

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C steg 9,1% respektive 8,7% i december efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 7,8% i december.

Bland fondens större innehav gav **Ossdsign** (medicinteknik), **Sinch** (mjukvara), **Cint** (mjukvara) och **BHG** (e-handel) bra bidrag. Bland fondens mindre och medelstora positioner noterade vi goda bidrag från **Brinova** (fastigheter) och **Aker Carbon Capture** (koldioxidavskiljning). 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 95,1%. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 11,4%. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 3,7% och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 76,7%.

MARKNADEN & BOLAGEN

De långa marknadsräntorna nådde sitt årshögsta sista veckan i oktober. Därefter var nedgången att likna vid en störtloppsbacke. Exempelvis sjönk den svenska tioårsräntan från 3% till 2%. De avslutande nio börsveckorna blev därmed närmast euforiska. Efter en stark novembermånad steg MSCI World och EURO STOXX 50 med 4,1% respektive 3,2% under december. Svenska storbolag (OMXS30) utvecklades fortsatt starkt med en uppgång om 7,3%. Svenska småbolag (CSRX Sweden) steg med 9,6%. Indexet steg med drygt 26% sedan årsbotten 26 oktober. De finska och danska börserna avancerade med 3,7% respektive 2,7%. Norge utvecklades återigen relativt svagt med en uppgång om 0,2%. Adrigo Small & Midcap L/S steg med 14,75% under året. De största bidragsgivarna var **Bonesupport**, **Initiator Pharma**, **Kahoot**, **Frontline** och **Camurus**. Samtliga dessa bolag har funnits i fonden under lång tid, dock med varierande vikter. Det senare är viktigt då vi har en mycket aktiv förvaltning. Vi konstaterar också att samtliga bolag, förutom Initiator Pharma tillhör de fem största bidragsgivarna sedan fonden startades i november 2017.

Kursen i **Bonesupport** drevs av den mycket starka försäljningsutveckling för dess huvudprodukt Cerament G som med drygt 90% bruttomarginal gav stort utslag i resultaträkningen. **Initiator Pharma** levererade mycket goda Fas 2 resultat för två av dess kandidater för erektil dysfunktion och där väntar vi oss nyheter om partnerskap under första halvåret 2024. **Kahoot** kom tillbaka till stark tillväxt och blev under sommaren föremål för ett uppköpserbjudande. **Frontline** fortsatte leverera mycket goda kassaflöden och kvartalsvisa utdelningar. **Camurus** vinst fullkomligt exploderade när dess försäljning av Buvidal avancerade och bolagets partner fick godkännande för den viktiga USA-marknaden.

Två besvikelser under året är **Online Brands** och **Pierce Group**. Bägge bolagen har haft en utmanande konsumentmarknad emot sig och aktierna har definitivt lidit av en låg likviditet. Vi har haft konstant och nära kontakt med bolagen och vi ser goda möjligheter till revansch under 2024. Vår bedömning är att båda bolagen är i betydligt bättre skick idag än för ett år sedan.

Under december fortsatte vi öka vårt innehav i **BHG Group**. Det är ett bolag med en historia av alltför snabb expansion och alltför dyra förvärv. I maj 2021 toppade kursen runt 180 kr för att sedan falla 95% under de följande två åren. Aktiens utveckling speglade bolagets misslyckanden. Nuvarande ledning har dock visat sjukdomsinsikt och vidtagit smärtsamma och kostsamma åtgärder. Vi köpte våra första aktier i juni i samband med att bolaget omförhandlade sin finansiering. Vi såg därmed en mindre nyemissionsrisk, samtidigt som vi noterade stora köp av insynspersoner. Ett omstruktureringsprogram lanserades under hösten innebärande bland annat att ett flertal verksamheter såldes för symboliska summor och ett antal butiker stängs. Ledningen har haft stort fokus på att dra ned varulagren vilket varit lyckosamt och bidragit till ett bra kassaflöde. Den största risken vi ser är balansräkningen med en fortsatt hög skuldsättning och en stor andel goodwill. Vi räknar inte med någon snabb förbättring av efterfrågan men ser med de viktiga åtgärderna en betydande potential i aktien.

