



WAHLSTEDT  
& PARTNERS

# **PROTEAN™**

Årsberättelse

2025

Protean Select

# Årsberättelse 2025

Förvaltningsberättelse .....	2
Övrig information .....	4
Hållbarhetsinformation .....	5
Balansräkning .....	6
Resultaträkning .....	6
Tilläggsupplysningar .....	7
Fondens utveckling .....	8
Förvaltningsavgift under perioden .....	8
Övrigt .....	8
Innehav och positioner .....	9
Uppgifter om värdepappersfinansiering .....	13
Redovisningsprinciper .....	14
Värderingsprinciper .....	14
Allmän information .....	15

# Protean Select

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. 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).

## Förvaltningsberättelse

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 angående fondens utveckling

När vi nu lägger 2025 till handlingarna kan vi konstatera att fonden ännu ett år levererat det vi satte som ambition vid start för snart fyra år sedan: rimlig avkastning till rimlig risk. Avkastningen översteg 10 % även under 2025, vilket innebär att strategin fungerat väl inte bara i teorin, utan i praktiken och över flera olika marknadsmiljöer. Det som återstår att bevisa är fortfarande det tredje rekvisitet – att detta ska ske under en orimligt lång tid – men med ytterligare ett år i ryggen känns det målet något mindre abstrakt än tidigare.

Som absolutavkastande fond är vårt primära jämförelseobjekt inte något enskilt index. Samtidigt är det svårt att helt bortse från hur den breda marknaden utvecklas, särskilt när vi tillåter oss en viss positiv nettoexponering. I det perspektivet menar vi att fondens riskjusterade avkastning även under 2025 står sig väl, särskilt givet en fortsatt låg nettoexponering och begränsad volatilitet. Vår grundläggande övertygelse är oförändrad: det förefaller gå att kombinera relativt god avkastning med relativt god nattsömn.

En viktig förklaring är fortsatt fondens storlek. Den ger oss handlingsfrihet – att agera snabbt när lägen uppstår, att vara aktiva förvaltare i ordets egentliga bemärkelse och att söka exponering i bolag och situationer som helt enkelt är för små eller för opraktiska för större kapitalbaser. En annan är incitamentsstrukturen. Vi har, precis som tidigare, en betydande del av vårt eget kapital investerat i fonden. Det skapar en tydlig intressegemenskap med våra investerare och ett naturligt fokus på kapitalbevarande i alla beslut.

Fondens övergripande positionering under 2025 har i stort följt samma ramverk som tidigare år. Netto- och bruttoexponeringen har hållits inom ett relativt snävt intervall, fortsatt på den försiktigare delen av spektrumet. Antalet

## Fondfakta per 2025-12-31

Fondens startdatum	2022-04-30
Andelsvärde	139,21
Fondförmögenhet, tkr	906 311
Utveckling i år, %	10,83
Kursnotering	Månadsvis
Utdelning	Fonden lämnar inga utdelningar
Portföljförvaltare	Pontus Dackmo, Carl Gustafsson
Organisationsnummer	515603-2244

Fondens 5 största innehav	Exponering, tkr	% av fond
TRIANSB Float 10/21/26	40 374	4,45 %
Nordea Bank Abp	36 932	4,07 %
Beijer Ref AB (b)	36 172	3,99 %
Getinge AB-B	35 470	3,91 %
TAGHUS Float 12/17/27	31 927	3,52 %

innehav har varit stabilt, med omkring fyrtiofem positioner på långsidan och ett tjugotal på kortsidan. Diversifieringen har varit sådan att inget enskilt innehav haft avgörande betydelse för fondens utveckling. Vi ser i nuläget inga skäl att genomföra några större förändringar av strategin under 2026, men hoppas fortsatt att, när vi bedömer det riktigt, kunna ha en något mer framåtlutad positionering.

Efter räkenskapsårets slut har den geopolitiska spänningen i Mellanöstern, kopplad till Iran, eskalerat och bidragit till ökad osäkerhet på de globala finansmarknaderna, vilket även påverkat de nordiska aktiemarknaderna. Fonden har ingen direkt exponering mot regionen, men kan påverkas indirekt genom försämrad riskaptit och stigande energipriser. Förvaltaren följer utvecklingen löpande.

