad innan Inlösendagen, 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.



Utöver risknivån på riskindikatorn eftersträvar förvaltaren att fondens standardavvikelse (risk) ska ligga lägre än MSCI Nordic i en normal marknad, beräknat på årsbasis. MSCI Nordic ska inte ses som ett jämförelseindex.

Den eftersträlvade risknivån skall inte tas för en utfästelse av förvaltaren och fonden kan avvika från risknivån. Det bör särskilt uppmärksammas att den eftersträlvade genomsnittliga risknivån kan komma att överskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser.

Aktiv risk

Aktiv risk (eller tracking error) visar på hur en fonds avkastning varierar jämfört med avkastningen och avkastningen hos fondens jämförelseindex över en viss period. Måttet visar på så sätt hur aktiv portföljförvaltningen är i förhållande till jämförelseindexet. Eftersom fonden inte jämförs mot något index är det inte lämpligt att jämföra fondens utveckling i förhållande till utvecklingen av ett specifikt index för att bedöma aktivitetsgraden i förvaltningen av fonden.

Omsättningshastighet

Fondens omsättningshastighet har under 2024 varit 535 procent. Omsättning av köp och försäljning av finansiella instrument genom fonder förvaltade av Wahlstedt & Partners har under 2024 varit 0,04 procent.

Derivatinstrument

Fonden har enligt fondbestämmelserna möjlighet att använda derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen i syfte att minska risker och kostnader i förvaltningen samt för att öka avkastningen. Derivat kan också användas för att skapa hävstång. Fonden får även använda sig av OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Under 2024 har fonden utnyttjat möjligheten att investera i derivatinstrument genom att både sälja och köpa olika OMX-optioner, aktieoptioner, OMXS30-futures, valutaterminer och i två olika swapar, en mot Sverige Small-Cap bolag och en mot svenska fastighetsbolag för att minska fondens marknadsrisk. Den underliggande exponeringen via derivatinstrument har varit en mindre del av fondens totala bruttoexponering.

Exponering och hävstång

Wahlstedt och Partners AB beräknar fondens exponering med hänsyn till förhållandet mellan långa och korta positioner. Fondens bruttoexponering får enligt fondbestämmelserna vara lägst 0 och högst 300 procent. Med bruttoexponering avses, i detta sammanhang, summan av absolutvärdet för fondens alla exponeringar, både långa och korta positioner i förhållande till fondförmögenheten. Enligt kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 ska fondens finansiella hävstång dessutom beräknas enligt brutto- och åtagandemetoden. Bruttometoden visar fondens totala exponering, medan åtagandemetoden beaktar de eventuella risksäkrings- och nettningstekniker som används. Fondens sammanlagda exponeringar mot derivatinstrument (derivatbruttoexponering) beräknas enligt åtagandemetoden. Det har inte skett några förändringar med avseende på den högsta tillåtna nivån för fondens

exponering eller finansiella hävstång under 2024 eller efter balansdagen.

	2024-01-01	2024-12-31
Exponering		
Bruttoexponering, 2024-12-31		133,64%
Nettoexponering, 2024-12-31		71,95%
Hävstång		
Bruttometoden, 2024-12-31		133,64%
Åtagandemetoden, 2024-12-31		147,78%
Högsta, bruttometoden		157,63%
Lägsta, bruttometoden		133,64%
Genomsnitt, bruttometoden		147,47%
Hävstång, derivatinstrument*		
Högsta		34,14%
Lägsta		12,32%
Genomsnitt		22,12%

* Hävstången beräknad som summan av derivatinstrumentens underliggande exponerade värden.

Förändring av fondförmögenheten

	2024-01-01	2023-01-01
Belopp i tkr	2024-12-31	2023-12-31
Fondförmögenheten vid periodens början	666 294	656 747
Andelsutgivning	56 287	157 983
Andelsinlösen	121 625	172 028
Lämnad utdelning*		
Resultat enligt resultaträkning	68 432	23 592
Fondförmögenheten vid periodens slut	669 388	666 294

*Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

Under perioden skedde teckningar av fondandelar för 56 287 tkr, inlösen under perioden uppgick till 121 625 tkr. Den positiva avkastningen under perioden samt nettoflödet gjorde att fondens värde vid årsskiftet uppgick till 669 388 tkr.

