

# Adriego Small & Midcap L/S

Oktober 2020

## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adriego Small & Midcap L/S sjönk 1,81 % i oktober efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Kahoot** (mobila lärande spel) störst bidrag till avkastningen. Av de medelstora gav **Azelio** (energilagring) bra bidrag medan de mindre innehaven **Vaccibody** (läkemedelsutveckling) och **Smart Eye** (bilsäkerhet) gav bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adriego Small & Midcap L/S har avkastat 55,2 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 28,7 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 6,42 % i oktober. Samtliga nordiska aktiemarknader föll under månaden där den norska var svagast. Vi noterade att den danska marknaden klarade sig bäst under månaden. Nordiska småbolag underkastade i jämförelse med större bolag.

Även oljepriset hade en svag utveckling under månaden och föll närmare 10 %.

Månaden präglades annars av fortsatt resultatredovisning. Sammanfattningsvis har rapporterna varit bättre än analytikerestimaten framför allt drivet av lägre kostnader. Estimatrevideringarna för kommande år har varit små och marknaden har varit klart defensivt inställd med svaga kursreaktionerna i samband med rapportsläppen.

### Utsikter och fokus

**Bergman & Beving** (teknikhandel) växte sin vinst per aktie med över 36 % och redovisade fortsatt starka kassaflöden under det senaste kvartalet. Glädjande är att Bolaget nu har vuxit organiskt under de senaste tre kvartalen. Under senare år har Bergman varit hämmat av svag försäljningsutveckling i det numera utdelade Momentum Group (tillika största kund). Expanderad distribution var anledningen till uppdelningen och Bolaget har tagit in flertalet nya viktiga kontrakt. Bergman har idag nått en

inflektionspunkt där bidraget från nya kontrakt överstiger tappet från Momentum Group. Utöver nya kundavtal har tillväxten varit driven av en fortsatt stark renoveringsmarknad men vi noterar nu tillväxt i antalet byggstartar bland noterade nordiska byggbolag. Därutöver bör tillväxten inom skyddsutrustning fortsatt vara starkt kommande år, delvis drivet av ökad medvetenhet till följd av virusutbrottet. Sammanfattningsvis ser vi goda förutsättningar för fortsatt tillväxt inom Bergman & Beving.

I takt med stigande volym och fortsatta prishöjningar till följd av svag norsk och svensk krona bör vi se förbättrade täckningsgrader. Därtill får Bergman full effekt av sitt besparingsprogram under kommande kvartal varvid det finns goda förutsättningar för stigande vinstmarginaler framöver. Vi har ökat vårt innehav under månaden och ser hög avkastningspotential från dagens nivåer.

I oktober 2018 gjorde vi vår första investering i **Kahoot**. Utvecklingen sedan dess har varit fenomenal, både i form av tillväxt i bolaget och i aktiekurs. Antalet betalande användare har gått från 25 000 till 360 000 samtidigt som faktureringen vuxit från 1,7m USD kvartal fyra 2018 till 11,6m USD kvartal tre 2020. Aktiekursen har under samma period stigit med närmare 700 %.

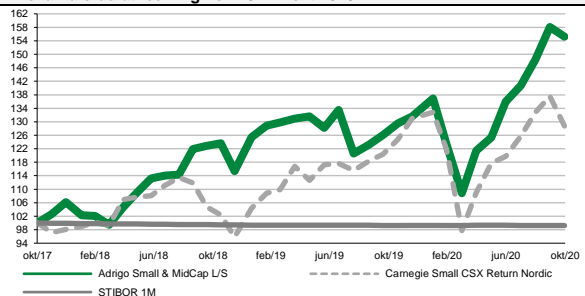
I början av oktober levererade Kahoot nyckeltal för det tredje kvartalet. Tillväxten fortsatte accelerera med en omsättningstillväxt om 259 % där antalet betalande kunder ökade med 90 000 till 360 000 under kvartalet. Tillväxten blir än mer imponerande av det faktum att Kahoot inte har några som helst marknadsföringskostnader. Därmed blir kunderna lönsamma från dag ett samtidigt som kassaflödesprofilen blir mycket attraktiv. Kahoot är, enligt vår bedömning, på god väg att bli den ledande globala aktören inom lärande spel och vi ser en fortsatt stor tillväxtpotential. I mitten av oktober fick vi ytterligare ett kvitto på att både den tekniska plattformen och den kommersiella strategin är den rätta. Då annonserades en riktad emission om 215m USD till SoftBank.

Vi ser fortsatt goda möjligheter att skapa meravkastning och avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för ert förtroende!

Nyckeltal & Riskmått	201030	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	155,23			
Ack Avkastning, %		-1,81	23,08	55,23
STIBOR 1M, %		0,00	-0,02	-0,74
Standardav*, %			23,86	17,59
Sharpekvot			0,97	0,90
Nettoexponering %	53,4			

\*Årig

Ackumulerad utveckling nov 2017 – okt 2020



Source: Adriego Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2020	4,04	-9,92	-11,79	11,65	3,21	8,42	3,53	5,51	6,47	-1,81			17,95
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

Fondinformation Adriego Small & Midcap L/S		Strategi:	
Fondförvaltare:	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	Adriego Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.	
Startdatum:	2017-11-01	Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adriego Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
Avgifter:	Insättningsavgift 0% Uttagsavgift 0% Fast förvaltningsavgift 1% Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	NAV:	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
Inriktning:	Adriego Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.	Insättning:	Första insättning minimum SEK 50,000 därefter minimum SEK 10,000.
Målsättning:	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadsen	Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
		Portföljförvaltare:	Adriego Kapitalförvaltning, särskilt företagsnamn till East Capital Financial Services AB, org. nr 556988-2086
		Förvaltningsbolag:	East Capital Asset Management S.A.

**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](http://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 tillgängliggörandet 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.