

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C steg 2,30% respektive 1,92% i januari efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 0,68 % i januari.

Bland fondens större innehav gav **Online Brands** (e-handel), **BHG Group** (e-handel), **Golden Ocean** (transport) och **Ossdsign** (medicinteknik) bra bidrag. Bland fondens mindre och medelstora positioner noterade vi goda bidrag från vår nyligen initierade position i **Nanoform** (läkemedel) 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 99,6%. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 11,7%. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 4,0% och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 75,6%.

MARKNADEN & BOLAGEN

Den globala börsutvecklingen var överlag fortsatt positiv under januari. Den svenska börsen utgjorde ett av undantagen och OMX Stockholm Benchmark sjönk med 1,5%. De svenska småbolagen (CSRX) sjönk med 0,7%. Den danska börsen steg med 6,6%, den finska med 0,8% och den norska börsen sjönk med 3,3%. Oljan har, sedan bottennoteringen i mitten av december, utvecklats positivt och steg med 4,7% under januari. I slutet av perioden kom nyheten att det saudiarabiska energiministeriet beslutat att Saudi Aramco inte ska gå vidare med planerna att öka den maximala dagliga produktionen från dagens 12 miljoner fat till 13 miljoner. Beslutet överraskade och gav kraftiga fall i oljeservicesektorn. Oljepriset har därefter rekylerat nedåt.

Huvuddelen av bolagen som rapporterat under perioden tillhör storbolagen. Bland de bolag som överraskat positivt ser vi Sandvik, Autoliv, Wärtsilä och SKF. Aktiemarknaden har belönat dessa med goda kursuppgångar. De negativa överraskningarna är hittills relativt få, men där finns bolag som Atlas Copco och Epiroc. Det ska sägas att delat mot marknadens prognoser i dessa fall var relativt små och efterfrågan hålls uppe på en hög nivå. Rapporterna från bankerna har, undantaget DNB infriat marknadens högt ställda förväntningar och aktierna har utvecklats starkt.

Vi skrev utförligt om **BHG Group** i vårt senaste månadsbrev. Bolaget levererade en rapport där resultat men framför allt kassaflöde var bättre än väntat. Under 2023 hade bolaget starkt fokus på kassaflöde och nettoskulden (inklusive tilläggsköpeskillningar) kunde minskas med omkring SEK 1,6 miljarder, motsvarande nio kronor per aktie. Under innevarande år prioriteras lönsamhet även om en viss ytterligare lagerneddragning kommer ske. Aktien har utvecklats stark sedan rapporten och en kortsiktig rekyl skulle inte förvåna, men vi ser fortsatt mycket stor potential på ett till två års sikt.

Våra investeringar i torrbullsektorn, **Himalaya Shipping** och **Golden Ocean**, har utvecklats starkt. Marknaden för stora fartyg, så kallade capesize, har tydliga säsongvariationer där tydliga lägstanoteringar normalt infaller innan det kinesiska nyåret (infaller mellan 21 januari och 20 februari – i år 10 februari) samt i slutet av augusti. De viktigaste rutterna för de fartyg som transporterar järnmalm, kol och annan torrbull, är Sydamerika-Kina, Australien-Kina, Afrika-Kina och Afrika-Europa. Kina är således en som nyckelmarknad för de stora fartygen. Trots krisen i den kinesiska byggsektorn har landet fortsatt öka sin stålproduktion, samtidigt som den inhemska produktionen av järnmalm har minskat. Samtidigt ser vi också en mycket intressant strukturell förändring i form av bauxitexport från Guinea. Dess export till Kina har fördubblats sedan 2018, vilket har en stor inverkan på efterfrågan uttryckt i ton-mil. Bauxitens andel av ton-mil inom capesize har gått från 5,4% 2019 till 12,5% 2023. Bauxitexporten har motsatt säsongsmönster jämfört med järnmalmsexporten från Sydamerika, vilket bör innebära mindre svängningar och högre intjäning för rederierna.

Rederier är kända för att överinvestera i goda tider. År 2008 utgjorde orderboken för capesize 120% av den seglande flottan. Detta skapade en lång period med överutbud och låga fraktrater. Idag är motsvarande siffra 5%. Dessutom kommer en hög andel av den nuvarande flottan att påverkas av de ökade miljökrav (EEXI och CII) innebärande att utskrotningen bör öka kraftigt 2026 och framåt. Antar vi att fartyg skrotas vid 20 års ålder kommer 12% respektive 31% av flottan att behöva ersättas fram till 2028 och 2030. De bolag vi äger har ett tydligt fokus på aktieägarvärde. Golden Ocean har kvartalsvisa utdelningar och även ett återköpsprogram. Himalaya Shipping kommer betala utdelning månadsvis och i princip dela ut 100% av det fria kassaflödet efter amorteringar.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Vi träffade ett stort antal bolag i samband med SEB:s Nordic Seminar i början av januari. Bland dessa kan nämnas BHG Group, Ossdsign, Nanoform och Sinch. Dessutom har vi träffat Nykode, NCC m.fl.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

Online Brands – E-handel
 BHG Group – E-handel
 Ossdsign – Medicinteknik
 Nanoform – Läkemedel
 Golden Ocean – Transport

+5
YEARS

Förvaltare



Staffan Östlin

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

Fondfakta

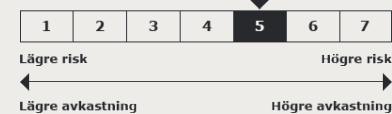
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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.

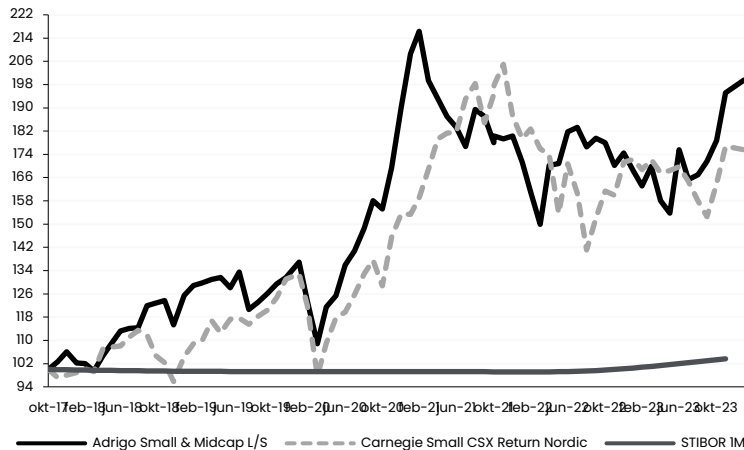


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Januari 2024

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – jan 2024



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	310124	1 M	12 M	Sedan start
NAV Klass A, SEK	199,63			
NAV Klass C, SEK	2 428,13			
Ack. Avkastning, % *		+2,30	+14,63	99,63
STIBOR 1M, %		0,34	3,64	3,67
Standardavvikelse, % *, **			21,48	18,98
Sharpekvot *			0,67	0,62
Nettoexponering, %	>60,0			

*Avser Klass A **Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2024 Klass A	2,30												2,30
2024 Klass C	1,92												1,92
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
2023 Klass C	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 Klass A	0,56	-5,01	-5,90	-7,01	13,561	0,40	6,36	0,85	-3,67	1,71	-0,91	-4,34	-5,05
2022 Klass C					12,87	0,32	5,08	0,72	-3,67	1,71	-0,91	-4,34	11,31
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

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 tillgängliggörandet 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.