



## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 8,42 % i juni efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Bonesupport** (medicinteknik) och **Bergman & Beving** (teknikhandel) störst bidrag till avkastningen. Av de medelstora gav **Enea** (mjukvara) bra bidrag medan mindre innehaven **Kalera** (hortikultur) och **Azelio** (energilagring) gav goda procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 35,9 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 19,7 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 1,66 % i juni. Aktiemarknaden utvecklades starkt inledningsvis men uppgången avtog i takt med ökad virusutbredning i framför allt USA. Aktiemarknaderna utvecklades överlag positivt, men där divergensen mellan högst och lägsta punkt var uppemot 10 % under juni. Sektormässigt överavkastade industrirelaterat medan konsumentexponerade bolag hade en svag utveckling under juni.

### Utsikter och fokus

**Enea** har funnits i portföljen sedan start, och vi har tidigare lyft fram bolaget och dess transformering från konsultbolag till ett globalt mjukvaruföretag med starka positioner inom flera snabbväxande nischer. Ledningen har fortsatt förädlat bolaget mot cybersäkerhet, datatrafikhantering och 5G. Under juni presenterade Enea en 5G-order från en ledande tysk telekomoperatör och i april fick Enea en 5G-order från en större amerikansk operatör. Bolagets primära kompetens finns inom kärnnätverket där investeringarna väntas först under senare delen av 2020. Idag sker utbyggnad primärt inom radioinfrastrukturen i vilket Enea inte har samma starka position. Det är glädjande att Enea redan idag har fått större avtal vilket validerar deras teknologi inom 5G. På kort sikt hämmas resultatet av den minskade försäljningen till nyckelkunder. Lyfter vi blicken ett par år, där Enea fortsatt sin resa mot mer stabila

Nyckeltal & Riskmått	200630	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	135,94			
Ack Avkastning, %		8,42	6,08	35,94
STIBOR 1M, %		0,00	-0,05	-0,73
Standardav*, %			25,46	19,95
Sharpekvot			0,24	0,65
Nettoexponering %	54,9			

\*Arig

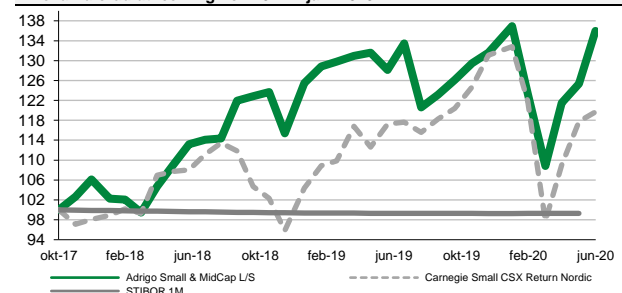
återkommande högmarginalintäkter och fokus på 5G, ser aktien klart attraktiv ut idag.

**Kalera** har varit del av vår portfölj sedan slutet av mars. Bolaget är verksamt inom hydroponisk, vertikal odling av sallad. Hydroponisk innebär att odlingen inte sker i jord, istället används mineral- och näringslösningar i vatten. Kalera invigde en stor anläggning utanför Orlando i början av året och har sedan dess annonserat vidare expansion till flera städer i USA. I USA odlas omkring 90 % av den sallad som konsumeras i Kalifornien och Arizona, två stater där vatten är en bristvara. Efter skörd fraktas salladen med bil över kontinenten. Kalera förbrukar mindre än 10 % vatten jämfört med konventionell odling och då frakt i princip elimineras har Kalera ett avsevärt lägre CO<sub>2</sub>-avtryck. Odlingen sker inomhus i kontrollerad miljö varför Bolaget inte får problem med skadedjur och ej är i behov av bekämpningsmedel. Slutligen får kunden, en restaurang eller livsmedelsaffär, en produkt med betydligt längre hållbarhet (s.k. *shelf life*). Vi är mycket imponerade av bolagets ledning samt dess go-to-marketstrategi.

**Azelio** har utvecklat ett termiskt energilagringssystem där en Stirlingmotor omvandlar värmen till el. Azelios teknik är lämplig som backup hos kunder med instabil elnät eller som ligger off-grid (ex gruvor). Bolaget har producerat hundratals Stirlingmotorer genom åren och genomför idag ett större valideringsprojekt i Marocko. Azelio har tecknat avsiktsförklaringar vars totala ordervärde motsvarar över 12 md SEK. Valideringsstudien är viktig för att dessa projekt skall få finansiering och studien beräknas vara klar 2021. Marknaden för energilagring är i snabb förändring, men vår bedömning är att det kommer finnas flertalet lagringstekniker där Azelio kan ta marknad hos kunder med något lägre lagringsbehov och där dieselaggregat används idag. Bolaget räknar med att volymproduktionen startar 2021 och vi tycker aktien är klart intressant ur ett risk/reward-perspektiv idag.

I juli rapporterar majoriteten av de nordiska bolagen sitt halvårsresultat där ledningens kommentar om framtiden bör ligga i fokus. Marknaden har onekligen skruvat upp förväntningarna, varför det finns risk för besvikelser vid de tillfällen bolagen inte förmår bistå med tillräcklig information om andra halvåret 2020.

Akkumulerad utveckling nov 2017 – juni 2020



Source: Adrigo 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							3,92
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 Adrigo Small & Midcap L/S		Strategi:	
<b>Fondförvaltare:</b>	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	<b>Handelsdag:</b>	Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias, Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<b>NAV:</b>	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
<b>Avgifter:</b>	Insättningsavgift 0% Utgångsavgift 0% Fast förvaltningsavgift 1% Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	<b>Insättning:</b>	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
<b>Inriktning:</b>	Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.	<b>Förvaringsinstitut:</b>	Första insättning minimum SEK 50,000 därefter minimum SEK 10,000.
<b>Målsättning:</b>	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknaden	<b>Portföljförvaltare:</b>	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
		<b>Förvaltningsbolag:</b>	Adrigo Kapitalförvaltning, särskilt företagsnamn till East Capital Financial Services AB, org. nr 556988-2086
			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.