

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C föll 3,50 % i februari efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg 0,54 % i februari.

Fondens större innehav i **Golden Ocean** (transport) gav bra bidrag medan fondens övriga större innehav utvecklades svagare relativt aktiemarknaden. Bland mellanstora innehav noterade vi goda bidrag från **Kahoot** (mjukvara) och **Momentum Group** (industriåterförsäljare). Fondens mellanstora position i **Sinch** (mjukvara) hämmade avkastningen efter en stark uppgång under januari. Bland våra mindre innehav utvecklades **Belships** (transport) starkt. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen där kort position i OMX-terminen gav störst negativ påverkan.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 68,3 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 10,3 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 0,5 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 72,2 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Lundbeck (läkemedel) är ett nytt och stort innehav i fonden. Företaget inriktat mot det centrala nervsystemet (CNS), har haft ett par tuffa år bakom sig med patentutgångar och bakslag inom sina forskningsprojekt. Förtroendet är lågt bland investerarna och aktiekursen har sjunkit över 50 % de senaste fem åren. Ledningsförändringar har skett och tidigare i år presenterades nya finansiella mål. Vi tror att Lundbecks målsättningar numera är klart genomförbara och ser goda förutsättningar för en stabil försäljningsutveckling. Yvepti, läkemedel mot migrän, är bolagets snabbast växande läkemedel med en tillväxt (om än från lägre tal) på över 100 % under 2022. Yepti har en marknadsandel om över 5 % i USA trots tuff konkurrens från Abbvie. Vi tror att tillväxten kommer vara stark, dels drivet av USA, men även av nyligen lanserade marknader under 2023.

Lundbecks fyra strategiska varumärken, vilka står för ca 67 % av försäljningen, uppvisade en tillväxt om 20 % under 2022. Vi tror att tillväxten även framgent kommer att vara god. Vi ser även god försäljningspotential inom bolagets forskningsprojekt, exempelvis ett projekt med inriktning mot agitation associerad med Alzheimers sjukdom. Agitation är ofta huvudorsaken varför patienter flyttas till vårdhem. Agitation förekommer bland 45 % av patienter med Alzheimers sjukdom och det medicinska behovet är stort. Lundbeck har tillsammans med sin samarbetspartner Otsuka visat positiva forskningsresultat från två fas III-studier. Vi tror att det finns goda chanser för ett godkännande, men projekt inom CNS är alltid svårbedömda. Försäljningspotentialen vid ett godkännande torde vara över en miljard USD.

Återöppningen av Kina är en av anledningarna till att vi under de senaste månaderna köpt en position i torrlastrederiet **Golden Ocean**. Rederieringen är volatil och vi uppskattar en hög likviditet i aktien samt en stark balansräkning som bolaget utnyttjar både till återköp av aktier och utdelning. Med en flotta på 93 fartyg och ett börsvärde om drygt 22 miljarder NOK tillhör Golden Ocean de större aktörerna. Majoriteten av flottan består av fartyg i klassen capesize, dvs de allra största torrlastfartygen på omkring 170,000 DWT. Dessa fraktar framför allt malm och kol för stålindustrin där den kinesiska marknaden är viktigast. Efter att ha följt sektorn i 35 år vet vi av erfarenhet att goda tider (alltid) leder till överoptimism hos redarna, vilket leder till kontraktering av nya fartyg med efterföljande överutbud och usel lönsamhet. Idag motsvarar orderboken (capesize) 6 % av flottan, vilket är det lägsta på 30 år. Vi ser en stram marknad de kommande åren, vilket bör innebära starka kassaflöden, vilket vi tror kommer aktieägarna tillgodo.

