



## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 11,65 % i april efter avgifter.

Fondens innehav i **Bonesupport** (medicinteknik) och **Dometic** (fritidsprodukter) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Veoneer** (bilsäkerhet) och **Byggmax** (bygghandel) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 21,5 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 9,0 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 11,53 % i april. Aktieutvecklingen under april går till historien som en av de starkaste genom tiderna. Marknaden utvecklades mycket starkt i takt med ökade ekonomiska stimulanspaket annonserades. Vid slutet av månaden kommunicerade flertalet länder om när i tiden vi kan se en återgång till mer normala förhållanden. Ökad klarhet tros även varit bidragande till börsutvecklingen.

Svenska marknaden underpresterade i jämförelse med övriga nordiska länder, där finska och norska aktiemarknaden utvecklades starkast. Vidare noterade vi att svenska småbolag överavkastade i jämförelse med svenska storbolag. Sektormässigt överavkastade olja- och gasexponerade bolag medan bank- och finansrelaterat hade en svagare utveckling.

### Utsikter och fokus

Under mars och april har vi varit aktiva för att hitta felprisatta aktier. Bland annat initierade vi en större position i **Dometic**. Aktien tog mycket stryk under mars, där oro för fallande intjänning och ev. nyemission var bidragande orsaker. Vi har följt bolaget samt hela fritidsindustrin noggrant under de senaste åren och trenden inom industrin var stark in i virusutbrottet. Amerikanska lagernivåer för fritidsfordon och båtar har kommit ned, högt konsumentförtroende delvis drivet av räntenivåerna och därtill

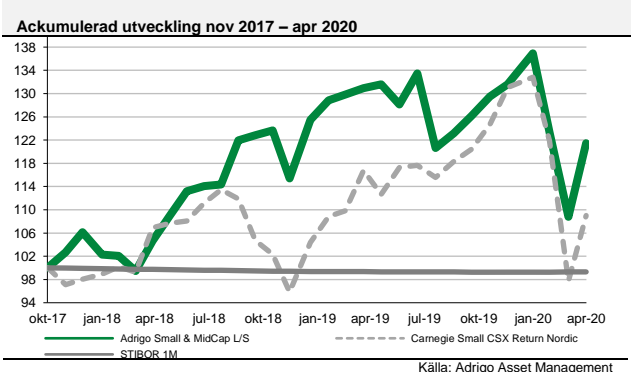
en underliggande trend mot friluftsliv har drivit efterfrågan. Dometics skuldsättning är relativt hög, men vi ansåg att marknaden var väl pessimistisk om Bolagets framtid de kommande åren. Bolaget har tidigare visat att de kan ställa om produktionen vid fallande försäljning, vilket Dometic även uppvisade under det första kvartalet. Rapporten var överlag i linje med nedtagna förväntningar, men ledningens kommentar om förnyat bankavtal lugnande marknaden och aktien utvecklades starkt under april. Kommande kvartal kommer uppvisa fallande försäljning men ifall vi blickar ut ett par år finns det hög värdepotential från dagens nivåer. Vi ser den långsiktiga potentialen, men har valt att vikta ned innehavet till följd av den starka utvecklingen under månaden.

Under månaden har majoriteten av de nordiska storbolagen rapporterat sina resultat för det första kvartalet. Virusutbrottet har lett till att analytikernas förväntningar kommit ned markant och rapporterna har överlag varit bättre än väntat, ofta med positiva estimatrevideringar som följd. Påfallande ofta är vi dock frågande till marknadens optimism då det är under kommande kvartal som bolagen kommer få bekänna färg. Därtill var Q1, speciellt för svenska bolag, drivet av valutaeffekter och gynnande mixeffekt med lägre bilexponering varför rörelsemarginalen var stark. För att försvara uppgången måste marknaden se framför sig en kraftig återhämtning under andra halvåret och en normalisering under 2021. Bolagen däremot har varit mer försiktiga i sina antaganden och ofta tagit bort sin prognos för 2020. Kortsiktigt kommer aktiemarknaden troligen vara mer driven av fortsatta stimulansåtgärder och uppdateringar om virusets utveckling, men onekligen har förväntningarna och därmed fallhöjden ökat.

I skrivande stund vankas Berkshire Hathaways årsstämma varvid vi lyfter fram Charlie Mungers råd om att ha mer realistiska förväntningar på framtiden ligger till grund för lycka i livet. De negativa ekonomiska effekterna till följd av viruset kan bli långvariga, frågan kvarstår om inte aktiemarknaden diskonterat in ett alltför optimistiskt antagande idag. Slutligen vill vi tacka våra medinvestorer för ert förtroende!

Nyckeltal & Riskmått	200430	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	121,48			
Ack Avkastning, %		11,65	-7,19	21,48
STIBOR 1M, %		0,01	-0,07	-0,74
Standardav., %			23,93	17,98
Sharpekvot			-0,30	0,44
Nettoexponering, %	49,0			

<sup>1</sup>Arlig



Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2020	4,04	-9,92	-11,79	11,65									-7,70
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

<b>Fondinformation Adrigo Small &amp; Midcap L/S</b>			
<b>Fondförvaltare:</b>	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	<b>Målsättning:</b>	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<b>Strategi:</b>	Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
<b>Avgifter:</b>	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	<b>Handelsdag:</b>	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
<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>NAV:</b>	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
		<b>Insättning:</b>	Första insättning minimum SEK 50.000 därefter minimum SEK 10.000.
		<b>Förvaringsinstitut:</b>	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)