



Adrigo Small & Midcap L/S

Årsberättelse 2018

Innehåll

Förvaltningsberättelse	sid 3
Nyckeltal	sid 4
Resultaträkning	sid 4
Balansräkning	sid 5
Förändring av Fondförmögenheten	sid 5
Information om ersättningar	sid 5
Tilläggsupplysningar	sid 6
Hållbarhetsinformation	sid 10

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Adrigo Asset Management AB (556716-4719) avger härmed årsberättelse för specialfonden Adrigo Small & Midcap L/S (515602-9323) avseende verksamhetsåret 2018.

Fondens startdatum är 2017-11-01.

Adrigo Small & Midcap L/S är en så kallad specialfond enligt lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF") och förvaltas sedan 2017-11-01 av Adrigo Asset Management AB, ett fondbolag under Finansinspektionens tillsyn. Ansvarig fondförvaltare är Staffan Östlin, som varit ansvarig förvaltare för Adrigo Small & Midcap L/S sedan fondens start. Fondens målsättning är att ge en god absolut avkastning till en lägre risk än de aktiemarknader där fonden investerar.

Fondens placeringsinriktning är marknadsnoterade finansiella instrument i de nordiska länderna, främst aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag. Investeringsteamet försöker genom fundamental analys finna goda investeringsmöjligheter i nordiska aktier, via såväl positiv som negativ (sk 'blankade positioner') exponering. Förvaltningen präglas av fokus på aktieurval ('stock picking') samt att skapa så god riskjusterad avkastning som möjligt vid varje givet tillfälle. För mer detaljerad information om förvaltningen hänvisas till fondbolagets hemsida, www.adrigo.se.

Målsättningen är att utnyttja de friare placeringsmöjligheter som finns för specialfonder på ett sådant sätt att fondens risknivå över tiden (mätt som standardavvikelsen i fondens avkastning) är lägre än risknivån på de aktiemarknader där fonden investerar.

Nordiska småbolag utvecklades starkt under försommaren för att fortsätta att stiga till och med inledningen av oktober 2018 då en kraftig korrektion skedde. Carnegies nordiska småbolagsindex gick från +15 % till - 4 % för att sedan stänga ned 2,3 % på helåret. 2018 var året då en sex år lång svit av uppgång bröts. Riskviljan avtog betänkligt och vi noterade att flertalet nyintroduktioner planerade under hösten blev inställda. Oljepriset utvecklades i linje med aktiemarknaden med en uppgång till och med inledningen av oktober för att följas av en kraftig nedgång under årets tre sista månader.

Volatiliteten på aktiemarknaden har fortsatt in i 2019, och med en ökad oro för stigande räntor är det sannolikt att den högre volatiliteten kommer att bestå.

Avkastningen i Adrigo Small & Midcap L/S var 8,69 % under året, efter avgifter och justerat för utdelning. Jämförelseräntan STIBOR 1M avkastade -0,49% under samma period.

Fondens förvaringsinstitut är Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och Adrigo Asset Management AB har uppdragit åt WS Financial Services att utföra backofficejänster för fondens räkning.

Adrigo Small & Midcap L/S är öppen för handel den sista bankdagen varje månad, vilken också är den dag då fondandelsvärdet fastställs. Lägsta insättning i fonden är 50 000 kr (därefter lägst 10 000 kr). Gällande insättningsavgift har under hela 2018 varit 0 % och uttagsavgift 0 %.

Fonden har tillstånd att handla med derivatinstrument som ett led i placeringsinriktningen. Under 2018 har fonden ej utnyttjat sådana instrument.

Insättningar i fonden gjordes under året med 108 mkr och uttag med 12 mkr. Fondförmögenheten uppgick till 248 mkr per 2018-12-31.

Fonden betalade ingen utdelning för verksamhetsåret 2018.