Avslutningsvis vill vi rikta ett tack till dig som tar dig tid att läsa en årsrapport. Det är lätt att underskatta värdet av långsiktigt kapital och långsiktiga relationer, men för oss är det en förutsättning för att kunna fortsätta göra det vi brinner för: att metodiskt och utan större åthävor försöka skapa rimlig avkastning till rimlig risk, år efter år.

## 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 Pontus Dackmo och Carl Gustafsson.

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

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

## Avgifter

Ersättningen till AIF-förvaltaren uppgår till 1,2 procent per år av värdet på tillgångarna i fonden. Samtliga kostnader avseende förvaring av fondens tillgångar till fondens förvaringsinstitut (SEB), revision samt för Finansinspektionens tillsynsverksamhet har burits av AIF-förvaltaren.

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 kompenseras. Ersättningen uppgår till 20 procent 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. Under perioden 2025-01-01 till 2025-12-31 har prestationsbaserad avgift utgått ur fonden och uppgick till 0,33 procent (i procent av genomsnittlig fondförmögenhet).

Övriga kostnader som belastar fonden: transaktionskostnader som bl a courtage, skatter, leverans och övriga kostnader med anledning av fondens tillgångar samt köp och försäljning av dessa och analyskostnader ska betalas av fonden.

Den sammanlagda förvaltningskostnaden som har erlagts under året, uttryckt i kronor, framgår av tabellen "Förvaltningsavgift under perioden".

## 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.

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.

Under 2025 har fonden utnyttjat möjligheten att investera i derivatinstrument genom att både sälja och köpa olika indexoptioner, aktieoptioner, indexterminer, valutaterminer och en index-swap.

Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden, det vill säga bruttoexponering från såväl derivat som fondinvesteringar, har varierat mellan 139,3 och 165,5 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 154,2 procent av fondförmögenheten.

Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången under året varierat mellan 156,9 och 178,8 procent under perioden och i genomsnitt utgjort 168,6 procent av fondförmögenheten.

## 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.

## Aktivitetsgrad

Aktiv risk visar på hur en fonds avkastning varierar jämfört med avkastningen hos fondens jämförelseindex över en viss period. Måttet visar på så sätt hur aktiv portföljförvaltningen är i förhållande till jämförelseindexet. Fondens målsättning är att generera en god absolut riskjusterad avkastning oavsett marknadsklimat, med en normalt sett lägre standardavvikelse än ett brett nordiskt aktieindex. Mot bakgrund av fondens angivna målsättning saknas ett lämpligt jämförelseindex. Det är därmed inte ändamålsenligt att jämföra fondens utveckling mot utvecklingen av ett specifikt index i syfte att bedöma förvaltningens aktivitetsgrad.

## Övrig information

Under räkenskapsåret har 15 anställda fått ersättning utbetald från AIF-förvaltaren. Den totala ersättningen till samtliga anställda uppgick till 8 499 773 kronor. AIF-förvaltaren tillämpar ingen rörlig ersättning i sin ersättningsmodell och ingen rörlig ersättning har därför utbetalats till anställda hos AIF-förvaltaren. Uppgifterna avser ersättning som utbetalats av AIF-förvaltaren och omfattar inte ersättning hos eventuella delegerade uppdragstagare.

Särskilt reglerad personal i AIF-förvaltaren utgörs av den verkställande ledningen, anställda i ledande strategiska befattningar, anställda med ansvar för kontrollfunktioner samt risktagare. I denna kategori ingår även anställda vars ersättning uppgår till eller överstiger den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.

Den sammanlagda ersättningen till särskilt reglerad personal uppgick under året till 5 939 332 kronor. Av detta belopp avsåg 3 428 985 kronor ersättning till verkställande ledning och anställda i ledande strategiska befattningar och 2

510 347 kronor ersättning till anställda i kontrollfunktioner samt risktagare.

