

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C sjönk med 4,34 % i december efter avgifter. Avkastningen för Klass A under 2022 summeras därmed till -5,05 %. Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk 0,92 % i december och föll därmed 22,00 % under 2022.

Fondens större innehav i **Sinch** (mjukvara) gav bra bidrag medan fondens övriga större innehav hade en svagare utveckling och bidrog negativt till avkastningen. Bland mellanstora innehav noterade vi gott bidrag från **OssDsign** (medicinteknik) medan **Pierce** (e-handel) hade en negativ påverkan. Under december skrev vi ned ett mindre onoterat innehav vilket bidrog negativt med ca 50 bp. Kort position i OMX-terminen gav bra bidrag och 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 70,2 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 10,8 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 0,0 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 59,9 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Vi ämnar inte göra en lång odyssey över hela 2022, förvisso ett både långt och äventyrligt år, men väljer ändå att kommentera några större händelser. Året kan inte annat än att summeras som tungt, framför allt utifrån det mänskliga lidandet i Ukraina. Börsåret 2022 präglades de inledande två månaderna av Rysslands agerande i Ukraina. Sanktioner ledde till ökad påfrestning på redan ansträngda leveranskedjor, vilket bidrog till ökat kostnadstryck och sedermera inflation. Den skenande inflationen har resulterat i mer aggressiva centralbankschefer och åtstramande penningpolitik. Minskad likviditet har lett till ökade avkastningskrav vilket satte press på framför allt högvärderade teknikbolag, men även småbolagssegmentet generellt. Vi noterade att nordiskt småbolagsindex föll 22 % medan storbolagsindex, vilket är mer hälsovårdstungt, föll omkring 11 %.

December var onekligen en svagare månad för fonden. Under 2022 har vi däremot lyckats med att hitta ett antal vinnare, bland annat de större innehaven **Bonesupport** (+83 % under 2022) och **Camurus** som stigit 50 % sedan vi initierade positionen i början av april. Den förstnämnda har fått sin flaggskeppsprodukt godkänd i USA, vilket är en viktig milstolpe för bolaget samt patienterna. Camurus har fortsatt att uppvisa en stabil tillväxt och nådde lönsamhet för första gången i bolagets historia. Vi tror att bolagets starka försäljningstrender fortsätter under 2023.

Vid månadsskiftet initierade vi en ny position i **OssDsign**. Bolaget, vilket vi träffat och följt innan noteringen maj 2019, har två affärsområden. Grundprodukten är ett avancerat kranialt implantat, vilket har bevisat sig vara överlägset nuvarande standardbehandling (titanimplantat). Kraniala implantat är en nischmarknad med högre krav på konsultation och, enligt vår bedömning, en något mer modest marginalprofil med rörelsemarginaler på sikt omkring 15 %. Det andra affärsområdet tillkom via ett transformerande förvärv av Sirakoss, under hösten 2020 och öppnade dörren till den mer snabbväxande ortopedimarknaden. Sirakoss har tagit fram ett nano-syntetiskt bengrafts substitut med initial målmarknad mot ryggradsfusioner. Första patienterna behandlades under hösten 2021, men det är under 2022 som försäljningen har tagit fart. Tillväxten är från låga nivåer, men förutsättningarna ter sig goda med bruttomarginaler över 90 % och underliggande marknadstillväxt om närmare 10 %. Därtill har styrelse/ledning bevisat god erfarenhet inom bengraft, bl.a. ApaTech som blev uppköpt av Baxter. Bolaget saluför produkten via egna samt oberoende distributörer varför tillväxttakten fortsatt kan vara stark. Under 2023 kommer bolaget redovisa nya kliniska data, vilket är viktigt för att konvertera kirurger från konkurrerande produkter. Trots en svagare konjunktur har OssDsign goda möjligheter att uppvisa hög omsättningsstillväxt och kassaflödet kommer att förbättras avsevärt i takt med stigande volymer.

