



VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C föll 3,08 % i mars efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic föll 2,01 % i mars.

Bland fondens större innehav gav **Attendo** (äldreomsorg), **Lundbeck** (läkemedel) och **Getinge** (medicinteknik) bra bidrag. Bland de medelstora innehaven med goda bidrag kan nämnas **Kahoot** (mjukvara) och **Bergman & Beving** (teknikhandel). Ett par av fondens medelstora och mindre likvida investeringar hade en märkbar negativ inverkan på avkastningen. Dessutom har vi gjort en större nedskrivning av ett onoterat innehav. Fondens blankade innehav hade som grupp en svag negativ påverkan. Vi noterade dock ett bra bidrag från kort position i OMX-terminen.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 63,1 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 9,5 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 68,8 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Generellt fortsätter bolagen att kommunicera en stark försäljning mycket drivet av upparbetade orderböcker. Marknaden har befäst sin tonvikt vid orderingången, vilket i vissa segment ex. lastvagnar i USA, fortsatt ser OK ut om än antas en viss upparbetad efterfrågan även där. Ledande indikatorer pekar på en svagare utveckling framåt. Aktiemarknaden har däremot fokuserat på ränteutvecklingen och handlat upp/ned marknaden därefter. Bedömare tror att centralbankerna kommer vara klart mer återhållna i sin räntepolitik efter turbulensen i banksystemet och inflationen väntas avta H23.

Bergman & Beving har under februari gjort comeback i vår portfölj. Vi investerade i Bergman & Beving precis efter att fonden startades i november 2017. Bolaget hade då renodlats och delat ut stora delar av sin distributionsverksamhet (Toolskedjan). Kvar var starka, i huvudsak egna, varumärken inom bygg och industri samt en distributionsaffär till oberoende bygg- och järnhandlare. Produktvarumärkena hade tidigare varit hämmade i sina expansionsplaner p.g.a. samröre med Toolskedjan. Med facit i hand slog uppdelningen hårdare på försäljningen än vad vi väntade oss, där Bergman inte kunde kompensera med nya kontrakt i samma takt som tappet till Toolskedjan skedde. Därtill valde dåvarande ledning, vilket visat sig vara helt rätt, att minska produkterbjudandet inom kvarvarande distributionsaffären Luna/Skydda. Sammantaget slog detta negativt på försäljningen, vilket hämmade intjäningen då försäljningen är väldigt skalbar. Lunas avsmalnade erbjudande och mer fokus på marginalutveckling har givit frukt där Luna vänts från röda till svarta siffror. Vissa av produktvarumärkena anser vi fortsatt har klar förbättringspotential, exempelvis Essve.

Under hösten 2021 tillträdde en ny VD med tydlig förvärsinriktning i jämförelse med organiska tillväxtalternativ och intern effektivisering, vilket var vår initiala investeringstes. Utifrån ändrade förutsättningar, samt stark kursutveckling valde vi att avyttra under senare delen av 2021. Sedan dess har kursen backat omkring 20 %. Bolagets utveckling har gått åt andra hållet, mycket drivet av ovan nämnda förbättring i Luna/Skydda och varumärkena inom affärsområdet Tools & Consumables. Bolaget har varit aktivt på förvärvssidan där VD Söderlind hållit sitt ord och sökt förvävsobjekt med en marginalprofil över sin egna. För ett år sedan satte Bergman & Beving upp ett relativt aggressivt mål om att dubbla rörelseresultatet över fem år (till verksamhetsåret 2025/26). Den inledande tiden har varit stark och vi ser en multiplexpansion i aktien i takt med att vi närmare oss 2025/26.

