



VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C sjönk 2,66 % respektive 2,65 % i juni efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg 0,5 % i juni.

Bland fondens större innehav gav **Bonesupport** (medicinteknik) bra bidrag medan positionerna i **Pierce** (e-handel) och **Online Brands** (e-handel) bidrog negativt. Bland de medelstora innehaven med goda bidrag kan nämnas **Initiator Pharma** (läkemedelsutveckling) och **Nordic Semiconductor** (teknik). Norska **Dolphin Drilling** (oljeservice) påverkade fondens avkastning negativt efter emissionsbesked. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 53,8 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 7,9 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 1,6 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 68,4 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Juni var en stark börsmanad sett ur ett globalt perspektiv. MSCI World steg med 5,7 % medan EURO STOXX 50 stängde upp 4,4 %. De nordiska börserna hängde inte med, där Sverige, med en uppgång om 2,1 % var den bästa marknaden. Vi noterar att flera bolag utnyttjade den goda marknaden till att stärka sina balansräkningar via riktade nyemissioner. Det finns fortsatt ett stort behov av kapital framför allt från mindre bolag.

Initiator Pharma (läkemedelsutveckling) presenterade två viktiga nyheter under juni. Bolaget fick studieresultat för en mindre Fas 2-studie inom psykogen erektil dysfunktion. Patientunderlaget var 24 personer men bolaget lyckades ändå uppvisa signifikanta resultat mellan placebo och aktiv behandling. Viktigt att poängtera är att patienterna var sin egen kontroll, så kallad cross-over, och att patienterna inte tidigare svarat på nuvarande behandlingsalternativ (de så kallade PDE5-hämmare såsom Viagra). Det styrker resultatet.

Därtill har Initiator Pharma fullrekryterat sin Fas 2b-studie för organisk erektil dysfunktion (120 patienter). Det är en kort utlösning och top line-resultat kommer senast i början av Q423. Erektildysfunktion är ett stort problem där 30-50 % av patienterna inte svarar på Viagra eller andra PDE5-hämmare. Dessa "non-responders" kommer vara Initiator Pharmas målgrupp. Viagra omsatte omkring 2 miljarder USD (cirka 50% marknadsandel) innan generiska alternativ tog marknaden. Vi tror betalningsvilja samt viljan att prova nya alternativ är hög. Patientpopulationen är stor och marknadspotentialen torde vara i linje med Viagras peak sales. Aktien har dessvärre handlats svagt efter resultatet. Läkemedelsutveckling lockar tyvärr inte nya investerare i dagens börs klimat. Vi finner börsvärdet om 370m SEK väldigt lågt.

Vinstvarningen från **Getinge** (medicinteknik) kom som en kalldusch för oss och övriga marknaden. Ledningen hade tidigare indikerat att de problem man haft med vissa produkter endast skulle få mindre påverkan vilket visade sig vara fel. Getinge är ett bolag som historiskt haft kvalitetsproblem i produktionen men vd Mattias Perjos tycktes ha löst dessa problem. Uppenbarligen var så inte fallet och marknadens förtroende har fått sig en ordentlig törn. Aktien är dock lågt värderad och om man lyckas vända utvecklingen finns en ordentlig uppsida.

Dolphin Drilling (oljeservice) har ingått i portföljen sedan hösten 2022. I slutet av juni aviserade bolaget en emission för att finansera förvärvet av två enheter från Transocean. Affären hade förhandlats sedan i slutet av förra året. Dolphin hade innan affären annonserades lyckats förlänga det kontrakt som en av enheterna har och därmed var återbetalningstiden på hela transaktionen under två år. Aktiemarknaden var dock njugg och bolagets tvingades göra emissionen till dryga 30 % rabatt. Fondens avkastning påverkades signifikant negativt av detta. Vi har framfört våra kritiska åsikter om emissionen till ledning och rådgivare, men ser fortsatt mycket stor uppsida i aktien.

Fondens exponering i **Pierce** och **Online Brands** båda verksamma inom e-handel, var negativa bidragsgivare under juni. Kurserna har gått ned under mycket marginell omsättning. I Pierce kom nyheten att den tillförordnade vd:n sedan Q4 byts ut mot en extern rekrytering. Vi ser detta som ett tecken på att Verdane, störste ägare sedan ett år tillbaka, tar ytterligare kommande i bolaget.

Ett nygammalt innehav i portföljen är **Arjo** (medicinteknik) där kursen sjunkit nästan 70 % under de senaste 18 månaderna. Efter fem kvartal av resultatminskningar tror vi att trenden vänt och vi har initierat en medelstor position.

Avslutningsvis vill vi tacka vår medinvestorare för ert förtroende!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Vi träffade Initiator Pharma, efter publiceringen av de lovande resultaten vi skrev om ovan.

Vi var i Norge och träffade bolag inom vätgasproduktion samt koldioxiduppfångning. Vi äger i dag inget av dessa bolag, men besöken gav oss mycket ny kunskap om en spännande del av energiomställningen.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- Initiator Pharma – Bioteknik
- Nordic Semiconductor – Teknik
- Himalaya Shipping– Torrbulk
- Dometic – Konsumentvaror
- Bonesupport – Medicinteknik

Förvaltare



Staffan Östlin

Förvaltare och CIO
+46 73 337 83 44
staffan.ostlin@adrigo.se
I branschen sedan 1987



Johan Eriksson

Förvaltare
+46 73 337 83 24
johan.eriksson@adrigo.se
I branschen sedan 2016

Fondfakta

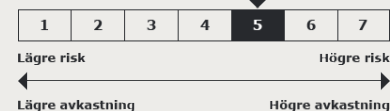
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Utgångsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift.