Efter att ha varit avvaktande under drygt två års tid initierade vi under andra halvåret en lång position i **Sinch**. Efter en mängd förvärv och svag organisk tillväxt tillhörde aktien fjolårets förlorare. Ett ledningsbyte kombinerat med att grundarna köpte Softbanks innehav såg vi som initiala katalysatorer. Vidare var, och fortfarande är, aktien hårt blankad. Under det fjärde kvartalet har vi sett klara tecken på att tillväxten åter tagit fart. Aktien värderas i dag till knappa PE 14 vilket, om tillväxten fortsätter under 2023, ter sig försiktigt och indikerar en klar uppsida.

Vi ser med tillförsikt på 2023 och fortsätter att leta bland underanalyserade och/eller i vårt tycke missförstådda bolag. Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för ert förtroende!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Under december hade vi av naturliga skäl något färre bolagsmöten. Bland månadens bolagsträffar vill vi lyfta fram besök hos Dolphin Drillings två av tre borrhjullar i Norge. Dessa två är s.k. "smart stacked" och vi förväntar oss att en av dem kommer få ett kontrakt på den brittiska sockeln inom några månader.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- ▶ Kort position – OMX-termin
- ▶ Sinch – Mjukvara
- ▶ OssDsign – Medicinteknik
- ▶ Borr Drilling – Oljeservice
- ▶ Kort position – Medicinteknik (DK)



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

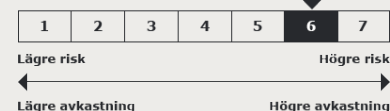
Fondfakta

Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Utgångsavgift	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.

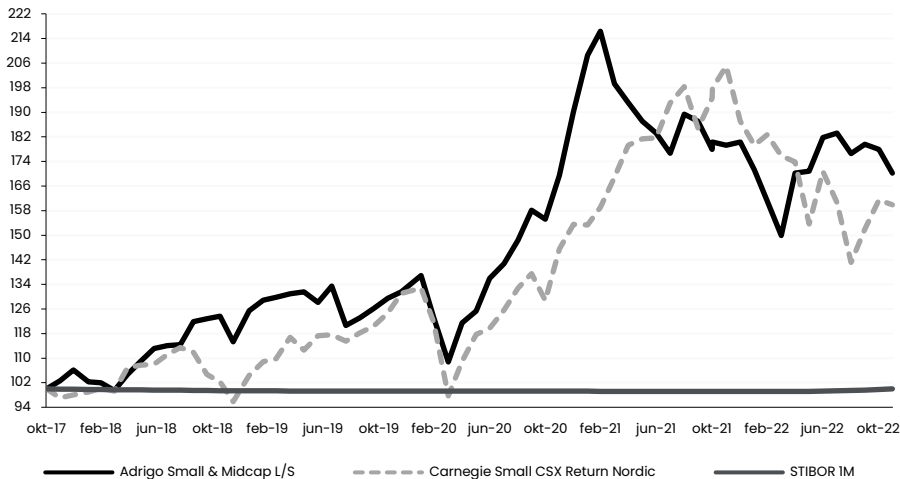


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

December 2022

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – dec 2022



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	22 230	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	170,23			
NAV Klass C, SEK	2 087,34			
Ack. Avkastning, % *		-4,34	-5,05	70,23
STIBOR IM, %		0,20	0,86	0,03
Standardavvikelse, % *, **			20,08	18,79
Sharpekvot *			-0,25	0,58
Nettoexponering, %	>60,0			

*Avser Klass A **Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
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 fonder är specialfonder enligt lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder och är därför inte att betrakta som UCITS-fonder. Fonderna är endast avsedda för institutioner och andra professionella investerare och omfattas således inte av samma regelverk anpassat för icke-professionella investerare. 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. Investerare 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 Adrigo fonder kan vara begränsad i vissa länder. Utförlig information om var fonderna finns registrerade och vilken typ av distribution som är tillåten kan erhållas av Adrigo Kapitalförvaltning. Informationen om Adrigo fonder 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.