

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C steg 0,97 % i september efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic föll 4,0 % i september.

Bland fondens större innehav gav **Billerud** (förpackningar) och **Frontline** (transport) återigen bra bidrag. Även **OssDsign** (medicinteknik) gav ett gott bidrag efter flera goda nyheter inklusive en lyckad kapitalanskaffning. Bland fondens dynamiska, medelstora positioner noterades goda bidrag från **Hafnia** (transport), **Camurus** (läkemedel) och **Dolphin Drilling** (energi). Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen efter goda individuella kortningar och bredare indexhedge.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 67,0 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 9,1 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR IM avkastat 2,6 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 58,0 %.

MARKNADEN & BOLAGEN

De globala börserna utvecklades överlag svagt under september. MSCI World föll 3,7 % medan EURO STOXX 50 stängde ned 2,8 %. Svenska storbolagen (OMXS30GI) var ned 1,3 % medan svenska småbolagen utvecklades svagare och föll 3,8 % under månaden. Sverige hade klart svagast utveckling i jämförelse med övriga nordiska länderna, vilket även var fallet i augusti. Oljepriser steg skarpt där Brent var upp drygt 6 % och WTI 8,5 %. Råvaruindex (CRB) steg med 1,4 % där vi noterade en svag utveckling för nickel medan zinkpriserna steg dryga 9 %.

Fondens utveckling under månaden var relativt volatil med en stark avslutning. Fonden har en relativt stor exponering mot mindre bolag där kortsiktiga likviditetsförändringar kan påverka kurserna både uppåt och nedåt. Som investerare bör man därför se utvecklingen över en längre period, gärna rullande tre- eller sexmånadsutveckling.

Månadens kanske viktigaste händelse bland portföljbolagen var den kapitalanskaffning som **OssDsign** genomförde och där bolaget tillfördes SEK 150 miljoner före emissionskostnader. Samtidigt beslutade bolaget att helt fokusera på ortobiologimarknaden i USA. Verksamheten inom kranimplantat, där skalbarhet såväl som marknads- och lönsamhetspotential är betydligt mindre, avvecklas. Detta betyder minskat kapitalbehov och att bolaget har möjlighet att bli kassaflödespositiva i det medellånga perspektivet. OssDsign erhöll dessutom ett utökat marknadsgodkännande, för sin produkt Catalyst, från FDA. Catalyst, med en bruttomarginal överstigande 90 % växte med 453 % under kvartal två (40 % sekventiellt). Det utökade godkännandet gäller för användandet av produkten i ryggradsburar och bör stärka tillväxtpotentialerna avsevärt. Börsvärdet på OssDsign är fortfarande lågt, cirka SEK 600 miljoner, och bolaget är i början av sin tillväxtresa. Vi räknar med att fler institutioner får upp intresset för bolaget och aktien, där vi ser en betydande uppsida.

I vårt brev för juli månad skrev vi kortfattat att vi åter har investerat i **Enea** (mjukvara). Under september träffade vi vd:n Anders Lidbeck och blev stärkta i vår tro till bolaget och till aktien. Nedan utvecklar vi vår syn på bolaget och varför vi ser stor uppsida i aktien.

I april i år meddelade bolaget att en av dess kunder, en ledande europeisk teleoperatör, avslutade ett kontrakt inntill slutlig leverans. Kontraktssumman uppgick ursprungligen till EUR 24 miljoner och var inom området molnbaserad datahantering i 5G-nätverk. Det var upptakten till de stora förändringar som annonserades under sommaren med byte av vd, kostnadsreduktioner och effektiviseringar (vilket stärker kassaflödet med omkring SEK 60 miljoner) samt en total översyn av produktportföljen inom Telekom. Det senare ledde till nedskrivningar av immateriella tillgångar om SEK 520 miljoner. I efterhand står det klart att bolagets ambitiösa planer för datahantering i 5G-nätverk varit för offensiva och att åtgärder krävdes. Eneas nye vd valde att ta fram den stora yxan vilket vi applåderar. Men Enea står och faller inte med denna verksamhet; den utgör ett av totalt tio verksamhetsområden. Övriga områden utvecklas väl med god lönsamhet. Bolagets största område är cybersäkerhet där man nått goda framgångar och där tillväxten även framöver ser attraktiv ut. Anders Lidbeck var i vårt möte tydlig med att försäljningsinsatserna kommer bli spetsigare och fokuseras mot affärer där man har stor chans att vinna. Enea genererar starka kassaflöden och initierade ett återköpsprogram i samband med strukturåtgärderna. Resultatmässigt påverkas man självklart negativt av åtgärderna under 2023, men målet om en tillväxttakt över 10 % samt en EBITDA marginal över 35 % ligger fast. Vi tror Anders Lidbeck kommer lyckas med vända bolaget vilket ger en stor potential i aktien.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Bland portföljbolagen träffade vi bland annat OssDsign, Billerud, Online Brands, Opter, Frontline och Enea.

I syfte att få bättre inblick i industri- och gruvkonjunkturen träffade vi även Sandvik.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- Billerud – Förpackningar
- Frontline – Transport
- OssDsign – Medicinteknik
- Dolphin Drilling – Energi
- Hafnia – Transport



Förvaltare



Staffan Östlin
Förvaltare och CIO
+46 73 337 83 44
staffan.ostlin@adrigo.se
I branschen sedan 1987

Fondfakta

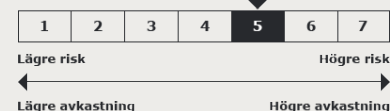
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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

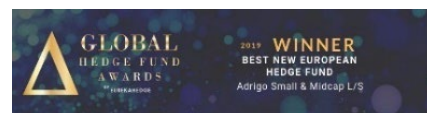
Insättning

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.

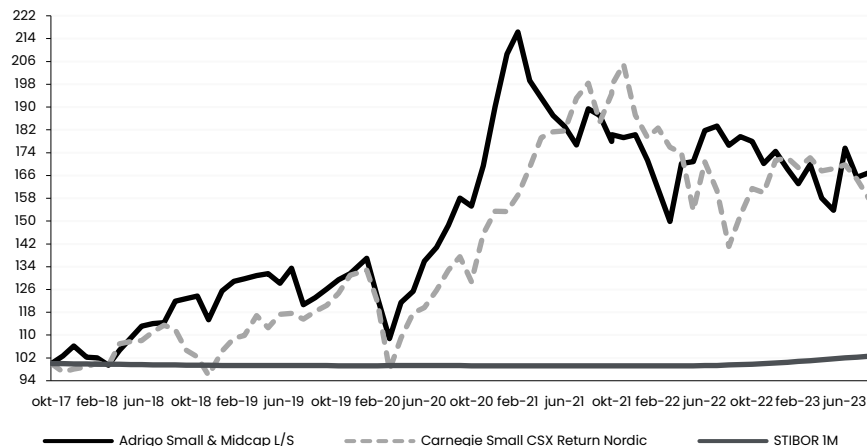


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

September 2023

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – sept 2023



Nyckeltal & riskmått	230930	1 M	12 M	Sedan start
NAV Klass A, SEK	166,99			
NAV Klass C, SEK	2 047,74			
Ack. Avkastning, % *		+0,97	-5,38	66,99
STIBOR IM, %		0,34	3,16	2,64
Standardavvikelse, % *, **			19,73	19,15
Sharpekvot *			-0,27	0,47
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				-1,90
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08	4,11	-6,96	-2,66	14,15	-5,81	0,97				-1,89
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 (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.