



Adrigo Small & Midcap L/S September 2020

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 6,47 % i september efter avgifter.

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

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 58,1 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 37,5 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 3,56 % i september. Svenska och danska marknaderna utvecklades starkt medan norska och finska sjönk marginellt. Sektormässigt utvecklades fastigheter starkt medan olja/gas samt bank och finans underavkastade. Småbolag överavkastade i jämförelse med större bolag.

Amerikanskt jobbskapande (ex. jordbrukssektorn) under september var svagare än väntat, ökningen var den lägsta sedan återhämtningen startade i maj. Starkaste sektorerna var hotell och restaurang, handel och sjukvård. Statliga anställningar minskade under september. Rapporterat konsumentförtroende var å andra sidan starkare än väntat.

Oljepriset föll cirka 8 % under månaden och hade även en svag inledning i oktober. Biden tros vara mer positivt inställd att lyfta sanktionerna mot Iran. Trumps insjuknande bör ha påverkat priset under inledningen av oktober.

Vi såg flertalet omvända vinstvarningar bland annat från Husqvarna, H&M, Nobina och Bilia. Därtill kom det bud på bland annat Ahlström-Munksjö och Gunnebo. I båda fallen var huvudägare del av budgivarkonsortiet.

Nyckeltal & Riskmått	200930	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	158,09			
Ack Avkastning, %		6,47	28,36	58,09
STIBOR 1M, %		0,00	-0,02	-0,74
Standardav*, %			23,51	17,75
Sharpekvot			1,21	0,96
Nettoexponering %	52,1			

*Arig

Utsikter och fokus

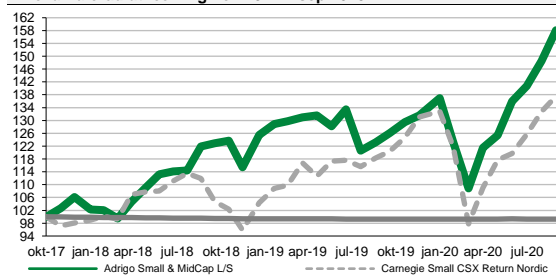
Atlantic Sapphire (laxodling) genomförde under månaden den första slakten av lax i USA. Vårt att notera att Atlantic idag har en prispremie mot norskodlad lax, som då flygs in till USA, om cirka 30 till 40 %. Slakten är en viktig milstolpe för Bolaget och volymerna kommer ökas upp kontinuerligt för att nå cirka 50K ton 2024. Idag konsumeras årligen 400K ton färsk lax i USA.

Ett av våra innehav, **Vaccibody** (läkemedelsutveckling) har i skrivande stund ingått ett för Bolaget revolutionerande avtal med amerikanska Genentech (dotterbolag till Roche). Vaccibody kommer erhålla 200m USD i initial ersättning och utbetalningar i närtid, och 515m USD i potentiella milstolpebetalningar för dess individanpassade cancervaccin (VB10.NEO). När VB10.NEO marknaden kommer Vaccibody uppskattningsvis erhålla 10 till 12 % i royalty på försäljningen. Genentech kommer ta framtida utvecklingskostnader för projektet vilket, tillsammans med ersättningarna, möjliggör att Vaccibody kan vidareutveckla sin teknologiplattform mot andra indikationer såsom infektionssjukdomar. Kursen steg dryga 50 % på beskedet men vårt att notera att endast ersättning vilket erhålls i närtid skall motsvara en kursuppgång om cirka 20 %. Vaccibody handlas på Merkur Market från och med sjunde oktober.

Presidentvalet i USA kommer fortsatt att prägla nyhetsflödet och aktie/räntemarknaderna. Trumps insjuknande skapade viss oro under början av oktober. Debatten mellan Trump och Biden var mer pajkastning än debatt. Vinner Biden tror bedömare på skatthöjningar som väntas slå igenom under 2022. Amerikanska bolag har fått ett lättare skattetryck under senare år. Därtill har bolagen varit aggressiva med aktieåterköp vilka ofta varit lånefinansierade. Marknaden har gladeligen prisat upp vinsten till höga multiplar delvis till följd av god vinsttillväxt per aktie. Ser vi ett ökat skattetryck är frågan om multipeln skall ned i takt med avstannad vinsttillväxt.

Framtiden är tudelad. Bolag fortsätter att dra ned på personal medan konsumentförtroendet är starkt. Stark börs lär ha påverkat det sistnämnda. Vårt fokus ligger på bolagens förmåga att driva sin vinst, mindre tid läggs på makrouvecklingen eller kortsiktigt brus, och vi fortsätter att finna intressanta och felpriissatta bolag.

Akkumulerad utveckling nov 2017 – sep 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	3,53	5,51	6,47				20,12
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:	
Fondförvaltare:	Staffan Östin (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 aktiemarknadsen	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 tillgänglighetsförändring 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.