Makroprognoserna för innevarande år pekar mot en medioker tillväxt, en inflation under kontroll och lägre räntor. Det är hyggliga ingredienser för en bra börsutveckling. Många mindre bolag där likviditeten i aktierna är låg ser mycket intressanta ut ur ett värderingsperspektiv. Vi har adderat ett antal mindre/medelstora bolag till portföljen under 2023. Bland dessa kan nämnas Maven Wireless, Cint, Himalaya Shipping, Enea och Brinova. De representerar helt olika branscher och ger en fingervisning om vår förvaltningsidé: aktiv stock-picking bland nordiska små- och medstora bolag.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

I december hade vi färre bolagsmöten än normalt. Vi träffade Ossdsign samt ett par bolag som eventuellt kommer till börs i närtid.

Vi startar januari, som brukligt, med SEB:s Nordic Seminar i Köpenhamn där drygt 150 nordiska bolag presenterar under tre dagar. Vi kommer dessutom att ha ett antal enskilda möten.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

Ossdsign – Medicinteknik

Cint – Mjukvara

Sinch – Mjukvara

Brinova – Fastigheter

BHG Group – E-handel

+5
YEARS

Förvaltare



Staffan Östlin

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

Fondfakta

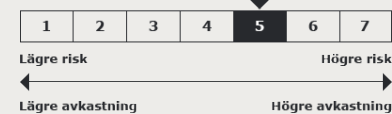
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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

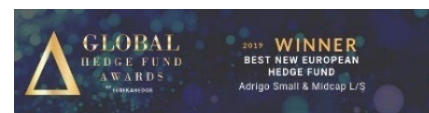
Insättning

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.

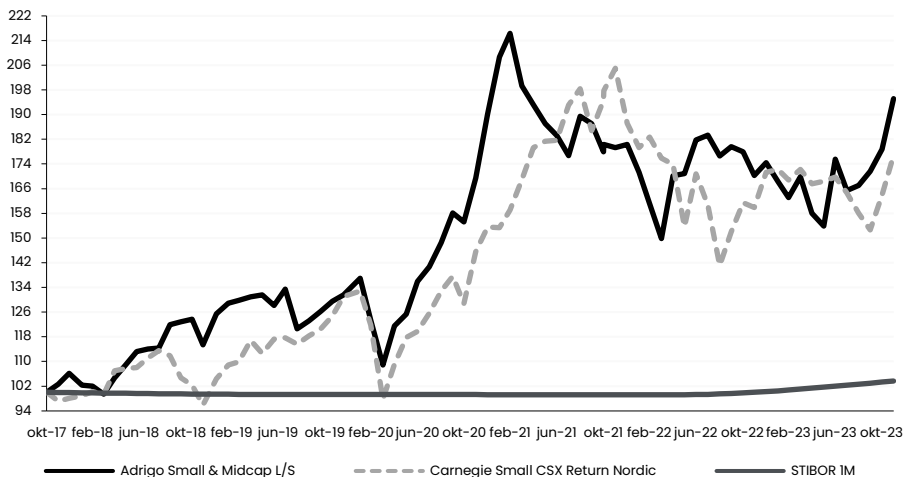


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

December 2023

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – dec 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	2312	1 M	12 M	Sedan start
NAV Klass A, SEK	195,13			
NAV Klass C, SEK	2 381,89			
Ack. Avkastning, % *		+9,16	+14,63	95,13
STIBOR IM, %		0,34	3,64	3,67
Standardavvikelse, % *, **			21,49	19,10
Sharpekvot *			0,68	0,53
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	14,15	-5,81	0,97	2,77	4,17	8,66	14,11
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08	4,11	-6,96	-2,66	14,15	-5,81	0,97	2,77	4,17	9,16	14,63
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 (KID) 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 tillgänglighetsförändring 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.