Utveckling

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Fondförmögenhet tkr	669 388	666 294
Antal andelar	5 329 081	5 868 629
Andelsvärde kr	125,61	113,53
Utdelning kr/andel*	-	-
Total avkastning inkl utdelning i %	10,64%	4,33%

* Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

Risk- och avkastningsmått

	2024-12-31
Avkastning sedan årsskiftet	10,64%
Genomsnittlig årsavkastning (2 år)	7,44%
Totalrisk, 24 månader	5,65%

Fondens kostnader

Ersättningen till fondbolaget uppgår till 1,2 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 belastar fonden månadsvis. Ersättningen utgår endast då fondens värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel (benchmark), som för Protean Select är 90 dagars Statsskuldväxel (SSVX90) vid ingången av varje kvartal (ej under 0 procent) plus 4 procentenheter på årsbasis. Fonden tillämpar High Watermark. Om värdeutvecklingen understiger fondens avkastningströskel och det senare uppstår en positiv relativ värdeutveckling, skall ingen prestationsbaserad avgift utgå förrän tidigare relativa underavkastning kompenserats. Ersättningen uppgår till 20 % 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. Prestationsbaserad avgift har utgått ur fonden under perioden och uppgick till 0,09% (i procent av genomsnittlig fondförmögenhet).

Kostnadsmått

Belopp i tkr	2024-01-01 2024-12-31
Transaktionskostnader	5 147
Transaktionskostnader i %*	0,07%
Förvaltningsavgift**	8 817
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,29%
varav fast förvaltningsavgift	1,20%
varav rörlig förvaltningsavgift	0,09%
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader, %	1,41%
Förvaltningskostnad (i kr) vid engångsinsättning 10 000 kr vid årets början	138
Förvaltningskostnad (i kr) vid löpande sparande 100 kr per månad	9

*) i procent av värdet på de finansiella instrument som omsatts.

**) Förvaltningsavgiften avser fast samt prestationsbaserad avgift.

Fonden har under perioden inte tagit ut insättnings- eller uttagsavgifter.

Tio största positionerna

Finansiella instrument	% av portföljen
Trophis Fastighets AB 250116	4,47%
Swedish Orphan Biovitrum Cert 250317	4,45%
Pandox cert 250319	4,45%
Raysearch Laboratories AB	4,07%
Hexagon AB B	4,04%
Ambea AB	3,99%
Nordea Bank Abp	3,98%
FastPartner AB Float 05/27/25	3,89%
Bravida Holding Cert 250115	3,73%
Hexpol cert 250214	3,72%

Ersättning till personal i Wahlstedt & Partners

Belopp i tkr	Antal anställda	2024-01-01 2024-12-31
Anställda i ledande strategiska befattningar*	2	1 643
Anställda med ansvar för portföljförvaltning och kontrollfunktioner*,**	2	2 762
Personal som är involverad i AIF-fondens verksamhet	7	5 866
All personal	11	7 495

* Angiven personal har även funktionsansvar för andra fonder utöver Protean Select som bolaget förvaltar eller är extern oberoende kontrollfunktion för, samt arbetar med de övriga tjänster bolaget erbjuder såsom riskkontroll och portföljanalys.

** Funktionerna för regelefterlevnad och internrevision är delegerade till extern part. Portföljförvaltning och marknadsföring för fonden Protean Select är delegerad till extern part.

Enligt fastställd ersättningspolicy finns inga incitamentsprogram för de anställda som baseras på AIF-fondens utveckling. Vid den årliga granskningen av ersättningspolicyn har inga avsteg förekommit.

Hållbarhetsinformation

Fonden har beaktat miljörelaterade och/eller sociala egenskaper i förvaltningen utan att fonden främjat miljörelaterade eller sociala egenskaper eller haft hållbara investeringar som mål. Detta innebär att fonden varken är en artikel 8 eller 9 fond enligt SFDR. Portföljförvaltarna har arbetat strukturerat med utvärdering av hållbarhetsrisker i investeringsobjektens verksamheter och de har löpande diskuterat ESG-frågor med företrädare för bolag samt haft tillgång till externt producerat analysmaterial som fokuserar på hållbarhetsrisker.

En ständigt ökande medvetenhet om hållbarhetsrisker både hos noterade bolag, lagstiftare och inte minst konsumenter medför att portföljförvaltarna anser en seriös analys av risk alltid måste överväga hållbarhet. Portföljförvaltarnas bedömning är att en hög hållbarhetsrisk i ett bolag kan påverka avkastningen negativt och en låg hållbarhetsrisk kan påverka avkastningen positivt.

