

## ADRIGO SMALL &amp; MIDCAP L/S

Juni 2021

## Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 2,04 % i juni efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Bonesupport** (medicinteknik) störst bidrag till avkastningen medan resterande innehav utvecklades något svagare än marknaden. Av de medelstora gav **Dometic** (fritidsprodukter) och **Urb-it** (last mile-logistik) bra bidrag. Däremot har Fondens norska exponering haft en svag utveckling där **Kalera** (hortikultur) och **Kahoot** (mobila lärande spel) påverkat avkastningen negativt under månaden. Fondens mindre innehav **Puuiilo** (lågprisvaruhus) och **Initiator Pharma** (läkemedelsutveckling) gav goda procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 83,3 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 81,7 %. Under den senaste 12-månadersperioden har Adrigo Small & Midcap L/S avkastat 34,8 %

## Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 0,18 % i juni. Samtliga nordiska aktiemarknader steg, där vi noterade starkast utveckling inom sektorerna *Olja och Gas* och *Bank och Finans*. Nordiska småbolag som grupp underavkastade i jämförelse med större nordiska bolag (OMXN40) som steg 2,6 %.

Under månaden deltog vi i **Puuiilos** börsintroduktion. Bolaget, vilket kan likställas med en finsk version av Julia, har uppvisat en årlig försäljningstillväxt om dryga 20 % och är ett levande bevis på att butikshandeln inte är död. Nyetablering av butiker har varit drivande för omsättningstillväxten men under de senaste sex åren har tillväxten i jämförbart bestånd varit dryga 6 %, oaktat 2020 med en tillväxt på över 24 %. Antalet butiker har ökat från 5 till 30 sedan 2010, således är beståndet ungt, där omkring 50 % av butikerna är yngre än 5 år. Ökad mognadsgrad skall leda till en ökad försäljning per butiksyta vilket bör stödja täckningsbidraget per butik framöver.

Puuiilos höga rörelsemarginal sticker ut i jämförelse med liknande bolag, ett potentiellt orosmoln på sikt, speciellt ifall försäljningen per butiksyta faller. Vi tror dock ökad mognadsgrad kommer stödja marginalen därtill värt att poängtera är Puuiilos starka kostnadsfokus där både fasta kostnader samt personalkostnader är klart lägre relativt butiksyta och omsättning jämfört med konkurrenternas. Vidare ser vi potential att Bolaget ökar andel egna varumärken i försäljningsmixen vilket bör stödja bruttomarginalen framöver.

Aktien har stigit ca 20 % sedan noteringen och kortsiktigt må potentialen vara mer modest. Vi ser dock att aktien har potential att över tid avkasta över 15 % p.a. via dess fortsatta butiksexpansion, ökad försäljning per butik, starka marginalprofil och goda kassaflödesgenerering, till en lägre operativ risk än börsen generellt.

I slutet av 2020 initierade vi en position i **Urb-it**, ett bolag med en historia av misslyckanden bakom sig. Nuvarande ledningen med VD Kevin Kviblad samt styrelseordförande Lage Jonason har de senaste åren stöpt om bolaget. Vid vår initiala analys såg vi en aktie som var totalt negligerad av aktiemarknaden där den förändrade affärsmodellen inte alls hade noterats. Urb-its affärsmodell, att utföra sista-milen leveranser helt fossilfritt och dessutom med fordon (cyklar/transportcyklar eller till fots) som inte orsakar trafikinfarkt i städerna, ligger förstås helt i tiden. Sedan Bolaget stängde ned sin verksamhet i Sverige och istället fokuserade på större städer i Frankrike och England har ett antal kontrakt med stora logistikaktörer tagits. Under första kvartalet signerades ett avtal om fossilfria leveranser i Strasbourg med franska Le Groupe La Poste vilket senare följdes upp av ett avtal i Paris. Under andra kvartalet signerade Urb-it avtal med både Amazon och Alibaba angående leveranser i Paris samt övriga Frankrike. Det är för tidigt att säga något om resultatet av dessa avtal. Dock är det självklart ett oerhört gott betyg till Bolaget och dess affärsmodell när två av världens största aktörer inom e-handel och logistik väljer Urb-it som affärspartner. Bolaget har även fortsatt sin geografiska expansion i England med en etablering i Manchester. Staden har ambitionen att reducera koldioxidutsläppen med 50 % mellan 2020 och 2025. Urb-it finns nu i London, Cambridge, Bristol samt Manchester och kommer expandera vidare till sex andra städer under året. Totalt har Urb-it ambitionen att tiofaldiga sina leveransvolymer under 2021. Med ett börsvärde understigande SEK 900m anser vi, trots årets fina kursuppgång, att förväntningarna är relativt modesta.

Avslutningsvis, vi är självklart inte nöjda med vår avkastning under första halvåret. Det senaste året har fonden avkastat 34,8 % och sedan start är årsavkastningen 18,0 %. Vi är övertygade om att vår förvaltningsmodell har fortsatt goda möjligheter att uppvisa överavkastning.

## Förvaltare



**Staffan Östlin**  
Förvaltare och CIO



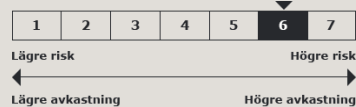
**Johan Eriksson**  
Förvaltare

## Fondfakta

<b>Startdatum</b>	2017-11-01
<b>ISIN</b>	SE0010440735
<b>Insättningsavgift</b>	0%
<b>Uttagsavgift</b>	0%
<b>Fast förvaltningsavgift</b>	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.

## 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](http://adrigo.se).

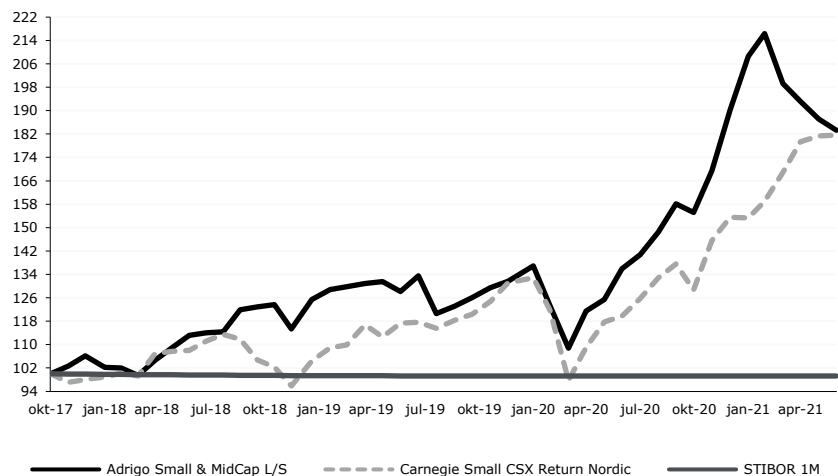


# ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Jun 2021

## Akkumulerad utveckling

nov 2017 – jun 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 50 000 därefter minimum SEK 10 000

### 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	210630	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	183,27			
Ack Avkastning, %		-2,04	34,82	83,27
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,02	-0,79
Standardav*, %			21,59	18,99
Sharpekvot			1,61	0,95
Nettoexponering %	53,7			

\*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							-3,65
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](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.