



WAHLSTEDT
& PARTNERS

Protean Small Cap Halvårsredogörelse 2023



Fonden startade 31 maj 2023, denna rapport avser perioden från fondens start till halvårsskiftet 2023.



Innehållsförteckning

Förvaltningsberättelse.....	2
Balansräkning.....	5
Innehav och positioner i finansiella instrument	7
Redovisningsprinciper.....	9
Värderingsprinciper	9
Allmän information	10



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.

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

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

Ansvariga portföljförvaltare för fonden är Carl Gustafsson och Pontus Dackmo. Protean Funds Scandinavia har efter periodens utgång, under juli månad, förstärkt förvaltningsteamet genom att anställa Ramil Koria.

Kommentar från portföljförvaltarna

Protean Small Cap startade den 31 maj 2023. Fonden 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.

Marknaden präglas av en bristande aptit för småbolag för stunden. Småbolag har generellt sett gått sämre än större bolag på börsen, förmodligen dels på grund av en större exponering mot den svenska ekonomin som är bland de sämre i Europa, dels på grund av avtagande likviditet vilket skapar en negativ spiral då många investerare ryggat tillbaka inför investeringar i småbolag.

I vårt tycke skapar detta möjligheter! Protean Small Cap är (än så länge) en förhållandevis liten aktör på de nordiska börserna, vilket skapar möjlighet för att utnyttja de felprissättningar som uppstår på en alltmer passiv och inaktiv marknad.

Vi anpassar oss samtidigt till de förutsättningar som råder på marknaden. Vi har allokerat något mer av fondens medel till investeringar i bolag som agerar på en global marknad, och det genomsnittliga börsvärdet för fondens innehav är förmodligen högre för stunden än vad det kommer vara i ett normalläge. Vår ambition är att vara adaptiv, och att utnyttja de möjligheter som skapas för en aktiv och snabbfotad aktör.

Under fondens första månad skedde teckningar av fondandelar för 70 321 tkr, inlösen under perioden uppgick till 25 tkr. Det positiva nettoinflödet i fonden samt den positiva avkastningen under perioden gjorde att fondens värde vid halvårsskiftets slut uppgick till 71 004 tkr.

Väsentliga händelser

Det har inte skett några personella, organisatoriska eller andra förändringar av väsentlig betydelse för fonden under perioden 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 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 bland annat genom månadsvisa inlösenuttag där försäljning måste meddelas fem bankdagar innan sista bankdagen i månaden, samt genom att bolaget kan begränsa fondens storlek.

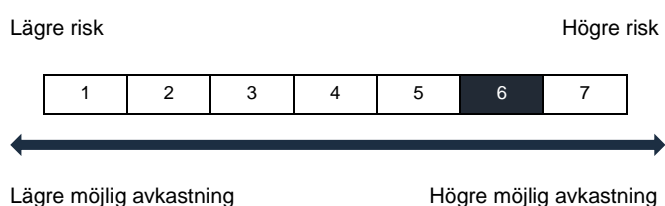
Operativ risk: är risk för förlust på grund av exempelvis systemhaveri, fel orsakade av den mänskliga faktorn eller av externa händelser.

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

Hållbarhetsrisk: Fonden beaktar miljörelaterade eller sociala egenskaper i förvaltningen utan att Fonden främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper eller har hållbara investeringar som mål. Portföljförvaltarna arbetar strukturerat med utvärdering av risker i investeringsobjektens verksamheter och diskuterar löpande ESG-frågor med företrädare för bolag samt har 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. Vår bedömning är att en hög hållbarhetsrisk i ett bolag kan påverka avkastningen negativt och en låg hållbarhetsrisk kan påverka avkastningen positivt.

Riskbedömningsmetod

Riskindikatorn är en standardmetod för att visa vilken risknivå som föreligger i en fond. Risknivån definieras som MRM (Marknadsriskmått), d.v.s. VaR ekvivalent volatilitet ("VEV") som innebär fondens volatilitet (genomsnittet av variationerna i avkastningen under de senaste fem åren) i årstakt beräknad som Value at Risk med ett 97,5 procentigt konfidensintervall. Inplaceringen på indikatorn är inte konstant och kategoriseringen kan ändras med tiden. Om nämnda statistik saknas ska annan representativ data användas för att fylla på upp till 5 års avkastning.



Fondens riskläge är 6 på indikatorn vilket motsvarar VEV på mellan 30 - 80 procent. Fondens risknivå, mätt som VEV över en rullande 60-månadersperiod, ligger således mellan 30 - 80 procent.

Utöver risknivån på riskindikatorn eftersträvar förvaltaren att fondens standardavvikelse (risk) ska ligga mellan 15 – 25 procent över en rullande 24 månaders period.

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.

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.

Hållbarhetsinformation

Fonden beaktar miljörelaterade eller sociala egenskaper i förvaltningen utan att fonden främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper eller har hållbara investeringar som mål, och klassificeras därmed som en artikel 6 fond enligt EU:s Disclosureförordningen. Mer information om fondens hållbarhetsarbete finns i informationsbroschyren.