Nyckeltal*

Generellt

Fondförmögenhet 2018	248 m
- 2017	141 m
Andelsvärde 2018	115,36
- 2017	106,14
Antal utestående andelar	2 153 623,44
Genomsnittlig fondförmögenhet senaste 12 månaderna	182 m

Avkastning för fonden/Avkastning för benchmark (STIBOR 1M)	Fonden	STIBOR 1M
Avkastning sedan start	15,36%	-0,60%
Avkastning sedan årsskiftet	8,69%	-0,49%
Avkastning sedan årsskiftet, geometrisk annualisering	8,69%	-0,49%
Avkastning sedan start, geometrisk annualisering	13,03%	-0,51%
Avkastning senaste 12 månaderna	8,69%	-0,49%

Riskmått för fonden

Standardavvikelse sedan start, annualiserad	12,58%
Standardavvikelse senaste 12 månaderna, annualiserad	13,31%

Omsättning

Summa köpta värdepapper senaste 12 månaderna	2 902 897 205
Summa sålda värdepapper senaste 12 månaderna	2 803 110 038
Omsättning genom närstående senaste 12 månaderna	0,00
Omsättningshastighet i procent senaste 12 månaderna	1 542%
Omsättning genom närstående i procent senaste 12 månaderna	0,00%

Utdelning

Utdelning per andel 2018	0,00
- 2017	0

Kostnader

Förvaltningskostnad i procent senaste 12 månaderna	4,74%
Förvaltningskostnad senaste 12 månaderna	8 607 319,65
Förvaltningskostnad vid placering av 10,000 SEK	495,84
Förvaltningskostnad vid månadsspar med 100 SEK	33,14
Transaktionskostnader senaste 12 månaderna	2 518 176,76
Transaktionskostnader i % av omsättning senaste 12 månaderna	0,04%
Analyskostnader senaste 12 månaderna	262 797,99
Total kostnad senaste 12 månaderna	11 388 294,40
TER - Total Expense Ratio senaste 12 månaderna	4,74%
TKA - Totalkostnadsandel 12 senaste månaderna	6,27%
Insättningsavgifter till fondbolaget senaste 12 månaderna	0,00
Uttagsavgifter till fondbolaget senaste 12 månaderna	0,00
Kompensationsavgift till fonden senaste 12 månaderna	0,00
Årlig avgift	2 007 821,99
Årlig avgift (% av genomsnittlig fondförmögenhet)	1,10%

* t o m 2018-12-31. Belopp i SEK om inget annat anges

Resultaträkning (kr)

Intäkter och värdeförändring	Not	2018	2017
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	6	23 404 953	10 186 919
Ränteutgifter		11 725	5 968
Utdelningar		2 150 375	42 256
Valutakursvinst- och förluster netto		-96 955	-145 715
Summa Intäkter och värdeförändring		25 470 097	10 089 428
Kostnader	Not	2018	2017
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-8 607 320	-2 089 371
Räntekostnader		-88 892	-3 824
Övriga finansiella kostnader	7	-3 043 460	-127 681
Övriga kostnader	8	-1 961 207	-359 005
Summa Kostnader		-13 700 878	-2 579 881
Årets resultat		11 769 219	7 509 547

Balansräkning (kr)

Tillgångar	Not	2018-12-31	2017-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	246 964 840	138 567 205
Penningmarknadsinstrument	1	92 993 533	51 998 512
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		339 958 374	190 565 717
Bankmedel och övriga likvida medel	1	45 920 679	29 893 697
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	3 301	0
Övriga tillgångar	3	36 707 781	22 425 632
Summa Tillgångar		422 590 135	242 885 047
Skulder	Not	2018-12-31	2017-12-31
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	1	-146 033 334	-87 724 821
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-146 033 334	-87 724 821
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-286 797	-1 282 782
Övriga skulder	5	-27 835 435	-12 857 203
Summa Skulder		-174 155 565	-101 864 806
Fondförmögenhet		248 434 570	141 020 241
Poster inom linjen			
Utlånade finansiella instrument			
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		332 482 986	173 233 568

Förändring av fondförmögenheten (kr)

Ingående fondförmögenhet per 2017-12-31	141 020 241
Andelsutgivning per 2018-12-31	108 008 798
Andelsinlösen per 2018-12-31	12 363 688
Årets resultat per 2018-12-31	11 769 219
Lämnad utdelning per 2018-12-31	0,00
Fondförmögenhet per 2018-12-31	248 434 570

Information om ersättningar

Adrigo Asset Management AB har för 2018 betalat ut 11,4 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till totalt 9 anställda. Av detta belopp utgör 1,8 miljoner kronor rörlig ersättning till totalt 6 anställda och resterande 9,6 miljoner hänför sig till fast ersättning för 9 anställda. Samtliga anställda i bolaget under 2018 ingår i kategorin särskilt reglerad personal.

Tilläggsupplysningar

Redovisningsprinciper

Denna årsberättelse har upprättad enligt 12 kap. 10-11 §§ lagen 2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF), Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt ESMAs riktlinjer (2012:832).

