

VÄRDEUTVECKLING

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A sjönk med 0,91 % och Klass C sjönk med 0,90 % i november efter avgifter. Per november månads utgång är Klass A därmed ned 0,75 % under 2022. Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg 6,22 % i november och är därmed ned 21,27 % under 2022.

Fondens större innehav i **Sinch** (mjukvara), **Attendo** (omsorg) och **Nolato** (kontraktstillverkning) gav goda bidrag till avkastningen. Fondens norska innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastning där **Dolphin Drilling** (oljeservice), en aktie med relativt låg likviditet, påverkade fondens utveckling klart negativt. Kort position i OMX-terminen hade även en klar negativ påverkan och fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S Klass A har sedan start, och efter avgifter, avkastat 78,0 %. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan start är 12,0 %. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,4 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 61,4 %.

MARKNAD & BOLAGEN

Aktiemarknaden har återtagit viss del av årets nedgång och har fortsatt agera kraftfullt på nyheter. Marknaden har uppenbarligen på sig sina mer positiva glasögon där den letar efter signaler om toppen av räntehöjningscykel snart är nådd.

E-handelsbolaget Pierce Group, som säljer motorcykel- och motorcrossutrustning, är sedan augusti ett nytt namn i vår portfölj. Pierce är en av de ledande aktörerna i Europa inom sin nisch med en hög andel egna varumärken i produktmixen. E-handelspenetrationen är fortfarande relativt låg vilket ger goda möjligheter för organisk tillväxt framgent.

Bolaget kom till börsen våren 2021 och har haft det minst sagt motigt. Försäljningstillväxten, som under covid-året 2020 visat sig vara ordentligt dopad, avstannade under 2021. Samtidigt sköt fraktpriserna i höjden, vilket slog hårt mot bruttomarginalen då bolaget importerar en stor del av sortimentet från Asien. Ingående fraktkostnader har de senaste kvartalen utgjort 6,5 % av omsättningen jämfört med 2,5 % under 2019 och 2020. Därtill har fraktkostnader för utgående leverans, d.v.s. från Pierce lager till kund, stigit markant. Kostnaden för att frakta en container från Asien till Europa har dock sedan sommaren sjunkit kraftigt. I takt med sjunkande kostnadstryck bör det finnas goda möjligheter att bruttomarginalen ska återta förlorad mark under H2 2023. En normaliserad bruttomarginal under 2024 skulle innebära ett lyft på omkring 4 procentenheter motsvarande 1 kr per aktie, vilket ska jämföras med dagens aktiekurs om 10 kr.

Pierce genomförde en nyemission i juni 2022 vilket gör att den finansiella risken numera är låg. Intressant är även att bolaget fått en ny huvudägare, Verdane Capital, som äger knappt 30 %. Vi tror att Verdane är revanschugna efter motgångar i bland annat Desenio och Babyshop, samt att de historiskt uppvisat sitt kunnande i e-handelsbolag i exempelvis Boozt. Via en extrastämma i december kommer Verdane att ha en representant i styrelsen och vi räknar med att de tar kommandot för att den operationella utvecklingen utvecklas starkt. Avkastningspotentialen i Pierce är mycket god och bör materialiseras i takt med att bolagets marginaler normaliseras.

Adrigo Small & Midcap L/S startades 1 november 2017 och fyllde således nyligen fem år. Fem år kan beskrivas både som en kort tid och en lång tid. Helt säkert är, att väldigt mycket hänt under dessa år. Vi har gått igenom makroekonomiska chocker, med ränteuppgångar och åtstramande penningpolitik, till exceptionella penningpolitiska stimulansåtgärder och avslutningsvis en återigen åtstramad politik. Vi har sett bolagen belåna upp sig, göra förvärv via aktieemissioner och spela multipelarbitraget för att senare "fokusera på kärnverksamheten" igen via avyttringar samt extraordinära kostnadsprogram. Under senaste åren har covid-19 och Rysslands invasion av Ukraina skapat oroligheter på marknaden. Kommande fem år kommer högst sannolikt bjuda på en volatil resa men faktum kvarstår att vi kommer se bolag, framför allt mindre och mellanstora, utvecklas starkt trots en tuff makroekonomisk miljö.