Under månaden träffade vi **Camurus** (läkemedel). Vi initierade en större position under våren 2022 efter att ha följt bolaget under flera års tid. Aktien utvecklades starkt under 2022 där vi minskade innehavet allteftersom värderingen steg. Aktien har däremot tappat omkring 15 % under början av 2023. Camurus uppvisade en god försäljningsutveckling och nådde lönsamhet för första gången under 2022. Under 2023 tror vi fortsatt på en stark tillväxt och ökade marknadsandelar för dess huvudprodukt Buvidal. Buvidal har exempelvis över 80 % marknadsandel i Australien (lanserades 2018) inom långtidsverkande buprenorfin. Utöver ökade andelar globalt inom långtidsverkande, tror vi även på en ökad konvertering från korttids- till långtidsverkande då hälsoekonomin är signifikant bättre för vecko- eller månadsdepåer i jämförelse med en daglig administrering på klinik.

Aktiens värdering är numera i paritet med när vi tog positionen för 12 månader sedan och vi menar att risknivån har sjunkit sedan dess. Nästa milstolpe blir FDA:s återkoppling angående försäljningsgodkännande för Camurus partner Braeburn, vilket väntas i maj. Därutöver ser vi fram emot Fas 3-utläsningen av CAM2029 inom akromegali (en endokrin sjukdom) vilken väntas under Q2 2023. Vi tror att kommande halvår, delvis drivet av fortsatt organisk tillväxt och kommande nyhetsflöde, kan leda till en kraftig omvärdering av aktien.

Avslutningsvis vill vi tacka vår medinvestorare för ert förtroende!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Bland våra innehav träffade vi bland annat Bonesupport, Getinge, Online Brands, Nolato. Därtill hade vi en handfull bolagsmöten med nya potentiella innehav.

Vi har tittat på ett antal transaktioner, både börsnoteringar och emissioner men tackat nej.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

Kort position – OMXS30 indextermin
Lundbeck – Läkemedel
Attendo – Äldreomsorg
Getinge – Hälsovård
Kahoot – Mjukvara

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

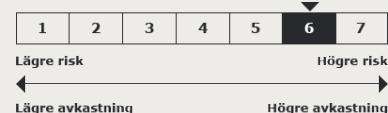
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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

Insättning

Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



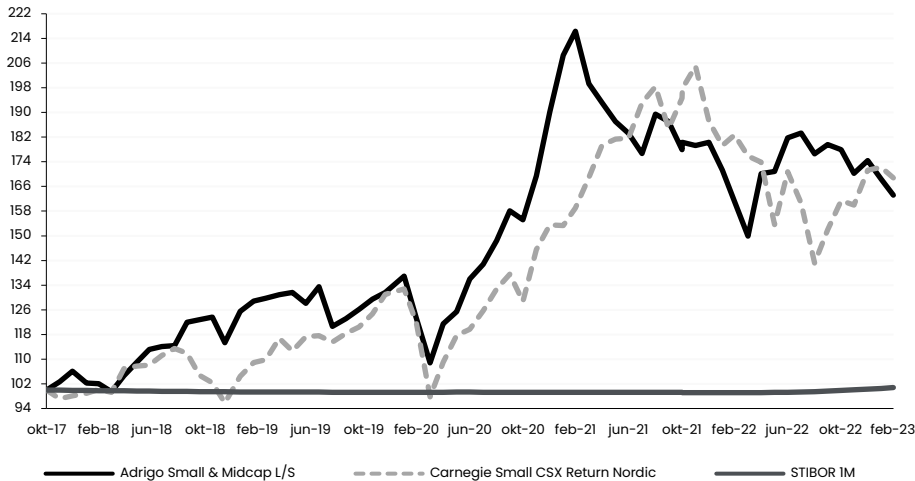
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Mars 2023

Akkumulerad utveckling nov 2017 – mar 2023



Nyckeltal & riskmått	230331	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	163,14			
NAV Klass C, SEK	2 000,52			
Ack. Avkastning, % *		-3,08	1,23	63,14
STIBOR IM, %		0,25	1,60	0,75
Standardavvikelse, % *, **			19,19	18,54
Sharpekvot *			0,06	0,51
Nettoexponering, %	56,6			

*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										-4,16
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08										-4,16
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

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

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.