Enligt fondbestämmelserna (§8) värderas finansiella instrument som ingår i fonden till marknadsvärde. Härmed avses senaste betalkurs eller, om sådan inte föreligger, senaste köpkurs. Innehav i utländsk valuta har räknats om till balansdagskurs.

Not 1 – Innehav

Överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad eller motsv marknad utanför EES

Instrumentnamn med positivt marknadsvärde	Marknads värde SEK	% av portföljen	Emittentkod
ADS Crude Carriers Ltd	6 774 726	2,73	ADS CRUDE CARRIERS LTD
Atlantic Sapphire AS	25 294 172	10,18	ATLANTIC SAPPHIRE AS
Bergman & Beving AB	21 548 442	8,67	BERGMAN & BEVING AB
Bioservo Technologies AB	2 341 346	0,94	BIOSERVO TECHNOLOGIES AB
Bonesupport Holding AB	11 129 704	4,48	BONESUPPORT AB
Calliditas Therapeutics	5 280 000	2,13	CALLIDITAS THERAPEUTICS AB
EPR Europris	8 325 319	3,35	EUROPRIIS
Eltel AB	3 666 880	1,48	ELTEL AB
Enea AB	9 321 963	3,75	ENEA AB
FLEX LNG LTD	5 837 228	2,35	FLEX LNG
Ferronordic Machines Ord	3 180 000	1,28	FERRONORDIC MACHINES AB
Gentian Diagnostics	4 973 287	2,00	GENTIAN DIAGNOSTICS
Husqvarna B	21 395 534	8,61	HUSQVARNA B
Immunicum BTA 181204	8 752 937	3,52	IMMUNICUM
Invisio Communications AB	5 121 000	2,06	INVISIO COMMUNICATIONS AB
Kahoot AS	4 238 438	1,71	KAHOOT AS
Lime Technologies	2 370 000	0,95	LIME TECHNOLOGIES
Magseis ASA	8 352 464	3,36	MAGSEIS ASA
Momentum Group B	23 665 229	9,53	MOMENTUM GROUP AB
Northern Drilling Ltd	11 811 920	4,75	NORTHERN DRILLING LTD
Norwegian Crystals AS	601 088	0,24	NORWEGIAN CRYSTALS AS
Petroleum Geo Services	4 247 171	1,71	PETROLEUM GEO SERVICES
Proact IT	5 682 235	2,29	PROACT IT
Q-Linea	6 655 000	2,68	Q-LINEA
QLIRO GROUP AB	7 593 255	3,06	QLIRO
Recipharm AB	22 771 199	9,17	RECIPHARM AB
Sedana Medical AB	2 489 600	1,00	SEDANA MEDICAL AB
Vaccibody AS	2 055 000	0,83	VACCIBODY AS
Wallenius Wilhelmsen Logistics	1 489 706	0,60	WALLENIOUS WILHELMSEN LOGISTICS
Summa positivt marknadsvärde	246 964 840	99,41	

Instrumentnamn med negativt marknadsvärde	Marknadsvärde SEK	% av portföljen	Emittentkod
Alfa Laval	-6 264 708	-2,52	ALFA LAVAL AB
Attendo AB	-350 530	-0,14	ATTENDO AB
Avanza	-1 110 679	-0,45	AVANZA AB
Axfood	-10 294 665	-4,14	AXFOOD AB
Beijer Ref AB	-5 146 355	-2,07	BEIJER REF AB
Christian Hansen Holding A/S	-12 279 403	-4,94	CRISTIAN HANSEN
Dometic Group AB	-9 212 500	-3,71	DOMETIC GROUP AB
Electrolux B	-14 406 700	-5,8	ELECTROLUX AB
Fabege AB	-717 113	-0,29	FABEGE
GN Store Nord A/S	-10 028 461	-4,04	GN STORE NORD
Holmen AB (b)	-5 248 200	-2,11	HOLMEN AB
Indutrade	-15 533 286	-6,25	INDUTRADE
Inwido AB	-1 390 000	-0,56	INWIDO AB
Kesko Oyj B	-1 208 103	-0,49	KESKO OYJ
Latour AB	-8 400 000	-3,38	LATOUB AB
Leroy Seafood Group	-677 534	-0,27	LEROY SEAFOOD GROUP
MOWI ASA fd Marine Harvest	-5 631 728	-2,27	MARINE HARVEST ASA
Nolato B	-5 497 500	-2,21	NOLATO AB
Thule Group	-4 207 630	-1,69	THULE GROUP
Tomra Systems ASA	-11 008 635	-4,43	TOMRA SYSTEMS ASA
William Demant Holding	-9 399 604	-3,78	WILLIAM DEMANT HOLDING
ÅF AB	-8 020 000	-3,23	ÅF AB
Summa negativt marknadsvärde	-146 033 334	-58,78	
Summa överlåtbara värdepapper	100 931 507	40,63	