Ersättningarna fastställs i enlighet med AIF-förvaltarens ersättningspolicy och baseras på den anställdes ansvar och arbetsuppgifter samt bolagets långsiktiga utveckling.

En oberoende kontrollfunktion har under året genomfört en granskning av att ersättningssystemet och utbetalda ersättningar överensstämmer med AIF-förvaltarens ersättningspolicy. Vid den årliga granskningen har inga väsentliga avvikelser noterats.

Ingen röstningsrådgivare har anlåtats under 2025 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 2025.

Det har under 2025 inte uppkommit några intressekonflikter i samband med placeringarna.

Under året har fonden genomfört köp och försäljning av finansiella instrument genom direkttransaktioner med andra fonder inom samma koncern. Den sammanlagda omsättningen i sådana transaktioner uppgick till 4,4 MSEK.

### **Hållbarhetsinformation**

Fonden har beaktat miljörelaterade och/eller sociala egenskaper i förvaltningen utan att fonden främjar 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 (tkr)

Tillgångar	Not	2025-12-31	2024-12-31
Överlåtbara värdepapper		856 568	537 299
Penningmarknadsinstrument		159 696	164 242
OTC -derivatinstrument med positivt marknadsvärde		1 629	1 151
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>1 017 893</b>	<b>702 691</b>
Banktillgångar och andra likvida tillgångar		166 180	121 236
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		121	549
Fondlikvidfordran		1 883	43
<b>Summa tillgångar</b>		<b>1 186 077</b>	<b>824 518</b>
<b>Skulder</b>	<b>Not</b>	<b>2025-12-31</b>	<b>2024-12-31</b>
OTC -derivatinstrument med negativt marknadsvärde		128	-
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		246 761	107 834
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>246 889</b>	<b>107 834</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 104	1 078
Fondlikvidskuld		31 773	-
Övriga skulder		-	46 218
<b>Summa skulder</b>		<b>279 766</b>	<b>155 130</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>906 311</b>	<b>669 388</b>

## Resultaträkning (tkr)

Intäkter och värdeförändring	Not	2025	2024
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	1	94 650	83 858
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	2	243	-10 665
Värdeförändring på övriga derivatinstrument	3	-17 393	-8 243
Ränteintäkter		13 812	17 013
Utdelningar		12 271	11 500
Valutakursvinster och -förluster netto		3 076	-3 050
Övriga intäkter	4	189	522
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>106 849</b>	<b>90 935</b>
<b>Kostnader</b>	<b>Not</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Förvaltningskostnader		-12 156	-8 817
Räntekostnader		-2 769	-3 783
Övriga kostnader	5	-6 561	-5 694
Övriga finansiella kostnader	6	-5 936	-4 210
<b>Summa kostnader</b>		<b>-27 422</b>	<b>-22 503</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>79 427</b>	<b>68 432</b>

<b>Poster inom linjen</b>	<b>2025-12-31</b>	<b>2024-12-31</b>
Utlånade finansiella instrument	112 426	40 677
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument	-	-
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	-	-
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument	-	-
Övriga mottagna säkerheter	-	-
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument	148 934	110 756
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	13 000	13 000
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	7 302	4 233
Övriga ställda säkerheter	-	-

