



VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A steg 2,47 % och Klass C steg 2,48 % i januari efter avgifter. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg 7,11 % i januari.

Fondens större innehav i **Bonesupport** (medicinteknik) gav bra bidrag medan fondens övriga större innehav utvecklades svagare relativt aktiemarknaden. Bland mellanstora innehav noterade vi goda bidrag från **Alleima** (specialstål), **Sinch** (mjukvara) och **Momentum Group** (industriåterförsäljare). Bland våra mindre innehav utvecklades **Aker Carbon Capture** (koldioxidavskiljning) mycket 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 74,4 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 11,2 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat 0,3 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 71,3 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Januari har präglats av rapportperioden där det inledningsvis varit större nordiska bolag som rapporterat sina Q4-resultat. Dessa har överlag varit stabila, till stora drag drivna av stora orderböcker, omsättningstillväxt tack vare prishöjningar och kostnadsbesparingar för att försvara vinstmarginalen. Konsumentrelaterat, framför allt i Europa, har varit klart sämre medan industribolag med gruva som slutmarknad har fortsatt att vara starkt. Bolag som uppvisat en stigande orderingång och framåttutade utsikter för 2023 har ofta överraskat aktiemarknaden positivt. Ett exempel är svenska **Alleima** som utvecklades mycket starkt under januari med en uppgång på omkring 35 %. Alleima delades ut från Sandvik under sommaren 2022 och vi initierade en mellanstor position under september/oktober då större säljtryck, från vad vi tror indexföljande fonder pressade aktien. Aktien är upp cirka 45 % från vår investering.

Alleima kom till börsen med en mindre optimal, kortsiktig vinstertrend i ryggen. Olja och gas är viktiga slutmarknader för Alleima, både gällande volym, men framför allt är marginalpotentialen mycket god. Sektorns investeringsvilja sjönk kraftigt under 2020 och 2021 där Alleimas mest höglönsamma produkter var ned omkring 75-80 % från den tidigare toppen av investeringscykeln (2013/14). För att upprätthålla ett gott utnyttjande i sin tillverkning tvingades Alleima ta in mer bulkvolym, vilket har pressat marginalerna. Ovanpå sämre mix har bolaget tampats med råmaterialmotvind, högre transportkostnader och stigande elpriser. Dessa har bolaget numera kompenserat sig för. Under 2022 har Alleima tagit större olja/gas-orders och de globala oljebolagen har kommunicerat stigande investeringsnivåer de kommande åren. Vår investeringstest var att den temporärt hämmande mixen skulle vända och indikatorerna är goda för att så kommer att ske under 2023/24. Under 2022 tog Alleima även orders inom förnyelsebar energi, då man måste använda högkvalitativa sömlösa rör, som tål högt tryck, oavsett om man pumpar upp olja eller vill trycka ned restprodukten från koldioxidavskiljning i marken. Vi tror att Alleima har goda förutsättningar att kraftigt växa sin vinst kommande åren och ta volymer både inom fossila och förnyelsebara slutmarknader. Vi har minskat positionen efter kursuppgången, men anser fortsatt att god uppsida finns i aktien från dagens nivåer.

Ett relativt nytt innehav är **Dolphin Drilling** (oljeservice). Vi gjorde vår första investering i samband börsnoteringen i september och har därefter ökat positionen. Börsvärdet är 1,5 md NOK och vi ser stor uppvärderingspotential de kommande åren. Bolaget äger tre äldre flytande borrhigar som är byggda för Nordsjöns krävande klimat där Dolphins företrädare, Fred Olsen Energy, investerat omkring USD 2 md i uppgradering under de senaste 20 åren. En av riggarna, Blackford Dolphin, påbörjar ett ettårskontrakt i Nigeria under februari med en dagshyra om USD 260k (plus ett LOA inbärande USD 325k per dag i 120-485 dagar efter ettårskontraktets utgång). De övriga två riggarna är för närvarande vilande i Norge. Kostnaden för att reaktivera dessa ligger totalt på omkring USD 50m och kommer göras i samband med att de kontrakteras ut. Aktiviteten på den norska sockeln kommer vara stabil under 2023 för att öka åren därefter. Delvis genom det ökade fokuset mot energisäkerhet står den engelska sockeln redan nu inför en stor ökning från dagens fem rigger upp mot tio år 2025. Eftersom antalet lediga enheter är starkt begränsat anser vi det sannolikt att Dolphin kommer skriva ett kontrakt för åtminstone en av riggarna i närtid. Sedan vår investering har marknaden fortsatt att stärkas och dagshyrorna kommer sannolikt att väl överstiga 250k USD per dag. Bolaget har en uttalad ambition att distribuera framtida kassaflöden till aktieägarna.

Avslutningsvis önskar vi tacka våra medinvestorare för ert förtroende!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Vi besökte en årlig nordisk investerarkonferens i Köpenhamn. Bolagens generella budskap var framåttlutat och mötena har genererat nya investeringsidéer.

Bolagsträffar vi vill lyfta fram är Alligator Bioscience, Arla Plast, Systemair, Synsam och Norske Skog.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- Sinch – Mjukvara
- Bonesupport – Medicinteknik
- Alleima – Specialstål
- Nolato – Kontraktstillverkning
- Momentum Group – Industriåterförsäljare

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

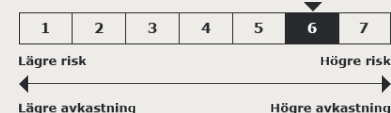
Fondfakta

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

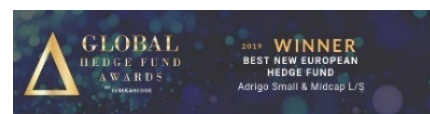
Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift.

Insättning
Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



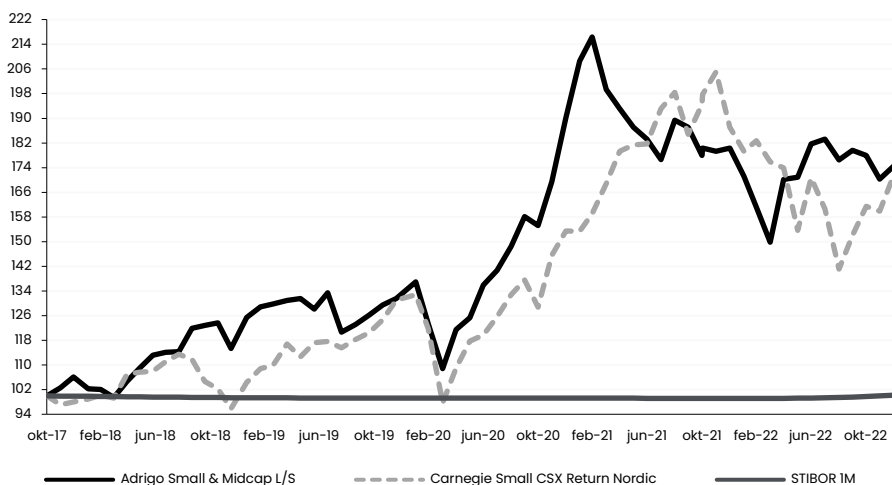
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Januari 2023

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jan 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	230131	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	174,44			
NAV Klass C, SEK	2 139,09			
Ack. Avkastning, % *		2,47	-3,25	74,44
STIBOR IM, %		0,22	1,09	0,25
Standardavvikelse, % *, **			20,26	18,65
Sharpekvot *			-0,16	0,60
Nettoexponering, %	42,9			

*Avser Klass A **Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2023 Klass C	2,48												2,48
2023 Klass A	2,47												2,47
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 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.