

## Adrigo Small &amp; Midcap L/S

Månadsrapport juni 2024



## Efter regn kommer solsken

## Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C sjönk 5,44% respektive 5,43% i juni efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic föll med 2,3% i maj. Hittills under 2024 har Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och klass stigit med 15,71 respektive 12,54% efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic har hittills i år stigit med 11,1%.

Bland fondens större innehav gav **Opter** (mjukvara), **Sinch** (mjukvara) och **Pierce Group** (e-handel) bra bidrag. Bland fondens mindre och medelstora positioner noterade vi goda bidrag från **Proact** (IT) och **Frontline** (transport). Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 125,8%. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 5,7% och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 96,4%. Den genomsnittliga årsavkastningen för fonden sedan start är 13,0%.

## Marknaden &amp; bolagen

Juni månads globala börsutveckling var blandad. MSCI World steg med 2,4%, S&P 500 steg med 3,6% medan EURO STOXX 50 föll med 1,7%. Tillväxtmarknaderna utvecklades starkt där MSCI EM steg med 4,3%. Taiwan och Korea steg kraftigt medan både Hang Seng och MSCI China noterade nedgångar. I Norden var det åter den danska marknaden som utvecklades bäst med en uppgång om 4,1%. Den finska marknaden föll med 2,9% medan Sverige och Norge båda föll med 1,3%.

Vi investerade i **Cint Group** under hösten 2023 och aktien utvecklades mycket starkt under ett antal månader, men föll brant i samband med rapporten för första kvartalet. Kursutvecklingen försvagades ytterligare under juni, drivet av en nedgradering, på grund av en svag utveckling av kassaflödet från en nordisk mälklare. Vi noterar att riktkursen från firman är 14 SEK, 36% över dagens kurs. Efter Cints förvärv av konkurrenten Lucid har det varit stort fokus på integration, där bolaget arbetat med att ta fram en gemensam konsoliderad plattform. Arbetet börjar närma sig slutet och under juni meddelade bolaget som en konsekvens att man genomför ett effektiviseringsprogram, vilket kommer leda till en besparing på runt tio procent av personalkostnaderna. Dessa motsvarar 26% av försäljningen, därför kommer effekten på marginalerna blir väsentlig. Vår bedömning är att aktien har en mycket stor potential under 2–3 års perspektiv.

Mjukvarubolaget **Enea** fick under juni en uppföljningsorder från en nordamerikansk tier 1 mobiloperatör. Ordern var för 5G Network Data Layer, och kan vara ett tecken på att marknaden, som varit svag under lång tid, nu börjar stärkas. Enea-aktien har stigit med 45% under det första halvåret och vi har gradvist trimmat vår position.

Vi har under våren investerat i ett par bolag inom medicinteknik som vi följt under en längre tid. Både **Braincool** och **Integrum** befinner sig i intressanta kommersiella faser där vi räknar med en accelererande tillväxttakt under kommande år. Med börsvärden om 600 miljoner SEK respektive 1 100 miljoner SEK är det institutionella ägandet fortfarande lågt.



Staffan Östlin

Förvaltare &amp; Investeringsansvarig

[staffan.ostlin@adrigo.se](mailto:staffan.ostlin@adrigo.se)

## 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](http://adrigo.se).

## Månadens bolagsbesök

Under juni har vi träffat Lindex, Cinclus, Enea, Maven Wireless, Smartoptics, Howwe, Nyab samt Braincool.

## Månadens största bidragare

- > Short – Medicinteknik
- > Opter – Mjukvara
- > Sinch – Teknologi
- > Proact – IT
- > Frontline – Transport

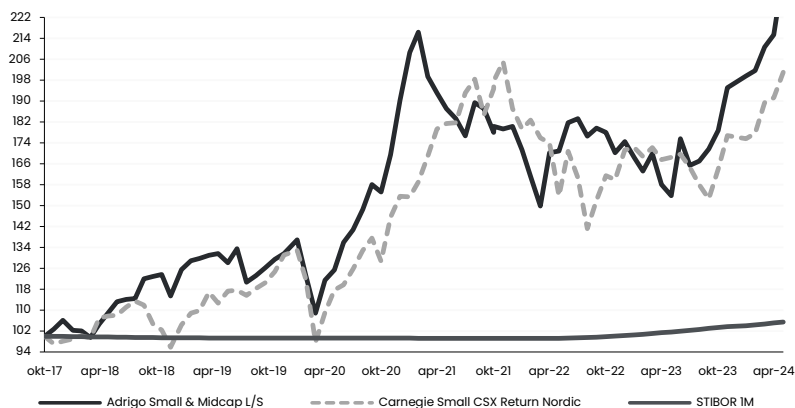
Det första halvåret har utvecklats väl för fonden. Störst bidrag har vi fått från **Calliditas, Pierce Group, Golden Ocean, Opter** och **Online Brands**.

