

# ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Januari 2022

## Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 0,56 % i januari efter avgifter.

Av Fondens större positioner gav **Online Brands** (e-handel) bra bidrag till avkastningen med en uppgång om 14 % under månaden. Fondens övriga större positioner utvecklades i linje med småbolagsmarknaden medan de medelstora stod emot börsrekylen till högre grad. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen. Fondens korta positioner bidrog med 625 bps till avkastningen vilket vi anses vara gott bidrag med tanke på dess vikt, cirka 45 % av NAV i genomsnitt under månaden.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 80,3 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 87,1 %.

## Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 8,73 % i januari. Nordiska småbolag hade en relativt starkare utveckling än större bolag där OMXN40 sjönk med 9,13 %.

Börsen sägs normalt avkasta cirka 10 % per år över tid, men vad som oftast utelämnas är att variabiliteten i årliga utfall är hög. Småbolsindex är upp över 110 % senaste tre åren och vi är ofta frågande till bedömares storögda reaktioner vid en normal reky. Vi må ha missat men oss veterligen var det få som stod förvånade under decembers uppställ under låg handelsvolym. Börsen är en marknad för riskkapital utan garanterad avkastning. Centralbankernas finansiella gödning har i vissa fall satt värderingsaspekten ur spel och endast tal om att dra åt kranen får börskeppet ur kurs. Uppenbart är att det finns för mycket korta pengar i marknaden.

Under månaden har vi varit väldigt aktiva både i vår långportfölj men framför allt jobbat aktivt med våra kortningar. Kortsidan har vi historiskt alltid omsatt aktivt då kortsiktiga antaganden är viktiga och tajmning är en essentiell faktor på grund av tidsvärdet. Vår aktiva handeln i korta portföljen gav ett stort bidrag under månaden. Vi har varit aggressiva och nyttjat gemene småbolagsfonds begeistring i serieförvärvare och "kassaflödesfokuserade fastighetsbolag". Gemensamma nämnare för båda har varit bolagens förmåga att växa snabbt via förvärv drivet av låga räntor vilket gett hävstång till affärsmodellen och premierats med höga värderingar. Dagens börs är styrd av momentum och likviditet, vilket fungerar åt båda hållen. Under månaden allokerade vi till dessa mer populära aktier då vi antog ett negativt sentiment. Under senare delen av månaden tog vi ned kortboken generellt och viktade över mot mer defensiva sektorer samt råvarukänsliga bolag vilka stått emot rekylen bättre.

Inledningen på rapportsäsongen har överlag varit stark med ordergångar över förväntningarna. Marginalerna har varit pressade av kostnadsökningar vilket skall kompenseras under kommande kvartal. Bolagen ser att flaskhalsar i leverantörsleden avtar och dagens höga fraktkostnader, vilka de delvis redan blivit kompenserade för, skall komma ned under andra halvåret 2022. Småbolagen släpar vanligtvis med sina rapporter och det återstår att se ifall även mindre bolag har varit lika lyckosamma att kompensera kostnadsökningarna.

Under januari har vi även stuvat om i vår långa portfölj där vi delvis tagit ned exponeringen för att vi kortsiktigt ser högre avkastningspotential att täcka kortpositioner, men vi har helt lämnat ett medelstort innehav där vi ser ett utmanande första halvår framför oss. **Online Brands** "OBAB" annonserade ytterligare ett nytt förvärv under månaden, Nordic Kidswear "NK", vilka säljer baby/barnvarumärket Isbjörn of Sweden. 50 % av förvaltarteamet är kunder idag och vi kan vittna om att Isbjörn säljer kvalitetsprodukter. Barnkläder är en intressant nisch där kunden inte är rädd för att betala för kvalitet. Likväl är returbenägenheten, ofta ett otyg för klädhandlare, lägre då barn av naturliga orsaker växer in i storleken. NK har haft en täckningsgrad omkring 50 % och rörelsemarginal under 10 % historiskt. Potentialen i ett sådant varumärke torde vara att årligen växa 15 till 20 % och närmare 20 % rörelsemarginal med ett begränsat reinvesteringsbehov. Vi tror OBAB har kunskapen att lyfta Nordic Kidswear till nästa nivå.