## Tilläggsupplysningar

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Förändring av tillgångar</b>		
Fondförmögenheten vid periodens början	669 388	666 294
Andelsutgivning	323 954	56 287
Andelsinlösen	-166 459	-121 625
Årets resultat enligt resultaträkning	79 427	68 432
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>906 311</b>	<b>669 388</b>
<b>Not 1</b>		
<b>Värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>		
Realisationsvinster	240 341	192 316
Realisationsförluster	-139 697	-107 649
Orealiserade vinster/förluster	-5 995	-809
<b>Summa värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>94 650</b>	<b>83 858</b>
<b>Not 2</b>		
<b>Värdeförändring på OTC-derivatinstrument</b>		
Realisationsvinster	12 799	11 323
Realisationsförluster	-12 315	-27 790
Orealiserade vinster/förluster	-242	5 802
<b>Summa värdeförändring på otc-derivat</b>	<b>243</b>	<b>-10 665</b>
<b>Not 3</b>		
<b>Värdeförändring på övriga derivatinstrument</b>		
Realisationsvinster	87 848	68 198
Realisationsförluster	-105 241	-77 999
Orealiserade vinster/förluster	-	1 558
<b>Summa värdeförändring på övriga derivat</b>	<b>-17 393</b>	<b>-8 243</b>
<b>Not 4</b>		
<b>Övriga intäkter</b>		
CSDR-intäkt	12	14
Analyskostnader justering föregående år	177	509
<b>Summa övriga intäkter</b>	<b>189</b>	<b>522</b>
<b>Not 5</b>		
<b>Övriga kostnader</b>		
Analyskostnader	-129	-547
Transaktionskostnader	-6 432	-5 147
<b>Summa övriga kostnader</b>	<b>-6 561</b>	<b>-5 694</b>
<b>Not 6</b>		
<b>Övriga finansiella kostnader</b>		
Kostnad utdelning vid inlåning av aktier	-4 912	-3 730
Kostnad ränta vp-lån	-1 024	-479
<b>Summa övriga finansiella kostnader</b>	<b>-5 936</b>	<b>-4 210</b>

## Fondens utveckling

	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31
Fondförmögenhet, tkr	906 311	669 388	666 294	656 747	-
Andelsvärde	139,21	125,61	113,53	108,82	-
Antal utestående andelar	6 510 460	5 329 081	5 868 629	6 034 899	-
Utdelning kr/andel	0,00	0,00	0,00	0,00	-
Totalavkastning, %	10,83	10,64	4,33	8,82	-

## Förvaltningsavgift under perioden

	Förvaltningsavgift, kr	Marknadsvärde
Marknadsvärde vid ett månadssparande om 100kr/månad	10,22	1 371,44
Marknadsvärde vid engångsinställning om 10 000 kr	159,85	11 082,55

## Övrigt

	2025
Omsättningshastighet, ggr	5,80
Förvaltningsavgift, %	1,53
varav fast förvaltningsavgift	1,20
varav rörlig förvaltningsavgift	0,33
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader (% av genomsnittlig fondförmögenhet)	1,33
Transaktionskostnader, tkr	6 431,80
Transaktionskostnader, %	0,07
Totalrisk fond (2 år), %	5,06
Genomsnittlig årsavkastning (2 år), %	10,73
Analyskostnad (%)	0,01

## Innehav och positioner

### Finansiella instrument med positivt marknadsvärde

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
<b>OTC derivat</b>					
EURSEK 260227	7	-10 000 000	1,00	1 628 810	0,18 %
				<b>1 628 810</b>	<b>0,18 %</b>
<b>Summa OTC-derivat</b>				<b>1 628 810</b>	<b>0,18 %</b>

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
<b>Överlåtbara värdepapper</b>					
<b>Dagligvaror</b>					
Apotea Sverige AB	1	22 444	92,22	2 069 786	0,23 %
Bakkafrost P/F	1	29 976	516,50	14 161 164	1,56 %
				<b>16 230 949</b>	<b>1,79 %</b>

<b>Energi</b>					
CTEK AB	1	553 804	12,66	7 011 159	0,77 %
				<b>7 011 159</b>	<b>0,77 %</b>

<b>Fastigheter</b>					
Castellum AB	1	111 916	106,40	11 907 862	1,31 %
Intea Fastigheter AB	1	256 404	66,05	16 935 484	1,87 %
TRIANB Float 10/21/26	1	40 000 000	100,13	40 373 918	4,45 %
				<b>69 217 264</b>	<b>7,64 %</b>

