

# Lannebo Europa Småbolag

De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

## Positivt vinstmomentum

### Bank of Georgia och Beazley utmärker sig



Carsten Dehn  
[Mejl](#)



Ulrik Ellesgaard  
[Mejl](#)



Philip Andreasen  
[Mejl](#)

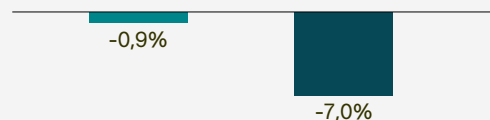
Rapportsäsongen i Europa pågår för närvarande och visar övervägande positiva resultat och en lovande start på året. På aktiemarknaden ökar dock oron för att räntesänkningarna skjuts upp på grund av den robusta ekonomin. Under 2024 förväntar vi oss att räntorna kommer att sänkas, en utveckling som vi tror kommer att vara fördelaktig för europeiska småbolag.

Bank of Georgia, som är den marknadsledande banken i Östeuropa, och Beazley, som är ett brittiskt noterat skadeförsäkringsbolag med en stark expertis inom specialområden som cyberförsäkringar, framträdde som de största positiva bidragsgivarna i februari. Aktiekursen utvecklades väl tack vare resultatet för det fjärde kvartalet, som återigen visade på ett starkt vinstmomentum. Ännu viktigare var att banken meddelade att man har långt gångna diskussioner om att ta över Armeniabank, som är den största banken i Armenien. Förvärvet ger tillgång till en mindre utforskad bankmarknad, vilket ökar Bank of Georgias tillväxtpotential väsentligt. Vi uppskattar att affären kommer att öka vinsten med cirka 20 procent från det första året av ägandet. Bolaget meddelade att helårsresultatet för 2023 har varit bättre än väntat, med en kombinerad kvot på cirka 75%, och att betydande överskottskapital kommer att möjliggöra särskilda utdelningar utöver ordinarie utdelningar.

Resultatet visar att Beazleys kvalitetsprodukter genererar prismakt, höga marginaler och ökad marknadsandel. Lu-Ve, den italienska tillverkaren av industriell värme, ventilation och luftkonditionering (HVAC), och Bytes, den brittiska återförsäljaren av Microsoft-produkter, var de två mest negativa bidragsgivarna i februari. Det har inte kommit några företagsspecifika nyheter gällande LU-VE, men marknadsdaten tyder på att efterfrågan är svag. Det finns därför en oro på aktiemarknaden att resultatet för det fjärde kvartalet kommer vara svagt. Vi delar den oron men kan se att en avmattning sker, särskilt

## Fondens utveckling

- 1 månad
- 1 år



Utveckling (%)	Fond	Index <sup>1</sup>
Februari 2024	-0,9	-0,3
År 2024	-0,6	-0,2
1 år	-7,0	2,4
3 år	10,5	13,8
5 år	33,8	39,7
Sedan start (161017)	46,5	80,1
Genomsnitt 24 mån	-3,9	1,1
2023 <sup>1</sup>	-0,3	12,7
2022 <sup>1</sup>	-13,2	-15,7
2021 <sup>1</sup>	31,7	26,1
2020 <sup>1</sup>	-0,2	0,1
2019 <sup>1</sup>	35,6	35,7

<sup>1</sup> Avkastningen är beräknad på slutkurser.

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
0,3	-0,9	-	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

vad gäller värmepumpmarknaden, som står för 12% av försäljningen. Vidare bör kommersiell kylning visa tidiga tecken på förbättring under 2024. Bytes underpresterade i februari och VD:n lämnade bolaget då han gjort flertalet affärer i bolagets aktier som inte offentliggjorts. Styrelseordförande agerade omedelbart och avslutade kontraktet med VD:n, vilket vi ser som positivt i ett sådant olyckligt fall. Vi anser också att investeringscaset är intakt på grund av exponeringen mot Microsoft och andra mjukvaruleverantörer, som har god strukturell tillväxt, prissättningskraft och kommer att gynnas av AI.

Större förändringar som skett i portföljen är att vi köpt Kainos, och sålt Forbo. Kainos är ett mjukvaruföretag som är känt för att utveckla innovativa lösningar som är skräddarsydda för företag och den offentliga sektorn. Kainos har ett strategiskt partnerskap med Workday Inc, vilket underlättar snabb implementering av Workdays ERP-programvara för mindre företag. Företagets goda rykte om att leverera högkvalitativa lösningar, i kombination med dess attraktionskraft som arbetsgivare, har främjat varaktiga kundrelationer och minimal personalomsättning. Vi ser Kainos som en attraktiv investeringsmöjlighet på grund av den strukturella tillväxten inom IT-tjänster och de ökande återkommande intäkterna från programvaruabonnemang.