Övriga finansiella instrument upptagna till handel på reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES

Instrumentnamn med positivt marknadsvärde	Marknadsvärde SEK	% av portföljen	Emittentkod
Fcert Hemfosa 190329	9 995 359	4,02	HEMFOSA AB
Fcert Hexagon 190304	13 998 775	5,63	HEXAGON AB
Fcert Humlegården Fastigheter 190325	4 999 067	2,01	HUMLEGÅRDEN FASTIGHETER
Fcert Indutrade 190117	4 999 976	2,01	INDUTRADE
Fcert Indutrade 190109	5 999 955	2,42	INDUTRADE
Fcert Loomis 190220	14 998 725	6,04	LOOMIS AB
Fcert MTG 190311	9 999 417	4,02	MTG
Fcert MTG 190322	7 999 460	3,22	MTG
Fcert MTG 190308	4 999 628	2,01	MTG
Fcert SCA 190218	10 002 588	4,03	SCA FINANS
Fcert Trelleborg 190211	5 000 583	2,01	TRELLEBORG AB
Summa positivt marknadsvärde	92 993 533	37,43	

Övriga tillgångar och skulder

Övriga tillgångar och skulder	Marknads- värde SEK	% av port- följen	Exkl likvider på väg	Likvider på väg
Upplupet Förvaltningsarvode	-184 502	-0,07		
Upplupen Räntekostnad vplån	-83 340	-0,03		
Upplupen Övertrassränta-SEK	0	0,00		
Upplupen Transaktionsavg SEB	-17 250	-0,01		
Upplupen Övertrassränta-NOK	-60	0,00		
Upplupen Kostnadsränta Säkerhetskonto-DKK	-1 470	0,00		
Upplupen Kostnadsränta Säkerhetskonto-EUR	-175	0,00		
Upplupen Ränteintäkt USD	3 301	0,00		
Summa upplupna intäkter och kostnader	-283 496	-0,11		
Small&Midcap - DKK	-5 580 276	-2,25	5 356	-5 585 632
Small&Midcap - EUR	1 987	0,00	2 034	-47
Small&Midcap - SEK	33 127 739	13,33	18 945 999	14 181 740
Small&Midcap - Säkerhetskonto DKK	5 882 226	2,37	5 882 226	0
Small&Midcap - Säkerhetskonto EUR	400 136	0,16	400 136	0
Small&Midcap - Säkerhetskonto NOK	688 779	0,28	688 779	0
Small&Midcap - Säkerhetskonto SEK	18 361 220	7,39	18 361 220	0
Small&Midcap - Säkerhetskonto USD	1 621 958	0,65	1 621 958	0
Small & Midcap - USD	1 087	0,00	1 087	0
Small & Midcap NOK	288 170	0,12	11 884	276 286
Summa likvidkonton	54 793 025	22,06	45 920 679	8 872 346
Summa tillgångar och skulder	54 509 529	21,94		
Total fondförmögenhet	248 434 570	100,00		

Not 2

	2018	2017
Upplupen Ränteintäkt USD	3 301	0
Summa Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3 301	0

Not 3

	2018	2017
Fondlikvidfordringar	36 707 781	22 425 632
Summa Övriga tillgångar	36 707 781	22 425 632

Not 4

	2018	2017
Förvaltningsavgift	-184 502	-1 202 328
Upplupen räntekostnad vp-lån	-83 340	-62 155
Upplupen räntekostnad	-1 705	0
Upplupen Transaktionsavg SEB	-17 250	-18 300
Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-286 797	-1 282 782

Not 5

	2018	2017
Andelsinlösen	-575 322	0
Fondlikvidskulder	-27 260 113	-12 857 203
Summa Övriga skulder	-27 835 435	-12 857 203

Not 6

	2018	2017
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	82 396 095	6 195 481
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-47 731 747	-4 230 719
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	-11 259 395	8 222 157
Summa Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	23 404 953	10 186 919

Not 7

	2018	2017
Kostnad ränta vp-lån	-805 873	-107 960
Kostnad för utdelning vid inlåning av aktier	-2 237 587	-19 721
Summa Övriga finansiella kostnader	-3 043 460	-127 681

Not 8

	2018	2017
Transaktionskostnad	-1 697 201	-279 397
Analyskostnader	-262 798	-79 605
Öresdifferens	2	-2
Betalningavgift NOK	-1 209	
Summa Övriga kostnader	-1 961 207	-359 005

Hållbarhetsinformation

- Hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen av fonden.
- Hållbarhetsaspekter beaktas inte i förvaltningen av fonden.

Hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltningen av fonden

- Miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat).
- Sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagarrättigheter och likabehandling).
- Bolagsstyrningsaspekter (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption).
- Andra hållbarhetsaspekter.

Metoder som används för hållbarhetsarbetet

Fonden väljer in

- Fondens förvaltare tar hänsyn till hållbarhetsfrågor.

Hållbarhetsaspekter beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt men behöver inte vara avgörande för vilka bolag som väljs in i fonden.

Fondbolagets kommentar: Adrigo eftersträvar alltid att leverera bästa möjliga riskjusterade avkastning för våra andelsägare genom att bedöma investeringen mot våra riktlinjer för hållbarhet i syfte att reducera omotiverad risk. Det finns investeringar som kräver extra försiktighet, eftersom den förväntade avkastningen inte alltid motiverar risken. Sådana företag kan gå med god vinst, men är samtidigt förknippade med operativa risker och kan således underkastas en strängare reglering i framtiden. Vi lägger vikt vid förhållanden som kan ha stor betydelse för företagets värde, antingen direkt eller indirekt, som ett försämrat anseende.

Adrigo ser i sitt analysarbete att ett aktivt CSR arbete hos bolagen inte enbart är att betrakta som en kostnad, utan ett sätt att förbättra och utveckla bolagen till gagn för aktieägarna och därmed en komponent som bidrar till bättre framtida avkastning för fondandelsägarna i Adrigo.

Våra riktlinjer är en integrerad del av analysprocessen, både före och efter en investering i ett värdepapper. Vi menar att varje investeringstillfälle måste värderas oberoende och utifrån dess egenart, och vi fäster större vikt vid ett företags avsikter och aktuella handlingar än dess historik.

Fonden väljer bort

Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster. Högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker får avse verksamhet som är hänförlig till den angivna produkten eller tjänsten.

Produkter och tjänster

- Klusterbomber, personminor
- Kemiska och biologiska vapen
- Kärnvapen
- Vapen och/eller krigsmateriel
- Alkohol
- Tobak
- Kommersiell spelverksamhet
- Pornografi
- Kol
- Uran

Internationella normer

Fonden undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner (åtminstone FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag) kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

Fonden undviker att investera i samtliga identifierade bolag som inte följer internationella normer.

Fondbolaget påverkar

Fondbolaget använder sitt ägarinflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor.

Fondbolaget har kontakt med bolag i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning.

Bolagspåverkan i egen regi

Fondbolagets kommentar: Vi träffar löpande de bolag vi investerar i och diskuterar och följer upp deras hållbarhetsarbete i dessa möten.

Bolagspåverkan i samarbete med andra investerare

Fondbolagets kommentar: Som ett led i vårt deltagande i UNPRI sprider vi budskapet om vårt hållbarhetsarbete när vi träffar investerare.

Bolagspåverkan genom externa leverantörer/konsulter

Fondbolagets kommentar: Bolaget tar upp frågan om hållbarhetsarbete med de bolag som vi har outsourcat arbete till.

Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Löpande utvärdering och uppföljning av befintliga innehav är en väsentlig del i arbetet för att säkerställa att Fondernas investeringar lever upp till Fondbolagets hållbarhetskriterier. Fondbolaget har även undertecknat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UNPRI). Uppföljning av fondbolagets hållbarhetsarbete sker löpande och årligen.

Stockholm den 19 februari 2019

Anna Elam

Anders Klintorph

Stefan Gavelin
Verkställande Direktör

Håkan Filipson
Ordförande

Vår revisionsberättelse har lämnats den 19 februari 2019

PricewaterhouseCoopers AB

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig



Adrigo Asset Management AB

Grev Turegatan 14 • SE-114 46 Stockholm • Sweden
Tel +46 8 505 887 00 • Fax +46 8 505 887 70
www.adrigo.se

Registered office: Stockholm • Reg no 556716-4719
Regulated by the Swedish Financial Supervisory Authority