<b>Finans</b>					
Avanza Bank Holding	1	77 727	353,10	27 445 404	3,03 %
Enity Holding AB	1	49 516	104,26	5 162 538	0,57 %
EQT AB	1	66 966	363,80	24 362 231	2,69 %
LOGISS Float 03/09/28	1	25 000 000	101,15	25 585 657	2,82 %
Nordea Bank Abp	1	212 314	173,95	36 932 020	4,07 %
Sampo Oyj A	1	155 447	10,33	17 380 426	1,92 %
Skandinaviska Enskilda Banken (a)	1	93 699	195,10	18 280 675	2,02 %
Storskogen Group AB (b)	1	1 139 371	11,74	13 376 216	1,48 %
TAGHUS Float 12/17/27	3	31 250 000	101,95	31 926 507	3,52 %
Tryg A/S	1	100 544	166,50	24 256 258	2,68 %
				<b>224 707 931</b>	<b>24,79 %</b>

<b>Hälsovård</b>					
Bavarian Nordic A/S	1	66 425	190,85	18 368 645	2,03 %
Biogaia AG	1	89 400	106,20	9 494 280	1,05 %
Boule Diagnostics AB	1	800 000	4,91	3 928 000	0,43 %
Camurus AB	1	14 899	616,00	9 177 784	1,01 %
Chemometec A/S	1	4 144	687,50	4 128 059	0,46 %
Coloplast-B	1	14 928	546,40	11 818 591	1,30 %
Demant A/S	1	49 892	215,20	15 557 026	1,72 %
Devyser Diagnostics AB	3	152 858	114,20	17 456 384	1,93 %
Getinge AB-B	1	162 111	218,80	35 469 887	3,91 %
OssDsign AB	3	781 851	11,34	8 866 190	0,98 %
Raysearch Laboratories AB	1	36 769	228,00	8 383 332	0,92 %
Senzime AB	1	1 271 501	5,40	6 866 105	0,76 %
Swedish Orphan Biovitrum AB	1	67 447	332,80	22 446 362	2,48 %

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
				<b>171 960 645</b>	<b>18,97 %</b>
<b>Industrivaror och tjänster</b>					
ABB Ltd	1	38 348	687,80	26 375 754	2,91 %
Alfa Laval AB	1	39 219	465,70	18 264 288	2,02 %
Assa Abloy AB (b)	1	50 314	358,90	18 057 695	1,99 %
Beijer Ref AB (b)	1	242 601	149,10	36 171 809	3,99 %
DSV A/S	1	9 140	1 615,00	21 388 096	2,36 %
Electrolux Professional AB (b)	1	230 455	65,20	15 025 666	1,66 %
Epiroc AB (a)	1	107 496	209,90	22 563 410	2,49 %
Fislmith & CO A/S	1	22 821	445,00	14 714 587	1,62 %
SDIPTE Float 08/31/27	1	20 000 000	103,79	20 883 470	2,30 %
Wartsila OYJ	1	40 650	30,40	13 375 557	1,48 %
				<b>206 820 333</b>	<b>22,82 %</b>
<b>Informationsteknik</b>					
Acast AB	1	562 623	34,35	19 326 100	2,13 %
BTS Group AB (b)	1	51 022	146,80	7 490 030	0,83 %
Greater Than AB	3	535 816	22,00	11 787 952	1,30 %
Storytel AB	3	173 464	83,80	14 536 283	1,60 %
				<b>53 140 365</b>	<b>5,86 %</b>
<b>Material</b>					
UPM-Kymmene Oyj	1	51 285	24,79	13 760 830	1,52 %
				<b>13 760 830</b>	<b>1,52 %</b>
<b>Sällanköpsvaror och tjänster</b>					
Asmodee Group AB-B	1	169 710	105,94	17 979 077	1,98 %
Dometic Group AB	1	145 384	46,86	6 812 694	0,75 %
Embellence Group AB	3	106 894	40,70	4 350 586	0,48 %
Lindex Group OYJ	1	597 037	2,47	15 961 583	1,76 %
Meko AB	1	68 838	72,90	5 018 290	0,55 %
Rugvista Group AB	3	61 608	71,80	4 423 454	0,49 %
Rusta AB	1	269 936	86,50	23 349 464	2,58 %
Rvrc Holding AB	1	133 721	66,75	8 925 877	0,98 %
Volvo Car AB (b)	1	224 675	30,70	6 897 523	0,76 %
				<b>93 718 548</b>	<b>10,34 %</b>
<b>Summa överlåtbara värdepapper</b>				<b>856 568 025</b>	<b>94,51 %</b>
<b>Övriga derivat</b>					
QCF6	2	-300	2 895,25	0	0,00 %
<b>Andel av förmögenhet</b>					
<b>Penningmarknadsinstrument</b>					
<b>Dagligvaror</b>					
Danish Agro Finance A/S 260212	4	30 000 000	99,69	29 905 555	3,30 %
				<b>29 905 555</b>	<b>3,30 %</b>
<b>Fastigheter</b>					
Pandex cert 260115	4	30 000 000	99,89	29 965 826	3,31 %

