



VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A och Klass C steg 14,15 % i juli efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg 0,76 % i juli.

Bland fondens större innehav gav **Dolphin Drilling** (oljeservice) och **Bonesupport** (medicinteknik) goda bidrag. Vi noterade flertalet starka bidragsgivare bland våra mellanstora positioner. Totalt steg 11 mellanstora positioner mer än 10 % under månaden. Starka bidragsgivare var bland annat **Arjo** (medicinteknik), **OssDsign** (medicinteknik) och **BHG Group** (e-handel). Även **Kahoot** (e-learning) bidrog starkt efter utköpsbud under månaden. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen efter goda individuella kortningar inom råvarusektorn samt kategorin "serieförvärvare".

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 75,6%. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 10,3 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 2,0 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 69,7 %.

MARKNADEN & BOLAGEN

Efter en starkare juni fortsatte globala börser att utvecklas positivt under juli. MSCI World steg med dryga 2,8 % medan EURO STOXX 50 stängde upp 1,6 %. De nordiska börserna hängde överlag inte med, där endast Norge utvecklades positivt. Svenska storbolagen (OMXS30GI) var ned 2,5 % medan svenska småbolagen var upp omkring 1 % under månaden. Råvarupriser utvecklades positivt överlag. Oljan steg närmare 15 % och hela råvaruindexet CRB steg över 8 % under juli.

Majoriteten av börsens medelstora och större bolag har nu presenterat sina halvårsresultat. Marknadens förväntningar hade kommit ned betänkligt inför, men likväl noterar vi negativa kursreaktioner framför allt drivna av något mer försiktiga utsikter inför andra halvåret 2023. Orderingsöverskottet har mattats av även inom det tidigare starkare allmänna industrin.

Vi tog en mellanstor position i **Arjo**, ett bolag vi följt under många år, under sista handelsdagarna i juni. Arjos Q2-rapport slog förväntningarna drivet av starkare organisk tillväxt, bra kostnadskontroll och god kassakonvertering. Aktiemarknaden har oroat sig över balansräkningen varför ett starkare kassaflöde troligtvis var bidragande till stark kursutveckling efter rapporten. Vi stängde positionen under mitten av juli och fick en avkastning om 20 % under kort tid.

Det är med blandade känslor vi avyttrat våra aktier i **Kahoot** efter utköpsbudet på 35 NOK under månaden. Premien ter sig något modest i jämförelse med senast betalt (ca 13 %), men aktien har ändå återhämtat sig kraftigt från bottennoteringen kring dryga 15 NOK under mitten av januari. Värderingsmultiplarna är höga på kommande års vinst, men tillväxttakten förväntas å andra sidan vara hög. Vi valde att avyttra våra aktier då vi ser sannolikheten till konkurrerande bud som låg och budet är förankrat bland de större ägarna, vilka i huvudsak ingår i konsortiet som står bakom budet. Vi investerade i Kahoot första gången under oktober 2018. Då hade bolaget precis börjat att monetarisera på sin kundbas och hade omkring 15,000 betalande användare i jämförelse med flera miljoner spelare. Utöver god kundnöjdhet och verksamhetsnytta såg vi en enormt skalbar modell drivet av obetydliga marknadsföringskostnader, höga bruttomarginaler och förskottsbetalningar från kunder. Pandemin drev på tillväxten vilket sedermera visade sig vara abnormt hög. Aktien har varit volatil under åren (toppade på 130 NOK) och vi har varit aktiva i vår handel men alltid med ett långsiktigt fokus och följt bolaget/ledningen genom åren. Våra aktiva handel och långsiktighet har visat sig vara bidragsgivande till våra fondandelsägare och Kahoots bidrag har varit omkring 13,5%-enheter till bruttoavkastningen.

