

ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Maj 2021

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 3,15 % i maj efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Bonesupport** (medicinteknik) och **Bergman & Beving** (teknikhandel) störst bidrag till avkastningen medan resterande innehav utvecklades i linje med marknaden. Av de medelstora gav **Domestic** (fritidsprodukter) och nya innehavet **Arla Plast** (plastmaterial) 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 **Initiator Pharma** (läkemedelsutveckling) hade en stark kursutveckling om ca 20 %. Fondens blankade innehav hade en positiv påverkan drivet av enskilda kortpositioner medan indextermi hämmade avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 87,1 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 81,4 %.

Marknadskommentar, utsikter och fokus

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 1,13 % i maj. Samtliga nordiska aktiemarknader steg, där vi noterade starkast utveckling bland konsumentrelaterade bolag medan råvarubolagen underavkastade. En viss underavkastning urskildes bland småbolag i jämförelse med större nordiska bolag. Noteringsklimatet är fortsatt starkt och flertalet bolag noterades under månaden där det varit varierat initialt mottagande, selektivitet har varit nyckelordet.

En av fondens största investeringar är **Bergman & Beving**. Ett bolag som etablerades redan 1915, noterades på börsen 1976 och som alltid varit i ständig förändring. Vi noterar att många investerare och bolag idag talar om renodling som en väg till ökat aktieägarvärde. Redan 2001 delade Bergman & Beving ut bolagen Addtech och Lagercrantz. Sedermera har Addlife delats ut från Addtech och för drygt tre år sedan delade Bergman & Beving ut Momentum Group. Utdelningarna har medfört att Bergman & Beving idag, med ett börsvärde om drygt SEK 3,5 mdr, är det minsta bolaget i "Bergman-familjen" som totalt värderas till omkring 100 mdr SEK. Detta visar Bolagets förmåga att skapa aktieägarvärde.

Vi ser nu återigen ett förändringsläge i Bergman & Beving. 1) Tillväxt. Vi bedömer att Bolaget, efter att ha haft i stort sett oförändrad försäljning de senaste åren, nu går in i en fas av kraftigare tillväxt, både organisk och förvärvad. Signalerna från nyligen tillträdde VD Magnus Söderlind är tydliga. Han har de senaste 13 åren varit ansvarig för affärsutveckling och företagsförvärv inom Lagercrantz. Vi räknar med att en mer aktiv förvärvsstrategi kommer ge Bergman & Beving tvåsiffrig omsättningstillväxt de kommande åren. 2) Marginalexpansion. Bergman & Beving hade en rörelsemarginal på drygt sex procent under fjolåret och enligt ledningen finns det kapacitet att nå tvåsiffriga marginaler med nuvarande verksamhet. Ledningen har klargjort att förvärv kommer hjälpa till att expandera marginalerna då nischade produktbolag är kommande förvärvsmål. Under Söderlinds period på Lagercrantz expanderade dess rörelsemarginal från 6 % till 15 % starkt drivet av förvärv av produktbolag med stark marknadsposition. 3) Perception och multiplexpansion. Idag täcks Bolaget av några enstaka analytiker och aktien stämplas ofta som tråkig. När väl Bolaget börjar redovisa starkare tillväxt och marknaden får förtroende för ledningens förvärvsstrategi kan detta dock snabbt förändras. Lockelsen av ett bolag som genom förvärv kan göra multipelarbiterage är stor bland investerare. En extra krydda i aktien är därmed också att vi kan få en icke obetydlig multiplexpansion.

Under månaden deltog vi i **Arla Plasts** börsnotering. Bolaget med huvudkontor i Borensberg är en ledande europeisk tillverkare och leverantör av extruderade skivor primärt i polykarbonat. Vi ser ett Bolag som organiskt vuxit med dryga fem procent p.a. sedan 2008 och haft en kassaflödesmarginal i snitt om sex procent senaste fem åren. Rörelsekapital binds i verksamheten, ty Arla Plast är en underleverantör till underleverantören, men ändock har Bolaget uppvisat en avkastning på investerat kapital om ca 15 procent vilket står sig starkt i jämförelse med noterade underleverantörer på nordiska börser. Bolaget har delvis exponering mot cykliska slutmarknader samt har ett råmaterialberoende vilket kan skapa kortsiktig volatilitet i dess täckningsgrad. Bolaget förlitar sig dock på en urstark balansräkning utan goodwill, opererar med en helägd maskinpark och där Arla även äger sina största tillverkningsanläggningar, en ovanlig kombination i dagens kortsiktiga jakt på "lätt balansräkningar" via s.k. sale/leaseback. Kursen är upp drygt 15 procent sedan notering men vi ser fortsatt klar uppsida från dagens nivåer.

Avslutningsvis, vi fortsätter att arbeta aktivt med bolagsmöten för att skapa mervärde. Vi har haft tre sämre månader, inget vi är tillfreds med men har fortsatt stark tro på portföljen och vårt tillvägagångssätt. Vi har fortsatt att öka våra privata innehav i fonden och ser med tillförsikt på framtiden!
Adrigo Asset Management Kungsgatan 33, 111 93 Stockholm, Sweden Tel +46 (0)8 505 887 00 www.adrigo.se

Förvaltare



Staffan Östlin
Förvaltare och CIO



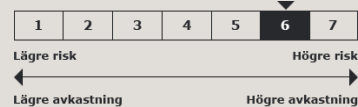
Johan Eriksson
Förvaltare

Fondfakta

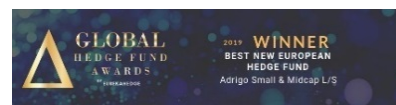
Startdatum	2017-11-01
ISIN	SE0010440735
Insättningsavgift	0%
Uttagsavgift	0%
Fast förvaltningsavgift	1%

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.

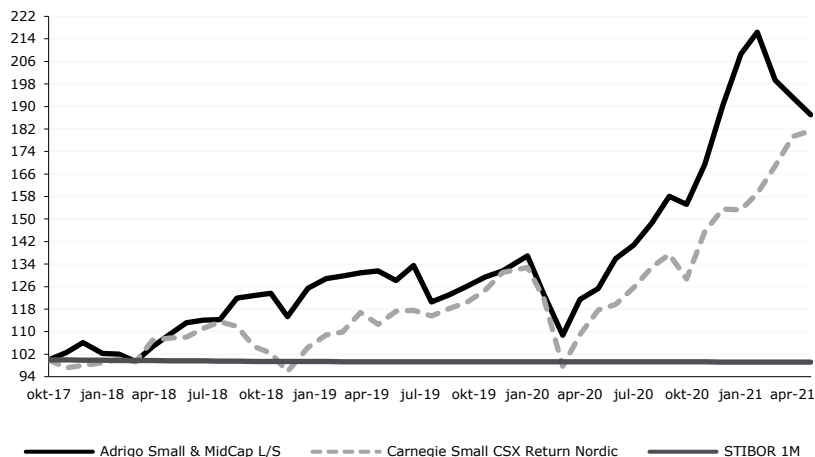


ADRIGO SMALL & MIDCAP L/S

Maj 2021

Akkumulerad utveckling

nov 2017 – maj 2021



Nyckeltal & riskmått	210531	1 M	12 M	Sedan Start
NAV, SEK	187,08			
Ack Avkastning, %		-3,15	49,21	87,08
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,02	-0,79
Standardav*, %			21,63	19,12
Sharpekvot			2,28	1,00
Nettoexponering %	54,8			

*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								-1,65
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. 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.

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.