



VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C steg 2,8% i oktober efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic föll 3,4% i oktober.

Bland fondens större innehav gav **Initiator Pharma** (läkemedelsutveckling) och **Bonesupport** (medicinteknik) bra bidrag. Bland fondens medelstora positioner noterades goda bidrag från **Wärtsilä** (industri), **Camurus** (läkemedel) och **Nolato** (industri). Fondens blankade innehav hade som grupp en klart positiv påverkan på avkastningen med bidrag från individuella kortningar såväl som från bredare indexhedge.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 71,6%. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 9,4 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 3,0% och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 52,6%.

MARKNADEN & BOLAGEN

De globala börserna fortsatte utvecklas svagt under oktober. Både MSCI World och EURO STOXX 50 föll 2,6%. De svenska storbolagen (OMXS30) föll 3,5% medan de svenska småbolagen i form av CSX, sjönk med 3,2%. Både den norska och den finska marknaden sjönk under månaden medan den danska var oförändrad. Det är numera svårt att dra slutsatser av index i Danmark då Novo svarar för mer än 50% av indexvärdet (KAX). Sedan årsskiftet har KAX stigit med cirka 9% men om Novo exkluderas är index ned runt 12%. Basmetaller sjönk och råvaruindex (CRB) var ned 0,7%. Återigen såg vi en stor rörelse i oljepriset som efter en kraftig uppgång i september sjönk 7-8% under månaden.

En av fondens första investeringar, **Bonesupport** (vi gjorde vår första investering i november 2017), glädde oss återigen. Försäljningen av bolagets huvudprodukt, Cerament G ett syntetiskt bengraff, accelererade ytterligare under det tredje kvartalet. Den totala försäljningen växte valutajusterat med 76% med en tillväxt i Nordamerika om 102%. Bruttomarginalen stärktes ytterligare och uppgick till 92,1%. Bolaget passerade ytterligare en milstolpe då man nådde ett positivt kassaflöde under kvartalet. Under kvartalet blev produkten godkänd av fler sjukhusystem och man har idag access till mer än 1 000 sjukhus i USA. Användandet skiljer sig väsentligt mellan olika kirurger och sjukhus, men fortfarande är penetrationen låg och tillväxtpotentialen väsentlig. Bolaget planerar att under det fjärde kvartalet ansöka om ett utökat indikationsområde (för trauma/öppen fraktur). FDA har en målsättning en handläggningstid om tre månader. Även om Cerament redan idag används "off label" torde ett godkännande ge ytterligare fart åt försäljningen. Vidare arbetar bolaget med nya applikationer i olika utvecklingsprogram där eventuell försäljning ligger några år fram i tiden.

Initiator Pharma, i vår portfölj sedan april 2021, redovisade statistisk signifikans i sin Fas 2b studie vid behandling av måttlig till svår erektil dysfunktion. Det medicinska behovet är stort då 30-40 procent av patienterna inte svarar på dagens behandlingar (Viagra, Cialis etc). I juni redovisade bolaget statistiskt signifikanta resultat psykisk erektil dysfunktion med sin läkemedelskandidat IP2018. Nyligen meddelande man även att de ovan nämnda kandidaterna har visat signifikant effekt mot FSD (kvinnlig sexuell dysfunktion) i prekliniska modeller. Innan nästa fas behöver bolaget en partner för finansiering och vi tror att Initiators breda portfölj är klart attraktiv för ett läkemedelsbolag med globala försäljningsresurser. Med ett börsvärde understigande 500 miljoner SEK finns det en mycket stor potential i dagens kurs.

Ett nytt innehav i fonden är lagertillverkaren **SKF** (verkstadsindustri). Sedan vd Richard Gustafson tillträdde våren 2021 befinner sig bolaget på en förändringsresa. Vi menar att den kan resultera i högre och stabilare marginaler och dessutom en högre värderingsmultiplikation. SKF har länge setts som den fula ankungen i den fina svenska verkstadsfamiljen. Bolaget har historiskt uppvisat lägre marginaler, högre cykikalitet och lägre avkastning på det egna kapitalet jämfört med de "fina" kollegorna som Atlas Copco, Alfa Laval och Sandvik. Under det tredje kvartalet upplevde SKF negativ organisk tillväxt men lyckades ändå uppvisa en rörelsemarginalökning till 11,5% från fjolårets 8,5%. Tredje kvartalet är normalt svagt för SKF vilket gör marginallyftet än mer imponerande. Vi anser att Gustafson, med fräscha ögon och utan historik från verkstadsindustrin, utmanar organisationen på ett positivt sätt. Den strategiska översynen av verksamheten inom flyg är ett exempel på detta, ett annat, att bolaget lämnat vissa affärer inom bilindustrin då lönsamheten varit för låg. SKF värderas idag till drygt 7x EV/EBIT och ett P/E runt 10. Det är långt under de "fina" bolag vi nämnde ovan men innebär också en kraftig rabatt mot bolag som Trelleborg. Vi ser en bra potential för en omvärdering under de närmaste åren.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Många bolag har rapporterat under månaden. I samband med dessa har vi bland andra träffat Nolato, Bonesupport och SKF.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- Initiator Pharma – Läkemedelsutveckling
- Bonesupport – Medicinteknik
- Nolato – Industri
- Camurus – Läkemedel
- Wärtsilä – Verkstadsindustri

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.

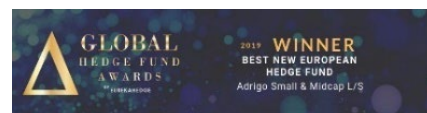
Insättning

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.

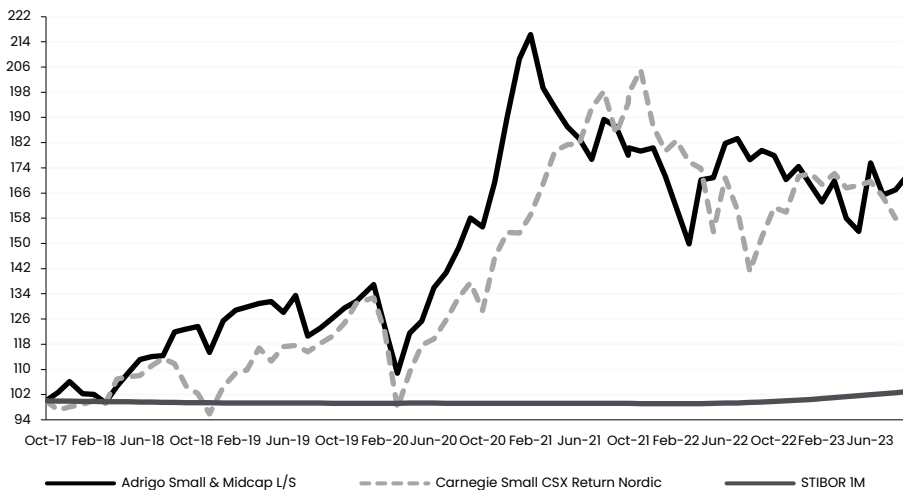


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Oktober 2023

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – okt 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	231031	1 M	12 M	Sedan start
NAV Klass A, SEK	171,61			
NAV Klass C, SEK	2 104,39			
Ack. Avkastning, % *		+2,77	-3,46	71,61
STIBOR IM, %		0,34	3,36	2,98
Standardavvikelse, % *, **			19,87	19,29
Sharpekvot *			-0,22	0,49
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			0,82
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08	4,11	-6,96	-2,66	14,15	-5,81	0,97	2,77			0,82
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.