

# Adrigo Small & Midcap L/S

Juni 2018

## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 3,86 % i juni efter avgifter.

Fondens innehav i **Recipharm** (läkemedelsproduktion) och **Bergman & Beving** (teknikhandel) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Qliro** (e-handel) och **Gentian Diagnostics** (medicinteknik) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav påverkade som grupp avkastningen positivt.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 13,2 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,4 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 8,0 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 0,32 % i juni.

Månaden har präglats av pågående handelskrig mellan USA och Kina, vilket har eskalerat till att även inkludera EU. Den geopolitiska oron bidrog till ökad nervositet och volatilitet på alla finansiella marknader.

Inför sommaren har vi noterat en ökad aktivitet bland bolag som genomfört emissioner för att stärka sin likviditet. Vi träffar kontinuerligt bolag i vårt investeringsuniversum för att finna investeringsobjekt, där vi träffar omkring ett 20-tal bolag per månad. Även om vi bearbetar många av marknadens investeringsförslag, är vi väldigt selektiva vad gäller investeringar. Vår uppfattning är att vi befinner oss sent i såväl konjunktur- som börscykel.

Under sommaren räknar vi med att handelsvolymerna kommer minska vilket bidrar till ökad volatilitet och anormala kursrörelser. Vi arbetar vidare med vårt fokus på låg rörelse- samt värderingsrisk, och vi ämnar utnyttja dessa kursrörelser till vår fördel när vi letar felpriissatta aktier, både på den långa och den korta sidan.

Nyckeltal & Riskmått	180629	1 M	Sedan start
NAV, SEK	113,19		
Ack Avkastning, %		3,86	13,19
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,36
Standardav., %			
Sharpekvot			
Nettoexponering, %	40,1		

Arlig

### Utsikter och fokus

Under månaden annonserade **Qliro** att styrelsen utvärderar en avyttring eller särnotering av klädhandelsdelen Nelly samt potentiella strukturaffärer för marknadsplatsen CDON. Vi anser att Nelly har en stark marknadsposition i sin målgrupp och tillsammans med en hög andel egna varumärken i produkterbjudandet finns goda möjligheter att driva försäljningstillväxt med stigande bruttomarginaler.

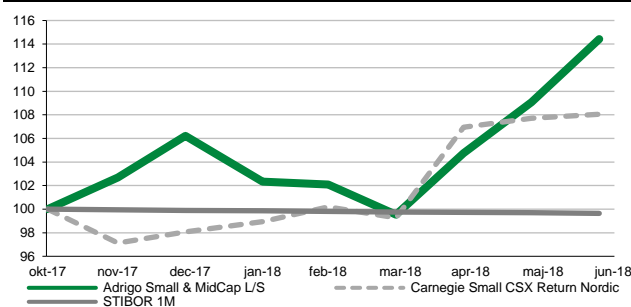
I kvartal ett rapporterade Nelly tillfälliga problem i sin distributionskanal vilket var en av anledningarna till Qliros vinstvarning under april. Vad vi erfarit är intresset stort bland potentiella industriella köpare och vi tror vidare att en industriell köpare kan utveckla lagerhantering och distributionskanalen ytterligare vilket bör sänka de operationella kostnaderna per försäljningskrona. Ett skäligt pris för Nelly anser vi vara minst i linje med andra noterade e-handelsbolag. Värderas Nelly likt jämförbara bolag försvaras dagens börsvärde för hela Qliro, och därmed sätter marknaden implicit ett nollvärde både på Qliro Financial Services och CDON.

Under juni annonserade **Recipharm** ett större förvärv av en tillverkningsanläggning för inhalationsläkemedel i England. Förvärvet breddar Bolagets produkterbjudande där inhalationsläkemedel historiskt även har haft högre försäljningstillväxt och bättre marginaler än nuvarande försäljningsmix. Vi ser positivt på förvärvet och valde att öka vår position i samband med nyemissionen.

Vi valde även att avyttra vår position i **Bravida** (installation och service). Sedan vår initiering i januari blev värdestegringen drygt 30 %. Även om vi ser fortsatt möjlighet att stärka marginalen i Oras (förvärvat april 2017) samt en underliggande stark tillväxtmodell har aktiens appreciering gjort att en tillräcklig säkerhetsmarginal i värderingen inte finns i dagsläget.

Avslutningsvis vill vi tacka våra medinvestorare för förtroendet och önska er en trevlig sommar!

### Akkumulerad utveckling nov 2017 – juni 2018



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2018	-3,65	-0,22	-2,53	5,24	4,12	3,86							6,64
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>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>Fondförvaltande företag:</b>	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	<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>Nu gällande 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>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)