Börsåret 2023 har inletts starkt. Fonden har däremot inte avkastat i linje med marknaden, något vi kortsiktigt givetvis inte är tillfreds med. Vi fortsätter att understryka en långsiktighet och att vi investerar i huvudsak (ca 70 % av fonden) med en tidshorisont om tre till fem år. Oaktat en horisont om tre till fem år söker vi efter katalysatorer som ska förändra perceptionen på bolaget och därmed driva en högre multipel. Ovan nämnda Lundbeck är ett sådant innehav, annars har vi fortsatt god tilltro till Bonesupports expansion i USA och väntar in en stark återhämtning i Europa, främst Tyskland under 2023. Hälsovård är en stor exponering i fonden och här finner vi fortsatt mer konjunkturokänsliga bolag med starka tillväxtutsikter drivet bland annat av långa vårdköer eller digitalisering. Å andra är 30 % av fonden mer kortsiktig, ca 12 mån horisont. Här finner vi bolag likt Golden Ocean, Dolphin Drilling (oljeservice) och Belships. Dessa är ultracykliska, men där vi attraheras av dagens utbudssituation med liten orderbok och stark efterfrågan vilket kommer driva starka kassaflöden kommande året.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för ert förtroende!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Vi träffade några av våra större positioner Bonesupport, Getinge och Online Brands. Under månaden hade vi även ett givande möte med Kahoot.

I övrigt har vi noterat att aktiviteten bland potentiella börsnoteringar har ökat. Likväl ser vi flertalet förfrågningar om bolag som söker likviditet.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

Golden Ocean – Transport
Kahoot – Mjukvara
Kort position – Fastigheter
Momentum Group – Industriåterförsäljare
Belships – Transport

5
YEARS

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

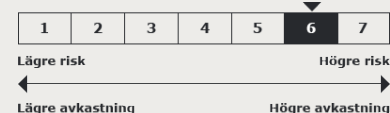
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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

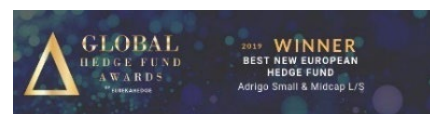
Insättning

Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



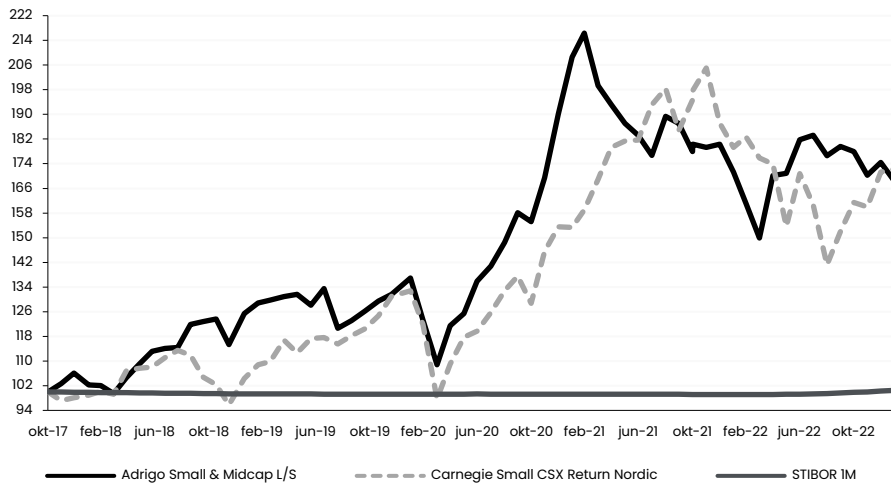
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Februari 2023

Akkumulerad utveckling nov 2017 – feb 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	230228	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	168,33			
NAV Klass C, SEK	2 064,14			
Ack. Avkastning, % *		-3,50	-1,71	68,33
STIBOR IM, %		0,25	1,34	0,50
Standardavvikelse, % *, **			19,91	18,61
Sharpekvot *			-0,09	0,55
Nettoexponering, %	58,8			

*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											-1,11
2023 Klass A	2,47	-3,50											-1,12
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 (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.