Balansräkning

Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	1	537 299	561 304
Penningmarknadsinstrument	1	164 242	183 777
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	1 151	3 959
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	0	85
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		702 691	749 126
Bankmedel och övriga likvida medel		121 236	84 372
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	549	235
Övriga tillgångar	3	43	3 565
SUMMA TILLGÅNGAR		824 518	837 298
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-5 688
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		0	-46
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	1	-107 834	-135 293
Summa finansiella instrument med negativt m.v.		-107 834	-141 027
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-1 078	-1 588
Övriga skulder	5	-46 218	-28 389
SUMMA SKULDER		-155 131	-171 004
FONDFÖRMÖGENHET		669 388	666 294
Poster inom linjen			
Utlånade finansiella instrument		40 677	134 876
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument		0	-
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		0	-
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument		0	-
Övriga mottagna säkerheter		0	-
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		110 756	133 550
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		13 000	22 669
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		4 233	1
Övriga ställda säkerheter		0	-

Resultaträkning

		2024-01-01	2023-01-01
Belopp i tkr	Not	2024-12-31	2023-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	6	83 858	63 442
Värdeförändring OTC-derivatinstrument	7	-10 665	-15 980
Värdeförändring övriga derivatinstrument	8	-8 243	-20 660
Ränteintäkter		17 013	17 040
Utdelningar		11 500	11 175
Valutakursvinst- och förluster netto		-3 050	-2 730
Övriga intäkter	9	522	11
Summa intäkter och värdeförändring		90 935	52 299
KOSTNADER			
Förvaltningskostnad			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-8 817	-13 036
Räntekostnader		-3 783	-3 097
Övriga finansiella kostnader	10	-4 210	-4 312
Övriga kostnader	11	-5 694	-8 263
Summa kostnader		-22 503	-28 707
ÅRETS RESULTAT			
		68 432	23 592

Förklaringar och noter till balans- och resultaträkning

Not 1. Innehav i finansiella instrument

Se nästa sida för specifikation av finansiella instrument.

Not 2. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Kortfristig fordran	0	12
Förutbetald analyskostnad	0	50
Upplupen ränteintäkt	549	172
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	549	235

Not 3. Övriga tillgångar

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Fondlikvidfordran	43	3 565
Summa övriga tillgångar	43	3 565

Not 4. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Upplupet förvaltningsarvode	-701	-694
Upplupen analyskostnad	-334	-822
Upplupen ränta vp-lån	-39	-73
Upplupen räntekostnad	-4	0
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-1 078	-1 588

Not 5. Övriga skulder

	2024-01-01	2023-01-01
	2024-12-31	2023-12-31
Fondlikvidskuld	-46 218	-28 389
Summa övriga skulder	-46 218	-28 389

Not 6. Värdeförändring på överlåtbara värdepapper

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	192 316	206 382
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-107 649	-165 425
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	-809	22 486
Summa värdeförändring på överlåtbara värdepapper	83 858	63 442

Not 7. Värdeförändring på OTC-derivatinstrument

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Realisationsvinster OTC-derivatinstrument	11 323	15 494
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument	-27 790	-24 242
Orealiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument	5 802	-7 232
Summa värdeförändring på OTC-derivatinstrument	-10 665	-15 980

Not 8. Värdeförändring på övriga derivatinstrument

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Realisationsvinster övriga derivatinstrument	68 198	78 548
Realisationsförluster övriga derivatinstrument	-77 999	-97 384
Orealiserad vinst/förlust övriga derivatinstrument	1 558	-1 825
Summa värdeförändring på övriga derivatinstrument	-8 243	-20 660

Not 9. Övriga intäkter

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Analyskostnad justering 2023	509	0
CSDR-intäkt	14	11
Öresavrundning	0	0
Summa övriga intäkter	522	11

Not 10. Övriga finansiella kostnader

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Kostnad utdelning vid inlåning av aktier	-3 730	-3 698
Kostnad ränta vp-lån	-479	-613
Summa övriga finansiella kostnader	-4 210	-4 312

Not 11. Övriga kostnader

	2024-01-01 2024-12-31	2023-01-01 2023-12-31
Analyskostnader	-547	-1 149
Transaktionskostnader	-5 147	-7 113
Öresavrundning	0	0
Summa övriga kostnader	-5 694	-8 263