- Calliditas blev uppköpt till en väsentlig premie och vi har sålt våra aktier där likviden placerats i såväl befintliga som nya innehav.
- I Pierce Group och Online Brands har det senaste årets kostnadsbesparingar börjat ge resultat samtidigt som bolagen åter uppvisar en organisk försäljningstillväxt. Vi noterar större optimism bland nordiska hushåll och räknar med att se en accelererande tillväxttakt under kommande kvartal, vilket bör innebära väsentliga marginalförstärkningar. Trots årets kursuppgång ser vi stor potential i båda aktierna.
- Golden Ocean är en av våra två investeringar inom torrlastbefraktning (den andra är Himalaya Shipping) och med en historisk låg orderbok och strukturella efterfrågetrender bör aktierna ha mer att ge under kommande år.
- Mjukvarubolaget Opter har fortsatt uppvisa en imponerande tillväxt. Återkommande abonnemangsinntäkter (ARR) ökade med 17% under årets första kvartal och EBIT-marginalen stärktes till 25% (22%).

Bland besvikelserna under första halvåret kan nämnas Sinch, Electrolux och Göttinge. Samtliga får sägas vara konträra investeringar där stora delar av analytiker kåren och investerarkollektivet har en negativ inställning. Dagens värderingar ter sig dock mycket försiktiga och vi ser fortsatt utrymme i vår portfölj för aktierna.

Avslutningsvis vill vi som alltid tacka våra medinvestorer för förtroendet. Tveka inte att höra av er med kommentarer eller frågor.

## Utveckling



Accumulerad utveckling November 2017 – Juni 2024 (Klass A)

## Nyckeltal & riskmått

Nyckeltal & riskmått	2024-06-28	1 mån	12 mån	Sedan start
NAV Klass A, SEK	225,81			
NAV Klass C, SEK	2 681,09			
Ack. Avkastning, %*		-5,44	46,80	125,81
STIBOR IM, %		0,31	3,99	5,71
Standardavvikelse (årlig), %*			20,46	18,98
Sharpekvot*			2,29	0,68

\*Avser Klass A

## Förklaringar

### Inriktning

Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktie-relaterade 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.

### NAV

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

### Portföljförvaltare

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

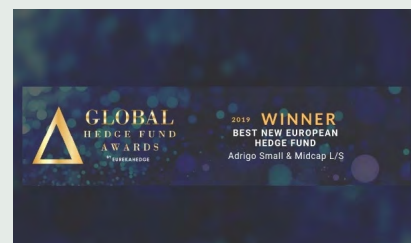
### Förvaltningsbolag

East Capital Asset Management S.A.

### Kontakt

Kungsgatan 28, 111 35 Stockholm  
Tel 08 505 887 00  
www.adrigo.se.

## Utmärkelser



## Månatlig avkastning (Klass A)

%	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2024	2,3	1,04	4,45	2,23	10,87	-5,44							15,71
2023	2,47	-3,5	-3,08	4,11	-6,96	-2,66	14,15	-5,81	0,97	2,77	4,17	9,16	14,63
2022	0,56	-5,01	-5,9	-7,01	13,56	0,4	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	2,4	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	-6,7	8,69
2017											2,65	3,4	6,14

## Månatlig avkastning (Klass C)

%	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2024	1,92	0,9	3,61	1,87	9,63	-5,43							12,54
2023	2,48	-3,5	-3,08	4,11	-6,97	-2,65	14,15	-5,81	0,97	2,77	4,17	8,66	14,11
2022					12,87	0,32	5,08	0,72	-3,67	1,71	-0,91	-4,34	11,31

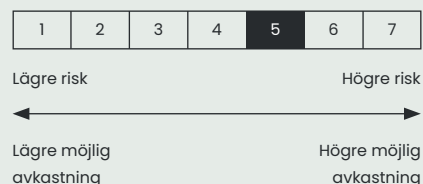
## Fondfakta

Fondtyp	Aktiehedgefond
Startdatum	Klass A: 2017-11-01 Klass C: 2022-05-02
ISIN	Klass A: SE0010440735 Klass C: SE0017133366
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift*	1%
Jämförelseindex	Fonden följer inget jämförelseindex
Insättning	Minimum 1000 kr
Förvaringsinstitut	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
Handel	Fonden är månatligt handlad. Anmälan måste vara Adrigo tillhanda senast tre bankdagar före sista bankdagen i månaden.

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

## Riskprofil

Fonden har riskklass 5 av 7 vilket innebär att den kan minska/öka kraftigt i värde.  
Rekommenderad sparhorisont: Minst 5 år



**Riskinformation:** Adrigo Small & Midcap L/S är en specialfond enligt lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta är marknadskommunikation. Denna publikation är inte riktad till dig om vi enligt någon lag i någon jurisdiktion är förbjuda att göra denna information tillgänglig för dig och är inte avsedd för användning som skulle strida mot lokala lagar eller förordningar. Skäliga ansträngningar har gjorts för att säkerställa att informationen är korrekt, men det kan inte uteslutas att den kan vara baserad på oredigerade eller overifierade siffror eller källor. Informationen i detta dokument bör inte användas som enda grund för en investering. Tillgången till våra fonder kan var begränsad i vissa länder. Kontakta oss för utförlig information om var fonderna finns registrerade och vilken typ av distribution som är tillåten. 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. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fullständig information om våra fonder, såsom informationsbroschyr, faktablad för investerare (KID) och finansiell information finns på [www.adrigo.se](http://www.adrigo.se) och kan erhållas gratis från oss eller våra lokala representanter.