Gällande Forbos var det ursprungliga investeringsbeslutet baserat på dess ledande marknadsposition på golvmarknaden och dess robusta finansiella meritlista vad gäller organisk tillväxt, EBIT-marginal och RoCE. Riskerna med investeringen var bland annat svag bolagsstyrning och verksamhetens inneboende cykliska karaktär. Vi sålde Forbo på grund av att cykikaliteten var högre än förväntat, vilket resulterade i flera nedgraderingar från företaget. Dessutom misslyckades vi med vår dialog med ledningen för att förbättra bolagsstyrningen.

Läs mer om fonden

Köp fonden

## Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Bank of Georgia	5,0
DO & CO	4,8
Beazley	4,7
LU-VE	3,9
Volution	3,6
Somero Enterprises	3,4
Coats Group	3,3
Rotork	3,1
SpareBank 1 Nord Norge	2,9
Uniphar	2,9
<b>Summa tio största innehav</b>	<b>37,6</b>
Likviditet	3,9
Totalt antal innehav	46

## Större förändringar

Köp	Sälj
Kainos	Forbo
-	-
-	-

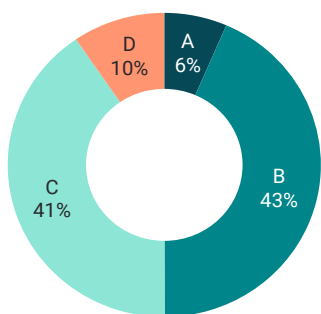
## Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror & tjänster	42,2
Finans	20,5
Hälsovård	11,1
Informationsteknologi	7,9
Sällanköpsvaror	6,1
Dagligvaror	5,2
Fastighet	2,6
Material	0,6

## Vi arbetar aktivt för att ta tillvara på affärsmöjligheter och undvika risker kopplat till miljö, social hållbarhet och ägarstyrning.

### Hållbarhetsbetyg

Lannebos hållbarhetsanalys identifierar och graderar portfölj innehavens hantering av hållbarhetsrisker, påverkan på omvärlden samt hållbarhet i affärsmodellen. A är högsta betyg och E lägst.



Andel av fond (%)

■ A	6
■ B	43
■ C	41
■ D	10
■ E	0

### Valberedningar 2024

Lannebo arbetar i valberedningar för att bidra till kompetenta styrelser med relevant erfarenhet för bolagen.

Bolag

Inwido

### Röstning på stämmor

Andel av fonden där Lannebo har röstat på bolagsstämman.

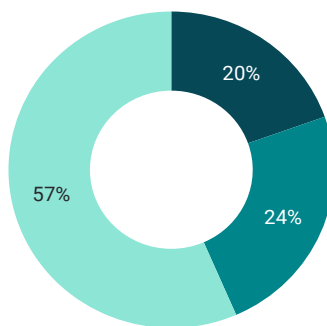
Andel av fond (%)

Hittills 2024	0
2023	48
2022	25

### Klimatmål

Lannebos klimatmål är att portfölj innehaven i sektorer med stor klimatpåverkan ska ha satt vetenskapligt baserade utsläppsminskningmål (SBT).

År 2040: 100%    År 2030: 50%



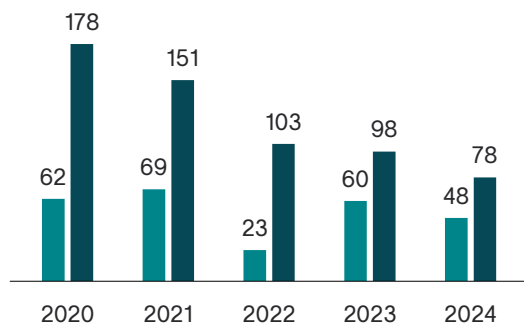
Andel av innehav (%)

■ Validerat SBT	20
■ Åtagande om SBT	24
■ Inget SBT	57

### Koldioxidavtryck

Koldioxidavtryck, mätt som den vägda genomsnittliga koldioxidintensiteten, visar fondens exponering mot bolag med hög koldioxidintensitet. Högre koldioxidintensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker.

■ Fond    ■ Index



### Jämställda styrelser

Målet är att det underrepresenterade könet i snitt ska utgöra minst 40 procent av styrelseledamöterna.

