

## ADRIGO SMALL &amp; MIDCAP L/S

November 2021

## Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 1,31% i november efter avgifter. Fondens större positioner gav ett mindre negativt bidrag under månaden. Av de medelstora gav **24Storage** (förrådslösningar), **Online Brands Nordic** (e-handel) och **Profoto** (ljussättningslösningar) bra absoluta bidrag. Fondens mindre innehav i **Vaccibody** (bioteknik) och **Opter** (mjukvara) gav också bra absoluta bidrag till avkastningen. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

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 97,8%. Under den senaste 12-månadersperioden har Adrigo Small & Midcap L/S avkastat 6,4%.

## Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 1,6% i november. Endast den svenska aktiemarknaden hade en positiv utveckling under månaden. Nordiska småbolag hade en klart starkare utveckling än större bolag där OMXN40 sjönk med 3,8%.

Under månaden noterade vi ett flertal bud, bland annat på vårt innehav **24Storage**. Budgivare var amerikanska TIAA till en kurs om 62 kr (dryga 31% över senast betalt och 38% över substansvärdet). Vi valde att acceptera budet då en modest budhöjning om 5% gav oss möjligheten att dra tillbaka vår accept. Vid tidpunkten ansåg vi det vara ett rimligt antagande då vi modellerat ett substansvärde omkring 70 kr ett par år ut. Sedan noteringen under slutet av 2019 har aktien minst sagt varit en trist historia. Operationellt har det gått helt enligt våra förväntningar och ledningen har i vårt tycke hållit vad de lovat. Under senare delen av månaden kom europeiska Shurgard med ett konkurrerande bud om 72 kr per aktie. Detta föranledde TIAA att höja sitt bud till 76 kr, ett bud vi har valt att acceptera.

I november adderade vi även ett nytt innehav till portföljen, **Online Brands Nordic** "OBAB". Det skedde via en riktad emission till vår fond samt Jofam (som också kommer ha en plats i OBAB:s styrelse). Via ett omvänt förvärv tidigare under 2021 består OBAB idag av CaMa-Gruppen med de helägda e-handlarna Trendcarpet (mattförsäljare) och Hatshop (hattar/kepsar). Bakom CaMa återfinns erfarna e-handelspersonligheter likt grundarna av Addnature (Hedström, Larsson och Berggren), dess ordförande David Rönnerberg (VD för noterade hudsjukgruppen Musti Group) samt Magnus Skoglund, grundare av CaMa. Samtliga med bevisad god historik av att skapa aktieägarvärde. OBAB skall fortsatt driva hög organisk tillväxt i underliggande e-handlare, men ledning och styrelse har varit tydliga med att förvärv är på agendan. Vi är ofta försiktiga med förvärvsintensiva bolag, speciellt av mer konglomeratstruktur, men i OBAB förlitar vi oss på bevisad kunskap av att förvärva samt förfina e-handelsbolag. Vi ser stora mervärden i att OBAB kan förvärva, mindre e-handlare och förbättra affärsmodellen för att bolagen skall nå nästa nivå och därmed skapa aktieägarvärde. Redan i november kom den första affären då OBAB tecknade en avsiktsförklaring om förvärv av köksredskapshandlaren KitchenLab. Transaktionen ser intressant ut. Troligen ser vi låga returgrader, starka tillväxttrender mot mer premiumprodukter och en operativ modell där OBAB kan lyfta marginalerna framöver.

Under månaden noterades **Opter** som säljer transportoptimeringssystem, ett ERP-liknande system och hjärta för transportföretagen. Bolaget har varit marknadsledare i Sverige senaste sex åren, är ledare i Norge och siktar på att vinna Finland och Danmark inom en femårsperiod. Opter har en stark historik av lönsam tillväxt och vi tror att trenden framöver kommer vara stark. Aktien är upp cirka 30% sedan noteringen men handlas fortsatt med rabatt mot jämförbara SaaS-bolag. Opter urskiljer sig mot jämförelsekorgen då de opererar med 30%-iga rörelsemarginaler utan dopning från aktiverade kostnader, ofta ett otyg i mjukvarutunga snabbväxare.