Balansen av kortsiktigt fokus och långsiktigt värdeskapande fortsätter. Vi varit lyckosamma med att leverera absolut avkastningen i en fallande marknad och har agerat för att ha möjligheten att hänga med i en reky uppåt. Vi ser att aktiemarknaden har studspotential men fortsatt är det överhängande risk för en baksmälla i takt med åtsramad penningpolitik. Våra blankningar skapar ett skydd för denna typ av händelse. Vi försöker dock alltid behålla nykterheten för att undvika att förbli hämmade och stanna i ett destruktivt tänkande.

Långsiktigheten i oss arbetar med tre- till femårsbolagen. Under månaden har vi haft flertalet intressant möten med bolag vi följt under flera års tid. För att uppnå en årsavkastningen värt risken har dessa varit för högt värderade utifrån dåvarande förutsättningar. Valet av investeringstidpunkt är allt som oftast avgörande för avkastningen. Rekylen har öppnat dörrar vilket tidigare stått på glänt. Vi hoppas att återkomma med fördjupad information senare. Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorer för ert förtroende!

## Förvaltare



**Staffan Östlin**  
Förvaltare och CIO



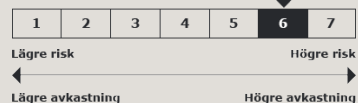
**Johan Eriksson**  
Förvaltare

## Fondfakta

<b>Startdatum</b>	2017-11-01
<b>ISIN</b>	SE0010440735
<b>Insättningsavgift</b>	0%
<b>Uttagsavgift</b>	0%
<b>Fast förvaltningsavgift</b>	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.

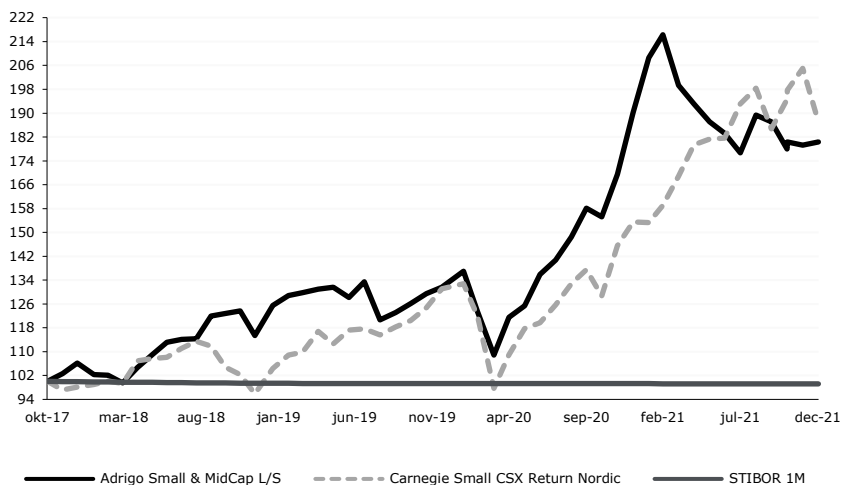


# ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Januari 2022

## Akkumulerad utveckling

nov 2017 – jan 2022



Nyckeltal & riskmått	220131	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	180,30			
Ack Avkastning, %		0,56	-13,57	80,30
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,07	-0,83
Standardav*, %			13,87	18,34
Sharpekvot			-0,98	0,81
Nettoexponering %	>60,0			

\*Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2022	0,56												0,56
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](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.

### Fondförvaltare

Staffan Östlin (ansvarig)  
Johan Eriksson

### Startdatum

2017-11-01

### Avgifter

Insättningsavgift 0%  
Uttagsavgift 0%  
Fast förvaltningsavgift 1%  
Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20% av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift

### 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 1,000.

### 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.