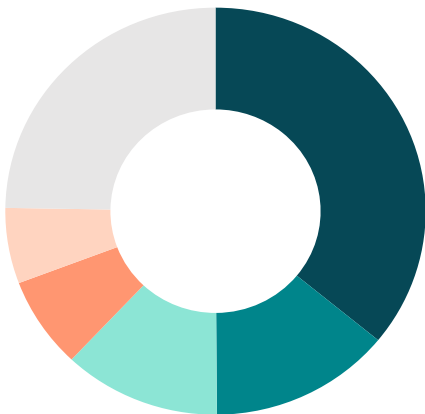
Andel (%)

Kvinnor	38
Män	62

## Nyckeltal

	Fond	Index
Sharpekvot	-0,3	0,1
Totalrisk (%)	16,0	17,2
Tracking error	6,1	
Informationskvot	-0,9	
Alfa	-5,5	
Beta	0,9	
Omsättningshastighet (ggr)	0,1	

## Största länder



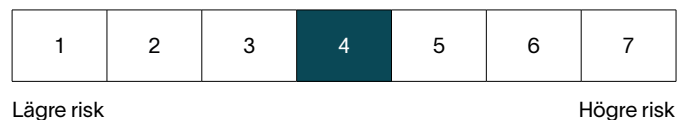
Land	Andel av fond (%)
■ Storbritannien	34,7
■ Italien	13,5
■ Tyskland	11,7
■ Österrike	7
■ Sverige	5,8
■ Övriga	23,9

## Fondfakta

Förvaltare	Carsten Dehn, Ulrik Ellesgaard & Philip Andreassen
Fondens startdatum	2016-10-17
Andelskurs	14,65 kr
Fondförmögenhet	1 149 mkr
Förvaltningsavgift	1,6%
Löpande kostnader*	1,9%
Bankgiro	5140-8037
ISIN	SE0008092290
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	100 kr
PPM-nr	182759
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
LEI-kod	549300L5238BIDO3O341

\* Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftkostnader (en uppskattning baserad på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

## Riskindikator



## Förklaringar\*

### Alfa

Beskriver effekten av portföljförvaltarens val på fondens avkastning. Ett positivt alfavärde är den extra avkastning som investeraren får justerat för marknadsrisken.

### Koldioxidavtryck

Den vägd genomsnittliga koldioxidintensiteten beräknas genom att multiplicera portföljbolagens vikt i fonden med dess utsläpp (scope 1 och 2) i förhållande till dess intäkter i miljoner EUR. Under 2022 bytte Lannebo dataleverantör.

### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är MSCI Europe Small Cap Index\*. Andelskursen för fonden sätts före den tidpunkt då kursen för index hämtas. Detta kan ibland medföra att en jämförelse mellan dem kan bli missvisande.

\* Uträkningar bygger på information tillhandahållen av MSCI. Källa: MSCI. Information som härrör från MSCI får endast användas för läsarens interna bruk, får inte reproduceras eller distribueras i någon form och får inte användas som grund för eller en del av finansiella instrument eller produkter eller index. Ingen del av den information som härrör från MSCI är avsedd att utgöra investeringsrådgivning eller en rekommendation att fatta (eller avstå från att fatta) någon form av investeringsbeslut och den kan inte åberopas som sådan. Historiska data och analyser bör inte ses som en indikation eller garanti för framtida resultatanalyser, prognoser eller förutsägelser. Information som härrör från MSCI tillhandahålls "i befintligt skick" och användaren av denna information tar hela risken för all användning av denna information. MSCI, vart och ett av dess dotterbolag och alla andra som är inblandade i eller relaterade till att sammanställa, beräkna eller skapa någon information hos MSCI (tillsammans "MSCIparterna") friskriver sig uttryckligen från alla garantier (inklusive, utan begränsning, alla garantier om originalitet, noggrannhet, fullständighet, aktualitet, icke-intrång, säljbarhet och lämplighet för ett visst syfte) med avseende på denna information. Utan att begränsa något av det ovanstående ska ingen MSCI-part i något fall ha något ansvar för direkta, indirekta, speciella, tillfälliga, bestraffande eller följdsador (inklusive, utan begränsning, förlorade vinster) eller andra skador. (www.msci.com)

### Beta

Ett mått på fondens känslighet för svängningar på marknaden. Betavärdet berättar hur mycket fondens värde förändras procentuellt sett när marknads värde förändras med en procentenhet.

### Sharpekvot

Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till fondens totalrisk. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk (standardavvikelsen).

### Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av. Faktablad och informationsbroschyr finns på [www.lannebo.se](http://www.lannebo.se).

Observera att Lannebo inte utarbetar investeringsrekommendationer. Information i denna månadsrapport ska inte ses som annat än en redogörelse över fondens handelsaktiviteter och innehav.

### Informationskvot

Ett mått på riskjusterad avkastning. Den mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

### Totalrisk

Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning.

### Tracking error

Visar hur mycket fondens avkastning svänger i värde i förhållande till sitt jämförelseindex. Beräknas som standardavvikelsen hos skillnaden mellan fondens och jämförelseindexets avkastning.