Vi har varit investerade i norska **Vaccibody** i sedan sommaren 2018. Under fjolåret tecknades ett stort samarbetsavtal med Genentech och i november 2021 annonserades ett samarbete med Regeneron. Båda dessa avtal innehåller stora "up-front" betalningar, milstolpsbetalningar samt royaltys på framtida produkter. Vaccibody byter i samband med detta namn till Nykode Therapeutics. Med ett börsvärde om 22 miljarder NOK är Vaccibody inget litet bolag men potentialen i dess plattformsteknologi ter sig mycket stor.

**Kahoot** (mobila lärande spel) levererade starka tal för tredje kvartalet, höjde prognosen för fjärde kvartalet och gav utsikter för 2022. Aktien har varit populär att blanka och har fallit drygt 35% sedan början av september. Vi tror bolaget kommer leva upp till sina mål och reaktionen uppåt kan bli kraftig om de korta positionerna ska täckas.

Årets avkastning hittills ligger långt under vår ambitionsnivå men vår starka tro på långsiktighet i vår förvaltningsmodell ger oss tillförsikt inför framtiden.

## Förvaltare



**Staffan Östlin**  
Förvaltare och CIO



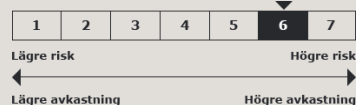
**Johan Eriksson**  
Förvaltare

## 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



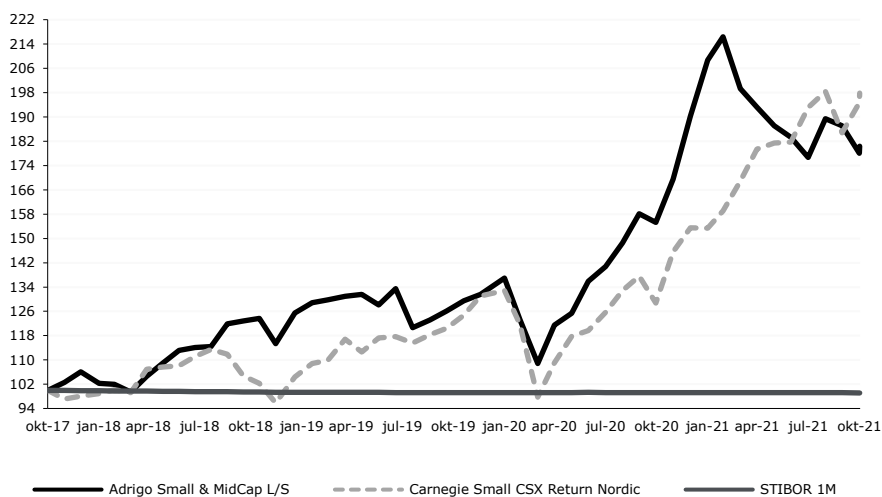
**Riskinformation:** Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information se faktablad, prospekt och årsrapport på [adrigo.se](http://adrigo.se).



# ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

November 2021

## Akkumulerad utveckling nov 2017 – nov 2021



Nyckeltal & riskmått	211130	1 M	12 M	Sedan Start
<b>NAV, SEK</b>	180,31			
<b>Ack Avkastning, %</b>		1,31	6,41	80,31
<b>STIBOR 1M, %</b>		-0,01	-0,07	-0,82
<b>Standardav*, %</b>			21,63	18,69
<b>Sharpekvot</b>			0,30	0,83
<b>Nettoexponering %</b>	>60,0			

\*Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
<b>2021</b>	9,67	3,71	-7,87	-3,09	-3,15	-2,04	-3,61	7,21	-1,24	-4,86	1,31		<b>-5,20</b>
<b>2020</b>	4,04	-9,92	-11,79	11,65	3,21	8,42	3,53	5,51	6,47	-1,81	9,16	12,25	<b>44,53</b>
<b>2019</b>	8,73	2,71	0,74	0,86	0,53	-2,61	4,16	-9,63	2,11	2,40	2,66	1,65	<b>14,09</b>
<b>2018</b>	-3,65	-0,22	-2,53	5,24	4,12	3,86	0,79	0,25	6,61	0,75	0,67	-6,70	<b>8,69</b>
<b>2017</b>											2,65	3,40	<b>6,14</b>

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.