

ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

December 2021

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 0,57 % i december och sjönk 5,74 % för helåret 2021 efter avgifter. Självklart är vi inte nöjda med vår utveckling de senaste tolv månaderna. Vi har dock fortsatt med vår långsiktiga strategi att träffa många bolag och ha en koncentrerad portfölj. Vi kan konstatera att det har gett en årlig avkastning om cirka 15% sedan start vilket ligger väl i linje med vår ambition om 8-16% årlig avkastning.

Av Fondens större positioner gav **Bonesupport** (medicinteknik) bra bidrag till avkastningen. Av de medelstora gav **Arla Plast** (plastmaterial) bra absolut bidrag. Fondens mindre noterade innehav i **Webrock Ventures** (investmentbolag) bidrog starkt till avkastningen. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 79,3 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 105,0 %.

Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 3,66 % i december. Nordiska småbolag hade en relativt svagare utveckling än större bolag där OMXN40 steg med 6,23 %. December månad var tudelad. Inledningsvis utvecklades småbolagsmarknaden svagt (bottnade -3,3 %) för att stänga kraftigt upp under senare delen av månaden. December är en förhållandevis lugn månad men vi noterade osedvanligt tunn handel under dess andra hälft.

I vårt senaste månadsbrev beskrev vi i korthet varför vi, genom en riktad nyemission, tillsammans med Jofam, investerade i **Online Brands Nordic** "OBAB" (e-handel). Sedan kapitalinjektionen har OBAB annonserat två förvärv, dels KitchenLab sent november och dels Bread & Boxers under januari. Ledningsteamet i OBAB har under åren visat sig kunna skapa stora värden. Det finns en nisch för förvärv där konkurrensen är mindre och där OBAB med sin kompetens kan förfina affärsmodeller och skala upp verksamheten. Vi tänker på bolag med försäljning i storleksordningen SEK 20-100m där den stora problematiken är skalbarhet. OBAB:s modell är att betala med en tredjedel vardera kontanter, aktier samt tilläggsköpeskilling. Det ger de ursprungliga entreprenörerna och ägarna motivation att fortsätta tillväxtresan inom OBAB. Med en omsättning om cirka SEK 40m och en rörelsemarginal på 11 % är Bread & Boxers ett typexempel på förvärvsobjekt. Bolaget startades 2008, fick in ishockeystjärnan Henrik Lundqvist som delägare 2014, och har sedan dess genererat en bra tillväxt. Vi tror dock att marginalerna kan förbättras väsentligt om e-handelsförsäljningen i egen regi kan öka. Tempot i OBAB har varit högt sedan november och vi räknar med att ytterligare några vertikaler läggs till under det kommande året. Online Brands är, som vi ser det, i början av sin tillväxtresa, aktien är i princip oupptäckt och börsvärdet måttliga SEK 700m.

Efter att **Securitas** (säkerhet) annonserade förvärvet av Stanley Security har vi initierat en mindre position i Bolaget. Liksom bolagsledningen i Securitas ser vi detta som ett transformativt förvärv, dock inte enbart för Bolaget utan också för aktiekursen. Efter att under lång tid betraktats som stabil och tråkigt bedömer vi att aktiemarknaden kommer se på Securitas med fräscha ögon. Kritiken mot affären har främst varit att Securitas betalar ett högt pris (USD 3,2mrd och förvisso är multipeln hög jämfört med Securitas egen men tillväxten, teknikinnehållet och inträdesbarriären är också väsentligt högre). Dessutom har det funnits en, som vi ser det, märkligt kritik att de nu köper tillbaka en verksamhet som 2006 delades ut. Vi är av en helt annan åsikt. Med facit i hand var det ett strategiskt felbeslut, men det är fullt rimligt att ta konsekvenserna (i vissa fall bita i det sura äpplet) och rätta till felet. Exakt det har ledningen nu gjort. Att förvärvet delvis även betalas via en företrädesemission i Securitas har också angetts som negativt. Vår syn är att det är bättre att nuvarande ägare får möjligheten att öka sitt ägande på lägre kursnivåer än att utspädning sker till dagens värdering.

Vi har åter investerat i **Atlantic Sapphire** (laxodling). Bolaget genomgick en väldigt svår period under större delen av fjolåret. Biologiska utmaningar i anläggningen i Miami, problem i dess danska anläggning vilket kulminerade när hela den danska anläggningen förstördes vid en brand. Vi var inte ensamma om att anse att Bolagets informationsgivning var bristfällig och förtroendet från aktiemarknaden är lågt. Sedan i höstas redovisar ASA data månadsvis och utveckling ser lovande ut. Avkastningspotentialen är hög ifall Bolaget fortsatt visar operationella förbättringar.

Inledningen av 2022 har bjudit på tvära kast och bolag med höga värderingar har rekylat. Den observante noterar att dessa "dramatiska" kursfall har fått värderingarna från obskyrt höga till mindre obskyra och kursnivåer vi senast var vid i oktober månad. Amerikanska centralbanken har flaggat för åtstramningar av obligationsköp och tre räntehöjningar under 2022 medan marknaden ser ut att ha prisat in fyra höjningar. Vi fortsätter att träffa bolag, arbeta med selektiva aktieurval, hitta omvärderingsdrivande triggers och försöka undvika att dras med i det mediala bruset. Vi tackar slutligen våra medinvestorare och ser fram emot 2022 med tillförsikt!

Förvaltare



Staffan Östlin
Förvaltare och CIO



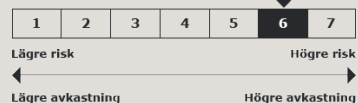
Johan Eriksson
Förvaltare

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.

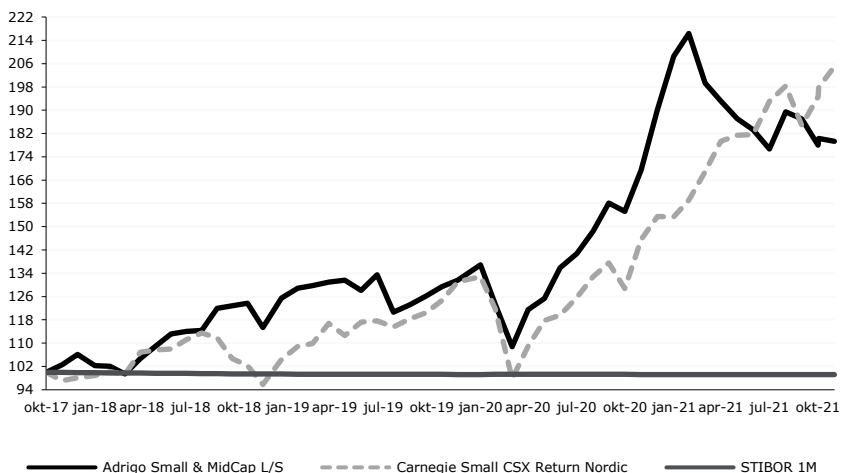


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

December 2021

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – dec 2021



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.

Nyckeltal & riskmått	211230	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	179,29			
Ack Avkastning, %		-0,57	-5,74	79,29
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,07	-0,83
Standardav*, %			17,58	18,53
Sharpekvot			-0,33	0,81
Nettoexponering %	>60,0			

*Årlig

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
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 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.