Sedan start har vi försökt styra vår fond enligt det grundkoncept som vi startade, att fokusera på enskilda bolag och dess individuella värde drivare. Under åren har vi behållit grunden med löpande förändring, ty du som investerare måste anpassa dig. Sedan start har vi genererat en årsavkastning om 12 % (efter avgifter) vilket är i mitten av vårt sagda intervall om 8 till 16 %. Relativt småbolagsmarknaden har vi skapat värde, men vi är aldrig nöjda utan jobbar vidare för att fortsatt generera en god avkastning åt våra medinvestorare.

Avslutningsvis vill vi tacka för ert förtroende och önska God Jul samt all lycka under 2023!

MÅNADENS BOLAGSBESÖK

Bolag vi träffade var bland annat Pierce, Nolato, OssDsign, Camurus, Frontline, Belships och Electrolux.

MÅNADENS STÖRSTA BIDRAGARE

- ▶ Sinch – Mjukvara
- ▶ Attendo – Omsorg
- ▶ Nolato – Kontraktstillverkning
- ▶ Online Brands – e-handel
- ▶ Dometic – Fritidsprodukter

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

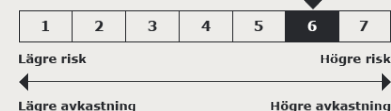
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Utgångsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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

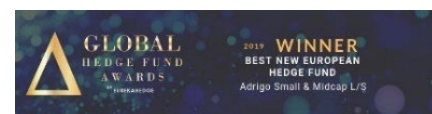
Insättning

Första insättning minimum SEK 1 000.

Risk/avkastningsprofil



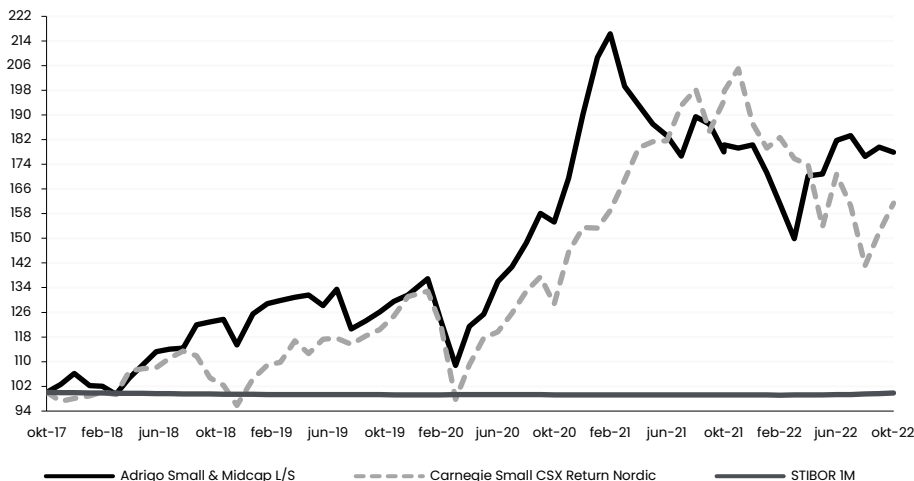
Riskinformation: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på adrigo.se.



ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

November 2022

Akkumulerad utveckling nov 2017 – nov 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	221130	1 M	12 M	Sedan Start
NAV Klass A, SEK	177,95			
NAV Klass C, SEK	2 182,02			
Ack. Avkastning, % *		-0,91	-1,31	77,95
STIBOR IM, %		0,20	0,65	-0,38
Standardavvikelse, % *, **			19,60	18,80
Sharpekvot *			-0,07	0,64
Nettoexponering, %	51,4			

*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		16,36
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		-0,75
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 tillgänglighetskravet 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.