Innehav och positioner

Fondens innehav per 2024-12-31	Kategori	Volym	Marknadsvärde	% av portfölj
FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE				
Överlåtbara värdepapper				
Dagligvaror				7,1%
Axfood AB	1	30 325	7 096 050	1,06%
Essity AB B	1	68 079	20 130 960	3,01%
Mowi ASA	1	106 411	20 155 717	3,01%
Fastigheter				5,4%
Intea Fastigheter AB	1	221 683	9 887 062	1,48%
FastPartner AB Float 05/27/25	1	26 000 000	26 010 256	3,89%
Finans				11,1%
Nordea Bank Abp	1	221 543	26 651 623	3,98%
Sampo Oyj A	1	44 002	19 855 188	2,97%
Schouw & CO	1	9 330	7 711 268	1,15%
Tryg A/S	1	86 135	20 047 221	2,99%
Hälsovård				17,5%
Ambea AB	1	276 929	26 737 495	3,99%
Devyser Diagnostics AB	3	179 497	21 270 395	3,18%
Elekta AB (b)	1	286 614	17 526 446	2,62%
Getinge AB-B	1	120 215	21 825 033	3,26%
H Lundbeck A/S	1	200 056	12 699 125	1,90%
Modulight Oy	3	282 607	3 108 709	0,46%
Novo Nordisk A/S (b)	1	14 526	13 929 377	2,08%
Industrivaror och tjänster				16,1%
Atlas Copco AB (b)	1	108 084	16 153 154	2,41%
Coor Service Management Holding AB	1	431 716	14 807 859	2,21%
Fasadgruppen Group AB	1	117 690	5 413 740	0,81%
Hexagon AB B	1	255 868	27 019 661	4,04%
ITAB Shop Concept AB	1	431 485	9 018 037	1,35%
Indutrade AB	1	50 089	13 874 653	2,07%
Netel Holding AB	1	164 033	2 178 358	0,33%
Skanska AB (b)	1	81 675	19 005 773	2,84%
Informationsteknologi				9,2%
Acast AB	3	1 325 858	20 815 971	3,11%
Maven Wireless Sweden	3	227 445	2 342 684	0,35%
Proact IT Group AB	1	93 509	11 015 360	1,65%
Raysearch Laboratories AB	1	126 032	27 222 912	4,07%
Material				3,1%
Huhtamaki Oyj	1	53 011	20 761 749	3,10%
Sällanköpsvaror och tjänster				10,9%
Embellence Group AB	3	200 000	5 900 000	0,88%
Lindex Group OYJ	1	707 620	21 811 134	3,26%
Meko AB	1	114 611	15 334 952	2,29%
Millicom International Cellular	1	24 989	6 777 017	1,01%
New Wave Group AB - B SHS	1	126 281	12 268 199	1,83%
Nilfisk Holding A/S	1	36 756	5 895 093	0,88%
Rugvista Group AB	3	79 552	3 579 840	0,53%
SkiStar AB (b)	1	8 927	1 460 457	0,22%
SUMMA			537 298 525	80,27%

Penningmarknadsinstrument**Fastigheter**

Bravida Holding Cert 250115	1	25 000 000	24 961 329	3,73%
Pandox cert 250319	1	30 000 000	29 782 524	4,45%
Trophis Fastighets AB 250116	7	30 000 000	29 952 794	4,47%

Hälsovård

Swedish Orphan Biovitrum Cert 250317	1	30 000 000	29 807 172	4,45%
--------------------------------------	---	------------	------------	-------

Informationsteknologi

Hexagon cert 250317	1	25 000 000	24 845 549	3,71%
---------------------	---	------------	------------	-------

Material

Hexpol cert 250214	1	25 000 000	24 892 223	3,72%
--------------------	---	------------	------------	-------

SUMMA**164 241 591 24,54%****OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde****Övrigt**

EURSEK 250221	7	-10 000 000	1 037 451	0,15%
SEB Sweden Small Cap Index Swap 251002	1	-550 000	113 926	0,02%
SUMMA			1 151 376	0,17%

Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde**Övrigt**

Indexfuture OMXS30 2025-01-17	1	-100	0	0,00%
SUMMA			0	0,00%

SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE**702 691 493 104,98%****FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE****Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde****Dagligvaror**

Apotea Sverige AB	1	-60 437	-5 079 730	-0,76%
-------------------	---	---------	------------	--------

Fastigheter

Fabege AB	1	-70 761	-5 859 011	-0,88%
-----------	---	---------	------------	--------

