

Adrigo Small & Midcap L/S

Månadsrapport augusti 2024



En volatil börsvecka

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C sjönk 7,59% under augusti efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 0,52% i augusti.

Bland fonden större innehav gav **Opter** (mjukvara), **Leroy Seafood** (laxodling) och **Sinch** (mjukvara) bra bidrag. Bland fondens mindre och medelstora positioner noterade vi goda bidrag från **Enea** (mjukvara), **Bonesupport** (medicinteknik). Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv inverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 95,26%. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 6,32% och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 104,0%. Den genomsnittliga avkastningen för fonden sedan start är 10,29%.

Marknaden & bolagen

Den globala börsutvecklingen var positiv under augusti. MSCI world steg med 1,9%. S&P 500 steg med 2,4% och EURO STOXX 50 steg med 1,8%. Tillväxtmarknader MSCI EM steg med 0,4%. Brasilianska Bovespa noterade uppgångar om 6,5% och Indiska BSE steg 1,0% medan Russia RTS och MSCI Korea noterade nergångar. I Norden utvecklades Finland bäst med uppgång om 3,2%. Följt av Danmark och Sverige som steg 1,3% respektive 0,1% och Norge föll med 1,4%.

Vår strategi med en fokuserad portfölj, där en handfull bolag tillåts ha en stor vikt, har varit gynnsam för fondens utveckling sedan start. Vi har förvisso gått igenom perioder då avkastningen varit svag, men vi har också uppvisat en förmåga att återhämta den förlorade avkastningen. Vidare har vår portföljstrategi medfört att den del av portföljen som vi kallar dynamisk (med placeringshorisont om upp till ett år) oftast kunnat kompensera när våra större innehav utvecklats svagt.

De senaste månaderna har varit smärtsamma och vi är fast beslutna att, utan att öka risknivån, vända utvecklingen. Under augusti kan merparten av den negativa avkastningen hänföras till fyra innehav. Två av våra mindre men mer riskfyllda positioner levererade dåliga nyheter vilket ledde till tunga, men inte oväntade, fall i aktiekurserna. De aktier som dock bidrog mest till den negativa avkastningen var **Online Brands** (e-handel) och **Ossdsign** (medicinteknik) som båda föll med omkring 20% efter att de offentliggjort andra kvartalets resultat. Vi tycker inte att dessa kursreaktioner är rimliga, då båda bolagen uppvisade stark utveckling.

Ossdsigns försäljning växte organiskt med 139% under kvartalet med en bruttomarginal om 93,2%. Försäljningsprovisionerna fortsatte dock att öka till 50,7% jämfört med 49,7% i första kvartalet. Enligt ledningen uppträder ett par av konkurrenterna mer aggressivt än tidigare och har drivit upp ersättningsnivåerna till distributörerna. Det ter sig rimligt att anta att dessa nivåer kommer vara beständiga under kommande kvartal. Ossdsign signerade under kvartalet ett gruppavtal med Premier Inc som samlar 4 350 sjukhus i USA under sitt inköpsparaply. Avtalet i sig ger inga garantier, men är en förutsättning för att kunna sälja Ossdsigns produkt Catalyst till dessa



Staffan Östlin

Förvaltare & Investeringsansvarig

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.

Månadens bolagsbesök

Vi har deltagit vid ett flertal investerarkonferenser under månaden. Bland bolagen vi träffat finns Ossdsign, Scandic Hotels och Pierce.

Månadens största bidragare

- > Opter – mjukvara
- > Blankning – industri
- > Blankning – industri
- > Blankning – industri
- > Pierce Group – e-handel

sjukhus. Vi räknar med att börja se effekter av avtalet under innevarande kvartal. Strategimässigt tycker vi bolaget befinner sig vid ett vägskaå; ska man fokusera på att bli kassaflödespositiva vid en försäljning runt SEK 200m eller ska bolaget satsa mer pengar på utvecklingsinsatser och en utökad marknadsorganisation. Vi anser att det senare alternativet är att föredra, även om det skulle innebära kapitaltillskott från aktieägarna.

Online Brands hade ett utmanande 2023 men har de senaste kvartalet uppvisat klara förbättringar. Andra kvartalet ökade försäljningen med 32% samtidigt som kassaflödet stärktes. Bruttomarginalen ökade från 56,2% till 62,6%. Dotterbolaget Bread and Boxers växte med över 50% under kvartalet där vi nu börjar ser effekterna av en ökad andel egen e-handel. Vi noterar också att det största och mest lönsamma dotterbolaget, Trendcarpet, växte med över 25%. Online Brands har en klar strategi att växa utanför Sverige. Strategin börjar nu ge resultat och de internationella marknaderna växte med 45% under kvartalet. Handeln i aktien är tyvärr extremt tunn vilket hämmar värderingen. Vi har också noterat att någon/några ägare varit och fortsätter vara aggressiva säljare, vilket har en stor effekt på den illikvida aktien.

Vi besökte **Mowi** och **Lerøy Seafood** i Bergen under försommaren. Det mest intressanta var signaler om kraftigt förbättrad biologi. De senaste åren har flera regioner i Norge haft stora problem med laxlus, vilket lett till tidig slaktning och hög dödlighet. Effekten i resultaträkningarna har varit kraftig. Genom olika metoder har man lyckats få ned antalet behandlingar kraftigt, vilket lett till bättre tillväxt och lägre dödlighet. Kvartalsrapporten från Lerøy Seafood bekräftade detta och vi räknar därför med en betydande resultattillväxt under kommande år. Värderingarna i sektorn befinner sig på låga nivåer varför vi valt att fortsätta öka vår exponering.

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

Utveckling

- Adrigo Small & Midcap L/S
- Carnegie Small CSX Return Nordic



Akkumulerad utveckling November 2017 – Augusti 2024 (Klass A)

Nyckeltal & riskmått

Nyckeltal & riskmått	2024-08-31	1 mån	12 mån	Sedan start
NAV Klass A, SEK	195,26			
NAV Klass C, SEK	2 318,3			
Ack. Avkastning, %*		-7,59	18,06	95,26
STIBOR IM, %		0,29	3,94	6,32
Standardavvikelse (årlig), %*			19,79	19,26
Sharpekvot*			0,91	0,53

*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

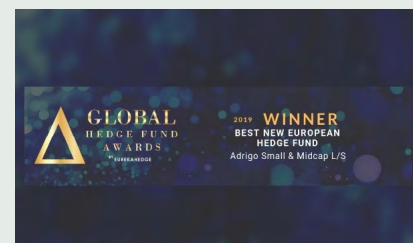
Förvaltningsbolag

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	-6,43	-7,59					0,06
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	-6,43	-7,59					-2,69
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.

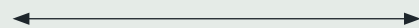
Riskprofil

Fonden har riskklass 5 av 7 vilket innebär att den kan minska/öka kraftigt i värde.

Rekommenderad sparhorisont: Minst 5 år



Lägre risk Högre risk



Lägre möjlig
avkastning

Högre möjlig
avkastning

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 och kan erhållas gratis från oss eller våra lokala representanter.