Omkring hälften av våra långa positioner har rapporterat under månaden. Förutom Arjo utmärkte sig särskilt **Bonesupport** och **Camurus** med starka resultat. Bonesupport fortsätter vidga kundbasen i USA för huvudprodukten Cerament G där den organiska försäljningstillväxten var 107 %. Vi noterar också att kannibalisering på standardprodukten Cerament var lägre än väntat. Även Camurus redovisade starka tillväxttal. Vårt och marknadens fokus ligger dock på andra halvåret, där partnern Braeburn under september, kommer att lansera Camurus läkemedel mot opioidberoende, Brixadi (Buvidal på övriga marknader).

I början av månaden investerade vi änyo i mjukvarubolaget **Enea**. Detta efter att bolaget meddelat att ordförande Anders Lidbeck återinträder som tillförordnad VD samtidigt som bolaget lanserade ett större effektiviseringsprogram motsvarande nästan 2,8 SEK per aktie (kursen då vid 44 SEK). Aktien hade då tappat 85 % på 18 månader. Enea har förvisso problem i delar av verksamheten på grund av förseningar i 5G-marknaden. Bolagets verksamhet inom cybersäkerhet samt stora delar av telekomverksamheten växer. Den finansiella risken är låg och bolaget har inlett ett återköpsprogram.

Avslutningsvis vill vi tacka vår medinvestorare för ert förtroende och önska en fortsatt trevlig sommar!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Antalet bolagsbesök har varit lägre till följd av rapportperiod där bolagen har haft stängd period inför resultatredovisningen.

Fokus under juli har varit Q2-rapporter och en något mer intensiv handelsperiod. Vår aktiva handel har givit goda resultat i bland annat Arjo och BHG Group.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- Dolphin Drilling – Oljeservice
- Arjo – Medicinteknik
- OssDsign – Medicinteknik
- BHG Group – e-handel
- Kahoot – e-learning

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.

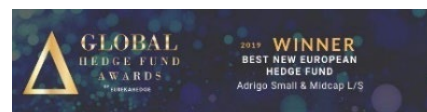
Insättning

Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



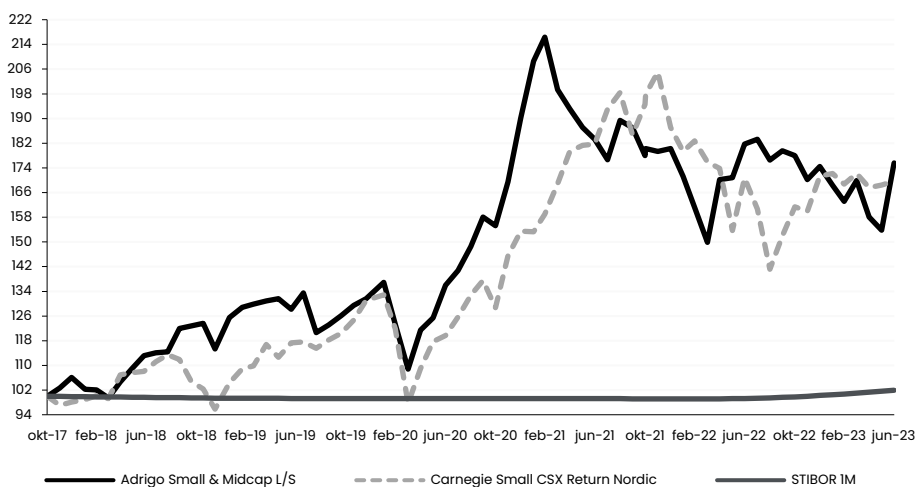
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Juli 2023

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jul 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	230731	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	175,59			
NAV Klass C, SEK	2 153,23			
Ack. Avkastning, % *		14,15	-3,38	75,59
STIBOR 1M, %		0,31	2,70	1,97
Standardavvikelse, % *, **			19,18	19,22
Sharpekvot *			-0,18	0,54
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						3,16
2023 Klass A	2,47	-3,50	-3,08	4,11	-6,96	-2,66	14,15						3,15
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.