Finans

Avanza Bank Holding	1	-24 293	-6 629 560	-0,99%
Investor AB (b)	1	-44 971	-13 163 012	-1,97%
L E Lundbergföretagen AB (b)	1	-9 317	-4 667 817	-0,70%
Skandinaviska Enskilda Banken (a)	1	-45 921	-6 954 735	-1,04%

Hälsovård

Orion OYJ B	1	-13 265	-6 502 403	-0,97%
-------------	---	---------	------------	--------

Industrivaror och tjänster

Lagercrantz Group AB	1	-70 536	-14 643 274	-2,19%
Munters Group AB	1	-19 355	-3 600 030	-0,54%
SAAB AB B	1	-14 876	-3 476 521	-0,52%

Informationsteknologi

Atea ASA	1	-24 983	-3 435 803	-0,51%
----------	---	---------	------------	--------

Sällanköpsvaror och tjänster

Dometic Group AB	1	-79 461	-4 131 972	-0,62%
Electrolux AB-B	1	-36 012	-3 309 503	-0,49%
Paradox Interactive AB	3	-18 389	-3 777 101	-0,56%

Telekomoperatörer

Elisa OYJ	1	-14 193	-6 797 925	-1,02%
Schibsted ASA (b)	1	-9 642	-3 134 064	-0,47%
Telia CO AB	1	-413 169	-12 671 893	-1,89%

SUMMA**-107 834 353 -16,11%****SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE****-107 834 353 -16,11%**

SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT	594 857 140	88,87%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	-	
Övriga tillgångar och skulder	74 530 732	11,13%
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	74 530 732	11,13%
FONDFÖRMÖGENHET	669 387 872	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.	510 626 399	76,28%
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.	53 240 497	7,95%
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.	30 990 244	4,63%

Bransch	% av portföljen
Dagligvaror	6,32%
Fastigheter	17,14%
Finans	6,40%
Hälsovård	20,97%
Industrivaror och tjänster	12,81%
Informationsteknologi	12,37%
Material	6,82%
Sällanköpsvaror och tjänster	9,23%
Telekomoperatörer	-3,38%
Övrigt	0,17%

Emittentexponering*	Marknadsvärde	% av portföljen
Hexagon AB	51 865 210	7,75%
Skandinaviska Enskilda Banken AB	-5 803 359	-0,87%

*Exponering mot företag eller företagsgrupper i de fall fonden innehar mer än ett instrument utgivet av samma emittent.

Uppgifter om värdepappersfinansiering

Samlade uppgifter gällande värdepappersinlåning och värdepappersutlåning

	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Inlåning av värdepapper	-107 834 353	-16,11%
Utlåning av värdepapper	40 676 852	6,08%

Motparter	Marknadsvärde	Typ av säkerhet
Skandinaviska Enskilda Banken AB	110 756 277	Equities

Avkastning och kostnad	Kostnad	Andel av avkastning*
------------------------	---------	----------------------

Inlåning av värdepapper	-479 041	100,00%
-------------------------	----------	---------

* Procent av den totala avkastningen som genererats av denna typ av transaktioner för värdepappersfinansiering

Samlade uppgifter gällande totalavkastningsswap

	Marknadsvärde	Andel av fondförmögenheten
Totalavkastningsswap	113 926	0,02%

Motparter	Marknadsvärde	Typ av säkerhet
Skandinaviska Enskilda Banken AB	13 000 000	Likvida medel

Typ av och kvalitet på säkerheten	Löptidsprofilen	Valuta
Likvida medel	Obestämd löptid	SEK

Uppgifter om koncentration

De tio främsta motparterna per typ av transaktion för värdepappersfinansiering och totalavkastningsswap.

Institut	Belopp
Skandinaviska Enskilda Banken AB	127 989 677

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Fondbolagens Förenings riktlinjer för redovisning av nyckeltal. I övrigt tillämpas bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar.

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

Christian Elmgren
Grant Thornton Sweden AB
103 94 STOCKHOLM

Underskrift

Stockholm, datum enligt elektronisk signatur

Lars Zacharoff
Styrelseordförande

Malin Houlès
Verkställande direktör

Bengt Wahlstedt
Styrelseledamot

Claes Bahri
Styrelseledamot

Anders Karlsson
Styrelseledamot

Linnéa Wahlstedt
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats, datum enligt elektronisk signatur

Grant Thornton Sweden AB

Christian Elmgren
Auktoriserad revisor