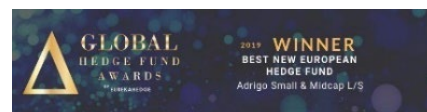
Insättning

Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



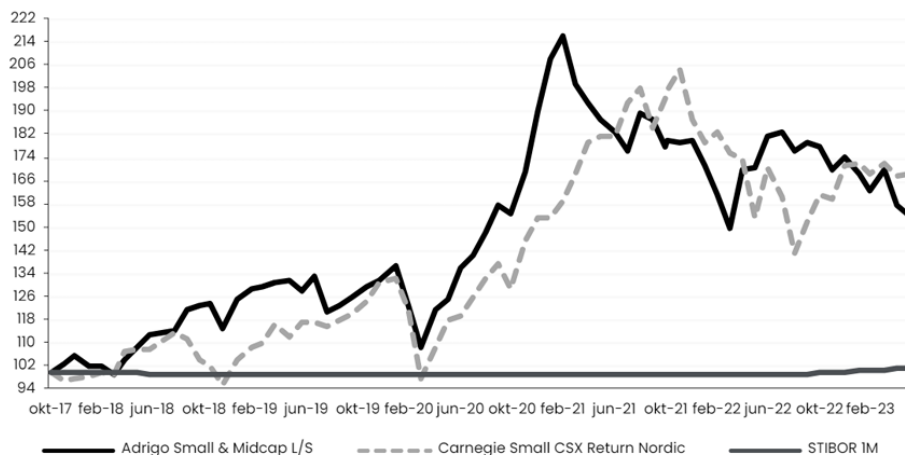
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Juni 2023

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jun 2023



Inriktning

Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag

Målsättning

Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.

Strategi

Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.

Handelsdag

Köp och försäljning av andelar i fonden kan ske den sista bankdagen varje månad.

NAV

NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.

Insättning

Första insättning minimum SEK 1000.

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

Portföljförvaltare

Adrigo Kapitalförvaltning, särskilt företagsnamn till East Capital Financial Services AB, org. nr 556988-2086

Förvaltningsbolag

East Capital Asset Management S.A.

Kontakt

Kungsgatan 33, 111 93 Stockholm, Sweden
Tel +46 (0)8 505 887 00
www.adrigo.se

Nyckeltal & riskmått	230630	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	153,82			
NAV Klass C, SEK	1 886,27			
Ack. Avkastning, % *		-2,66	-9,98	53,82
STIBOR 1M, %		0,31	2,44	1,65
Standardavvikelse, % *, **			13,61	18,53
Sharpekvot *			-0,73	0,43
Nettoexponering, %	>60,0			

*Avser Klass A **Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2023 Klass C	2,48	-3,50	-3,08	4,11	-6,97	-2,65							-9,63
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08	4,11	-6,96	-2,66							-9,64
2022 Klass C					12,87	0,32	5,08	0,72	-3,67	1,71	-0,90	-4,34	11,31
2022 Klass A	0,56	-5,01	-5,90	-7,01	13,56	0,40	6,36	0,85	-3,67	1,71	-0,91	-4,34	-5,05
2021	9,67	3,71	-7,87	-3,09	-3,15	-2,04	-3,61	7,21	-1,24	-4,86	1,31	-0,57	-5,74
2020	4,04	-9,92	-11,79	11,65	3,21	8,42	3,53	5,51	6,47	-1,81	9,16	12,25	44,53
2019	8,73	2,71	0,74	0,86	0,53	-2,61	4,16	-9,63	2,11	2,40	2,66	1,65	14,09
2018	-3,65	-0,22	-2,53	5,24	4,12	3,86	0,79	0,25	6,61	0,75	0,67	-6,70	8,69
2017											2,65	3,40	6,14

Källa: Adrigo Asset Management

Riskinformation:

Adrigo Small & Midcap L/S är en specialfond enligt lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Investeringar i fonder är förknippade med risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan öka och minska i värde, och kan påverkas av bland annat ändringar i valutakursen. Investerares riskerar att inte få tillbaka det investerade beloppet. Läs fondbestämmelserna och informationsbroschyren noggrant innan en investering görs. Fullständig information såsom informationsbroschyr, faktablad (KIID) och finansiell information finns på hemsidan www.adrigo.se. Tillgången till fonden kan vara begränsad i vissa länder. Utförlig information om var fonden finns registrerad och vilken typ av distribution som är tillåten kan erhållas av Adrigo Asset Management. Informationen om fonden är inte avsedd att vara tillgänglig för investerare hemmahörande i ett land där tillgänglighetskravet av sådan information är förbjuden enligt lag eller föreskrift. Det är också viktigt att du själv bedömer om en investering är lämplig i förhållande till dessa risker samt de eventuella skatte- och andra legala konsekvenser och begränsningar som kan gälla för dig. Du bör också vid behov konsultera finansiell, juridisk och skatterådgivare innan du investerar.