

## ADRIGO SMALL &amp; MIDCAP L/S

Juli 2021

## Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 3,61 % i juli efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Bergman & Beving** (teknikhandel) och **Bonesupport** (medicinteknik) störst bidrag till avkastningen. Av de medelstora gav **Veoneer** (bilsäkerhet) och **24Storage** (förrådsuthyrning) bra bidrag. Återigen påverkades dock fonden kraftigt negativt av exponeringen mot den norska marknaden (drygt minus fem procentenheter). Under fjolåret var våra investeringar i Norge starkt bidragande till avkastningen vilket åter visar på vikten av att se fondens utveckling över längre tid än en månad. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 76,7 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 92,5 %. Under den senaste 12-månadersperioden har Adrigo Small & Midcap L/S avkastat 25,5 %

## Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 6,3 % i juli. Samtliga nordiska aktiemarknader steg där starkast utveckling noterades inom sektorerna *Tech* och *Bank & Finans*. Förra månadens vinnare *Olja & Gas* underpresterar i juli. Nordiska småbolag som grupp överavkastade i jämförelse med större nordiska bolag (OMXN40), som steg 4,2 %.

Under månaden lade kanadensiska Magna ett uppköpsbud på **Veoneer**, ett av våra medelstora innehav. Budpremien om 57 % ser förvisso hög ut men vi anser inte att budet reflekterar Veoneers framtidsutsikter. Samma dag som budet offentliggjordes redovisades Veoneers kvartalsrapport. I princip varje rad var bättre än väntat där speciellt ordergången stack ut åt det positiva hållet. Budet värderar Veoneer till omkring 1,3x 2023 års försäljning. Med en hög och stigande andel mjukvaruförsäljning anser vi att bolaget förtjänar en betydligt högre värdering. Vidare representerar samarbetet med Qualcomm en väsentlig potential till både högre försäljning och högre marginaler framöver. Vi blir inte förvånade om det kommer ett konkurrerande bud, och således har vi lämnat positionen orörd.

Med en kursuppgång om 345 % var **Kahoot** (mobila lärande spel) en av fondens största bidragsgivare under fjolåret. Sedan början av andra kvartalet 2021 har emellertid aktien rekylat 60 % (-35 % enbart under juli) och även om vi minskade positionen under första kvartalet har Kahoot haft en signifikant negativ påverkan på vår avkastning under de senaste månaderna. Bakgrunden till nedgången är dels en svag kursutveckling för snabbväxande teknologibolag som befinner sig i en relativt tidig fas och dels är den bolagsspecifik. Tillväxten i antalet betalande kunder var en besvikelse under andra kvartalet även om vi tar hänsyn till att fjolårets andra kvartal var extraordinärt starkt. Kahoot har genomfört ett antal förvärv under det senaste halvåret vilket kan ha tagit upp en stor del av ledningens tid och därmed påverkat tillväxten negativt. VD och storägare Eilert Hanoa (som äger aktier till ett värde om cirka NOK 1,7 miljarder) är emellertid komfortabel med bolagets guidning om 1,1 miljarder betalande användare vid årets slut, något som marknaden uppenbarligen inte tror på. Infriar bolaget guidningen innebär det en tillväxt om 84 tusen användare per kvartal under andra halvåret vilket är dubbla takten jämfört med andra kvartalet. Hanoas optimistiska syn grundar sig på ett antal större lanseringar av nya produkter som Kahoot 360 Spirit och dessutom att Kahoot utökar tillgängligheten på fler språk. Det stora och viktiga förvärvet av Clever väntas stänga under senare delen av tredje kvartalet och påverkar således årets siffor marginellt. Vi har ökat vår position något under månaden.

Efter att ha sålt våra aktier i **Enea** (mjukvara) i början av året har vi nu återvänt till aktien. Bolaget har genomfört ett flertal lyckosamma förvärv de senaste åren vilket radikalt minskat beroendet av operativsystemet OSE, den ursprungliga verksamheten, där Ericsson och Nokia är de dominerande kunderna. Förvärvet av AdaptiveMobile Security, som genomfördes i mitten av juli, ökar ytterligare Eneas vikt mot cybersäkerhet. Dagens värdering av Enea, runt EV/EBIT 16x 2022 ser attraktivt ut visavi aktiemarknaden och i synnerhet visavi andra mjukvaruleverantörer.

Fondens största investering, **Bergman & Beving** rapporterade om fortsatt god organisk tillväxt samtidigt som marginalerna fortsatte stärkas. Nye VD:n Magnus Söderlind lyfter i rapporten fram en mer offensiv förvärvsagenda där höglönsamma verksamheter med starka positioner i nischer är i fokus. Vi vill gärna investera tillsammans med bra huvudägare och bra ledningar. Vi noterar med glädje att Magnus Söderlind direkt efter rapporten fördubblade sitt egna innehav i bolaget.

Avslutningsvis, vi fortsätter att aktivt arbeta med portföljen för att vända den negativa trenden och ser fram emot hösten med fler fysiska företagsbesök i takt med att restriktionerna lättar.

## Förvaltare



**Staffan Östlin**  
Förvaltare och CIO



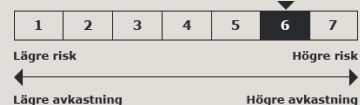
**Johan Eriksson**  
Förvaltare

## Fondfakta

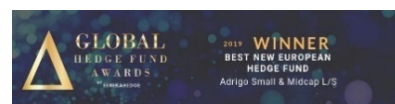
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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.

## 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).

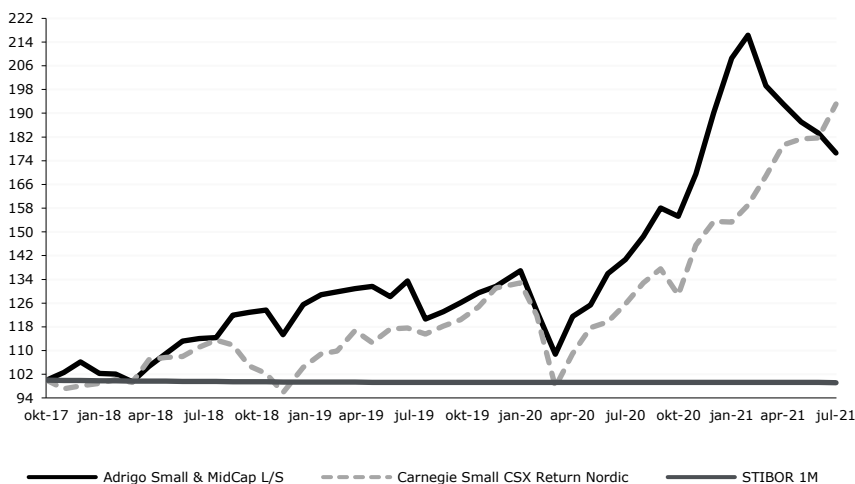


# ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Juli 2021

## Akkumulerad utveckling

nov 2017 – jul 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	210730	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	176,66			
Ack Avkastning, %		-3,61	25,52	76,44
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,04	-0,81
Standardav*, %			22,46	18,96
Sharpekvot			1,14	0,86
Nettoexponering %	55,5			

\*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	-3,61						-7,12
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.