Förändring av fondförmögenheten

	2023-05-31
Belopp i tkr	2023-06-30
Fondförmögenhet vid periodens början	0
Andelsutgivning	70 321
Andelsinlösen	25
Resultat enligt resultaträkning	709
Lämnad utdelning*	0
Fondförmögenhet vid periodens slut	71 004

*Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

Tio största positionerna

Finansiella instrument	% av portföljen
Castellum AB	5,12%
Alleima AB	3,27%
Alimak Group AB	2,85%
Trelleborg AB B	2,72%
Scandic Hotels Group AB	2,65%
Byggfakta Group Nordic	2,62%
Invisio AB	2,56%
Storskogen Group AB	2,55%
Cargotec Oyj-B Share	2,50%
Pandora A/S	2,37%

Utveckling

	2023-05-31
	2023-06-30
Fondförmögenhet tkr	71 004
Antal andelar	701 698
Andelsvärde kr	101,19
Utdelning kr/andel*	-
Total avkastning inkl utdelning i %	
Fond	1,20%
Relevant jmf index** i %	0,50%

*Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

**Carnegie Small CSX Return Nordic (SEK)

Balansräkning

Belopp i tkr	Not	2023-06-30
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	1	56 551
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		56 551
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		56 551
Bankmedel och övriga likvida medel*	1	13 584
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader	2	20
Övriga tillgångar	3	1 844
SUMMA TILLGÅNGAR		71 999
SKULDER		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-142
Övriga skulder	5	-853
SUMMA SKULDER		-995
FONDFÖRMÖGENHET		71 004

*Inklusive medel för andelsteckning per 2023-06-30.

Not 1. Innehav i finansiella instrument

Se nästa sida för specifikation av finansiella instrument.

Not 2. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2023-06-30
Upplupen ränteintäkt	20
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	20

Not 4. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2023-06-30
Upplupet förvaltningsarvode	-142
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-142

Not 3. Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2023-06-30
Fondlikvidfordran	1 844
Summa övriga tillgångar	1 844

Not 5. Övriga skulder

	2023-06-30
Fondlikvidskuld	-853
Summa övriga skulder	-853

Innehav och positioner i finansiella instrument

Fondens innehav per 2023-06-30	Volym	Marknadsvärde	% av portfölj
FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE			
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES			
Dagligvaror			
Pandora A/S	1 750	1 685 184	2,37%
Scandinavian Tobacco Group A	5 000	897 047	1,26%
		2 582 232	3,64%
Fastigheter			
Bonava AB (B)	30 000	544 200	0,77%
Castellum AB	35 300	3 634 135	5,12%
		4 178 335	5,88%
Finans			
Seafire AB	25 000	365 000	0,51%
Storskogen Group AB	183 500	1 807 475	2,55%
		2 172 475	3,06%
Hälsovård			
Ambea AB	40 000	1 403 200	1,98%
		1 403 200	1,98%
Industrivaror och tjänster			
Afry AB (B)	9 215	1 467 028	2,07%
Alimak Group AB	24 000	2 020 800	2,85%
Alleima AB	47 255	2 318 330	3,27%
Alligo B	7 000	770 000	1,08%
Beijer Electronics Group AB	1 663	225 835	0,32%
Beijer Ref AB (b)	11 000	1 513 600	2,13%
Cargotec Oyj-B Share	3 000	1 777 768	2,50%
Coor Service Management Holding AB	25 000	1 322 500	1,86%
Elanders AB B	7 461	889 351	1,25%
Fagerhult AB	15 876	1 085 918	1,53%
NCC AB (b)	15 000	1 413 750	1,99%
New Wave Group AB - B SHS	10 964	1 039 826	1,46%
Nilfisk Holding A/S	5 000	992 680	1,40%
Nolato AB B	30 000	1 521 000	2,14%
SCANFIL OYJ	6 000	713 226	1,00%
Schouw & CO	1 800	1 533 595	2,16%
Securitas AB B	17 000	1 503 820	2,12%
Trelleborg AB B	7 400	1 934 360	2,72%
		24 043 387	33,9%
Informationstechnologi			
Byggfakta Group Nordic	52 011	1 861 994	2,62%
Carasent Asa	27 014	430 598	0,61%
Cint Group AB	100 000	873 500	1,23%
Invisio AB	7 912	1 819 760	2,56%
Proact IT Group AB	16 619	1 314 563	1,85%
Raysearch Laboratories AB	25 000	1 582 500	2,23%
RTX A/S	3 552	606 382	0,85%
Truecaller AB-B	50 000	1 479 500	2,08%
Viaplay Group AB	10 000	618 000	0,87%
		10 586 796	14,91%

Material			
Huhtamaki Oyj	4 500	1 592 047	2,24%
Norske skog ASA	25 000	1 062 150	1,50%
		2 654 196	3,74%
Sällanköpsvaror och tjänster			
Scandic Hotels Group AB	43 000	1 879 530	2,65%
TRADEDOUBLER	47 872	243 190	0,34%
		2 122 720	2,99%
SUMMA		49 743 341	70,1%
Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten			
Hälsovård			
Devyser Diagnostics AB	8 947	690 708	0,97%
Modulight Oy	35 000	933 019	1,31%
OSSDSIGN AB	50 000	251 000	0,35%
Promimic AB	7 068	167 512	0,24%
		2 042 239	2,88%
Industrivaror och tjänster			
ES Energy Save Holding AB B	10 000	780 000	1,10%
Informationstechnologi			
ENAD GLOBAL 7 AB	34 000	926 500	1,30%
Smartoptics Group AS	34 950	932 010	1,31%
		1 858 510	2,62%
Sällanköpsvaror och tjänster			
Thunderful Group AB	65 800	1 002 792	1,41%
Telekomoperatörer			
Maven Wireless Sweden	80 000	1 124 000	1,58%
SUMMA		6 807 541	9,59%
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		56 550 882	79,64%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE		56 550 882	79,64%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			
Övriga tillgångar och skulder		14 453 452	20,36%
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		14 453 452	20,36%
FONDFÖRMÖGENHET		71 004 334	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.	49 743 341	70,06%
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.	6 807 541	9,59%
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.		

Redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen 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.

Denna halvårsredogörelse är inte granskad 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, 31 augusti 2023

Malin Houlès

Verkställande direktör