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
Trenum AB cert 260112	7	30 000 000	99,91	29 973 444	3,31 %
				<b>59 939 270</b>	<b>6,61 %</b>
<b>Hälsovård</b>					
Ambea 260113	4	30 000 000	99,91	29 972 963	3,31 %
Medicover cert 260209	4	30 000 000	99,73	29 919 218	3,30 %
				<b>59 892 181</b>	<b>6,61 %</b>
<b>Informationsteknik</b>					
Sinch AB cert 260223	7	10 000 000	99,59	9 959 068	1,10 %
				<b>9 959 068</b>	<b>1,10 %</b>
<b>Summa penningmarknadsinstrument</b>				<b>159 696 074</b>	<b>17,62 %</b>
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>				<b>1 017 892 909</b>	<b>112,31 %</b>

### Finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
<b>Överlåtbara värdepapper</b>					
<b>Dagligvaror</b>					
AAK AB	1	-32 495	263,80	-8 572 181	-0,95 %
Axfood AB	1	-13 453	290,20	-3 904 061	-0,43 %
Dellia Group ASA	1	-5 839	328,00	-1 751 730	-0,19 %
				<b>-14 227 972</b>	<b>-1,57 %</b>
<b>Finans</b>					
Investment AB Öresund	1	-24 564	118,00	-2 898 552	-0,32 %
L E Lundbergföretagen AB (b)	1	-24 262	511,50	-12 410 013	-1,37 %
Lifco B	1	-19 247	352,00	-6 774 944	-0,75 %
Svenska Handelsbanken AB (a)	1	-151 789	134,35	-20 392 852	-2,25 %
				<b>-42 476 361</b>	<b>-4,69 %</b>
<b>Hälsovård</b>					
Addlife AB (b)	1	-38 221	159,10	-6 080 961	-0,67 %
Asker Healthcare Group AB	1	-24 630	84,40	-2 078 772	-0,23 %
Elektro AB (b)	1	-79 665	56,75	-4 520 989	-0,50 %
Novo Nordisk A/S (b)	1	-20 009	325,25	-9 429 661	-1,04 %
				<b>-22 110 383</b>	<b>-2,44 %</b>
<b>Industrivaror och tjänster</b>					
A.P. Moller - Maersk A/S	1	-701	14 640,00	-14 870 052	-1,64 %
Addtech (b)	1	-20 289	327,40	-6 642 619	-0,73 %
Afry AB (B)	1	-25 308	150,00	-3 796 200	-0,42 %
Atlas Copco AB (a)	1	-53 192	166,05	-8 832 532	-0,97 %
Hexagon AB B	1	-80 279	109,50	-8 790 551	-0,97 %
Husqvarna AB (b)	1	-95 410	46,51	-4 437 519	-0,49 %
Sandvik AB	1	-30 903	300,60	-9 289 442	-1,02 %
Securitas AB B	1	-95 389	147,20	-14 041 261	-1,55 %
Skanska AB (b)	1	-25 999	252,30	-6 559 548	-0,72 %
SKF AB-B	1	-37 380	245,80	-9 188 004	-1,01 %
Trelleborg AB B	1	-11 656	392,70	-4 577 311	-0,51 %

Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
Valmet Oyj	1	-30 717	28,33	-9 418 964	-1,04 %
				<b>-100 444 001</b>	<b>-11,08 %</b>
<b>Informationsteknik</b>					
Hemnet Group AB	1	-34 740	173,20	-6 016 968	-0,66 %
TietoEVERY Oyj	1	-51 746	18,30	-10 249 570	-1,13 %
				<b>-16 266 538</b>	<b>-1,79 %</b>
<b>Kraftförsörjning</b>					
Fortum Oyj	1	-61 005	18,18	-12 004 306	-1,32 %
				<b>-12 004 306</b>	<b>-1,32 %</b>
<b>Material</b>					
Holmen AB B	1	-24 674	354,40	-8 744 466	-0,96 %
				<b>-8 744 466</b>	<b>-0,96 %</b>
<b>Sällanköpsvaror och tjänster</b>					
Electrolux AB-B	1	-73 263	63,78	-4 672 714	-0,52 %
Evolution AB	1	-6 941	629,80	-4 371 442	-0,48 %
Thule Group AB	1	-5 657	239,80	-1 356 549	-0,15 %
				<b>-10 400 705</b>	<b>-1,15 %</b>
<b>Telekomoperatörer</b>					
Elisa OYJ	1	-23 808	37,74	-9 725 290	-1,07 %
Tele2 AB (b)	1	-26 770	154,55	-4 137 304	-0,46 %
Vend Marketplaces Asa CL	1	-24 302	280,00	-6 223 791	-0,69 %
				<b>-20 086 384</b>	<b>-2,22 %</b>
<b>Summa överlåtbara värdepapper</b>				<b>-246 761 116</b>	<b>-27,23 %</b>
Instrument	Kategori	Antal	Kurs	Marknadsvärde	Andel av förmögenhet
<b>Övriga derivat</b>					
SEB Sweden Small Cap Index Swap 261002	7	-800 000	134,40	-127 622	-0,01 %
				<b>-127 622</b>	<b>-0,01 %</b>
<b>Summa övriga derivat</b>				<b>-127 622</b>	<b>-0,01 %</b>
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>				<b>-246 888 737</b>	<b>-27,24 %</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>				<b>135 306 379</b>	<b>14,93 %</b>
<b>Summa fondförmögenhet</b>				<b>906 310 550</b>	<b>100,00 %</b>

<b>Uppdelning av innehav och positioner</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Andel av förmögenhet</b>
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	516 459 553	56,98 %
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	93 347 356	10,30 %
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	119 763 562	13,21 %
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	41 433 700	4,57 %

## Exponeringsgrupperingar

<b>Emittentexponering</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Andel av förmögenhet</b>
EQT AB	29 525	3,26 %
Skandinaviska Enskilda Banken AB	19 782	2,18 %
Sdiptech AB (publ)	14 660	1,62 %

## Uppgifter om värdepappersfinansiering

### Samlade uppgifter gällande värdepappersinlåning och värdepappersutlåning

	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Andel av förmögenhet</b>
Inlåning av värdepapper	-246 761 116	-27,23 %
Utlåning av värdepapper	112 425 883	12,40 %

<b>Motparter</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Typ av säkerhet</b>
Skandinaviska Enskilda Banken AB	148 933 724	Equities

<b>Avkastning och kostnad</b>	<b>Kostnad</b>	<b>Andel av avkastning</b>
Inlåning av värdepapper	-1 024 419	-

## Uppgifter om värdepappersfinansiering

### Samlade uppgifter gällande totalavkastningsswap

	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Andel av förmögenhet</b>
Totalavkastningsswap	-127 621	-0,01%

<b>Motparter</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Typ av säkerhet</b>
Skandinaviska Enskilda Banken AB	13 000 000	Likvida medel

<b>Typ av och kvalitet på säkerheten</b>	<b>Löptidsprofilen</b>	<b>Valuta</b>
Likvida medel	Obestämd löptid	SEK

## Uppgifter om koncentration

Institut	Belopp
Skandinaviska Enskilda Banken AB	169 236 024

## 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](http://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 Houlès	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