

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 3,57 % i juli efter avgifter.

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

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 40,8 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 25,0 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 4,41 % i juli.

Under juli rapporterade de flesta nordiska bolagen sina resultat för andra kvartalet. Analytikerestimaterna hade nedgraderats betänkligt inför rapporterna och överlag har resultaten varit över förväntan då kostnadsidan till följd av statliga stöd och besparingar har överraskat positivt. Majoriteten av aktierna reagerade positivt på rapporterna. Bland de med negativa reaktioner utmärkte sig bilrelaterade bolag.

USD har fortsatt att försvagas mot EUR, och även SEK vilket kommer sätta press på svenska industribolag framgent. Handelintensiva svenska småbolag med hög grad av inhemsk försäljning bör i sinom tid gynnas. SEK har även stärkts mot EUR under Q2 och handlas nu i linje med motsvarande period 2019.

Utsikter och fokus

Bergman & Bevings rapport var överlag i linje med vår förväntan, om än att vi lägger mindre vikt vid kortsiktiga kvartalsestimat utan befäster fokus på dess långsiktiga värdepotential. Bolaget uppvisade stark tillväxt inom de viktigaste affärsområdena, *Building Materials* och *Workplace Safety* drivet av en stark byggmarknad, ökad försäljning inom personlig skyddsutrustning (PPE) och nyligen genomförda

förvärv. Tillväxten hämmades av svagare industriåterförsäljning framför allt inom *Tools & Consumables* vilket, till följd av dess volymberoende, slog negativt på resultatet med uppskattningsvis 20m. B&B fortsätter att exekvera sitt kostnadsbesparingsprogram (besparing 100m p.a.) där full effekt bör nås under kommande kvartal. Därutöver fortsätter arbetet med att minska rörelsekostnaderna inom industridistributionsdelen *Luna* vilket, tillsammans med kostnadsbesparingsprogrammet bör ha ådragit extraordinära kostnader under kvartalet. B&B har genomfört vissa permitteringar vilket vi tar i beaktning, men den underliggande kostnadstrenden i Bolaget fortsätter att utvecklas i rätt riktning.

Covid-19 kommer förskjuta antalet byggstartar under 2020 in i 2021, men virusutbrottet bör fortsatt bidra till en starkare ROT-marknad samt ge ökat fokus på PPE även kommande år och ej endast en engångseffekt. B&B har genomfört större prisökningar under senaste året, vilket tillsammans med god volymutveckling samt att USD har försvagats mot SEK bör ge bra täckningsbidrag framåt. Vi ser fortsatt hög värdepotential i aktien, med både marginal- och multiplexpansion kommande år.

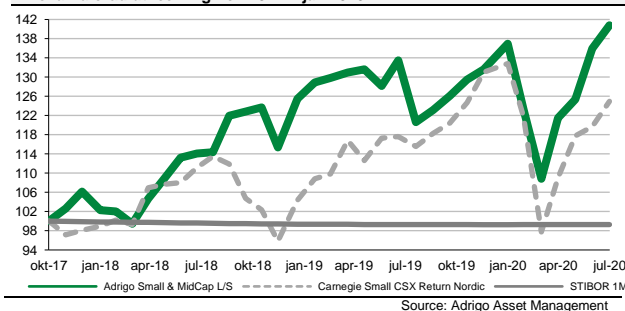
Kalera genomförde en riktad emission på omkring 10 USDM under juli, vilket gjordes till en premie om 50%. Bolaget har nu en stark kassa för att fullgöra sina tillväxtplaner kommande år. Vi anser det glädjande att Kalera har stort intresse från investerare, och vi tror kommande listning på Merkur Market eller Oslo Börs kommer öka intresset för aktien.

Avslutningsvis är vi klart frågande till kursreaktionerna och uppvärderingen som skedde efter Q2-resultaten. Kostnadsidan var den bidragande orsaken varför resultaten slog analytikerestimat. Frågan är vad du skall sätta för värderingsmultiplik på statliga stöd, eller våga extrapolera in som en varaktig besparing, ty du måste lägga marknadsföring och säljinsatser för att inte tappa marknadsandelar. Vi är mer försiktiga med att extrapolera resultaten och värderingarna är onekligen höga. Marknadsrörelsetorna kommer mest troligt vara låga en längre tid och börsen åsidosätter värdering i hög grad. Skuldberget bland globala ekonomier växer vilket oroar, men vi fortsätter att leta missförstådda bolag där vi tror marknaden har fel vinstprognos för kommande år oavsett en dyr börs eller ej.

Nyckeltal & Riskmått	200731	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	140,79			
Ack Avkastning, %		3,57	5,48	40,79
STIBOR 1M, %		0,00	-0,03	-0,73
Standardav*, %			25,38	17,84
Sharpekvot			0,22	0,72
Nettoexponering %	53,3			

*Årig

Akkumulerad utveckling nov 2017 – juli 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	3,57						6,98
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:	Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias, Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Fondförvaltare:	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
Startdatum:	2017-11-01	NAV:	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
Avgifter:	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 50,000 därefter minimum SEK 10,000.
Inriktning:	Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.	Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
Målsättning:	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknaden	Portföljförvaltare:	Adrigo Kapitalförvaltning, särskilt företagsnamn till East Capital Financial Services AB, org. nr 556988-2086
		Förvaltningsbolag:	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.

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.