

Adrigo Small & Midcap L/S

Juli 2018

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 0,79 % i juli efter avgifter.

Fondens innehav i **Recipharm** (läkemedelsproduktion) och **Getinge** (medicinteknik) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Sedana Medical** (medicinteknik) och **Bonesupport** (medicinteknik) bra procentuella bidrag.

Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 14,1 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,4 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 11,1 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 2,86 % i juli.

Under månaden har majoriteten av de nordiska bolagen rapporterat sitt resultat för det andra kvartalet. Överlag var rapporterna bättre än marknadens förväntningar, framförallt bland sencykliska verkstadsbolag, men kursutvecklingen tyder på att det råder delade meningar om konjunkturen har mer att ge eller om detta är toppvinster.

I juli avtog som väntat handelsvolymerna, vilket tillsammans med rapportperiod skapade stora kurssvängningar i flertalet aktier under månaden.

Under månaden noterade vi även att ett flertal amerikanska samt europeiska bolag i sina kvartalsrapporter kvantifierade och kommenterade eventuella effekter av handelsrestriktioner. Överlag väntas stigande råmaterialkostnader vilket skall kompenseras med prisökningar ifall bredare restriktioner införs.

Utsikter och fokus

Recipharm redovisade i kvartal två en stark organisk tillväxt och en förbättrad rörelsemarginal i jämförelse med föregående år. Bolaget lyckades stärka marginalen trots att nyligen uppstartade enheter i Frankrike och Tyskland hämmar marginalen på grund av initialt lågt kapacitetsutnyttjande. Vi ser fortsatt stor potential i Recipharm där tillväxten under 2019 och 2020 bör vara stark i takt med att nya kapaciteten når fullt resursutnyttjande samt nyligen annonserade förvärv integreras. Vi tror fortsatt på upprevideringar i estimaten för försäljning och resultat för kommande år.

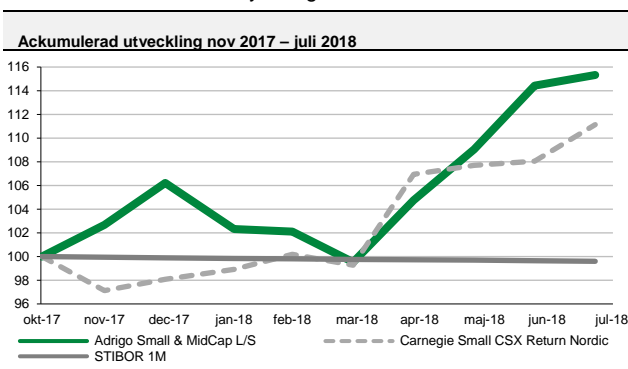
Efter att under flera år haft problem med tillväxten överraskade **Getinge** positivt under andra kvartalet. Den organiska ordergången ökade med drygt tio procent samtidigt som försäljningen steg med sex procent. Då en stor del av ökningen hänförs till kapitalvaror och tillväxtmarknader blev bruttomarginalen något lidande. Försäljning av kapitalvaror ökar Getinges installerade bas vilket med tiden leder till mer försäljning av förbrukningsartiklar med högre marginaler.

Vad gäller förlikningsavtalet med amerikanska FDA räknar Getinge med att de nödvändiga korrigeringsarna i de två amerikanska enheterna kommer vara slutförda under 2018 medan arbetet i tyska Hechingen kommer ta längre tid. När väl detta arbete är slutfört räknar vi med en betydande effektivitetshöjning i enheterna. Vår uppfattning är att arbetet med produktutvecklingen blivit lidande de senaste åren på grund av de problem som bolaget haft. Under fjolåret påbörjade nye VD:n Mattias Perjos en kraftfull satsning på nya produkter. Förutom att vi räknar med att Getinge med nya produkter kan återta förlorade marknadsandelar bedömer vi också att bolaget har ett ökat fokus på standardisering och produktionskostnader som kommer hjälpa bolaget hantera den prispress som finns inom industrin.

Det kommer ta tid innan Getinge är tillbaka i gammal god form men vi tror att bolaget definitivt har lämnat det värsta bakom sig. Dagens värdering indikerar fortsatt skepticism från aktiemarknaden vilket vi tycker ger en intressant risk/reward.

Nyckeltal & Riskmått	180731	1 M	Sedan start
NAV, SEK	114,08		
Ack Avkastning, %		0,79	14,08
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,40
Standardav., %			
Sharpekvot			
Nettoexponering, %	47,20		

Årlig



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	0,79						7,48
2017											2,65	3,40	6,14

Fondinformation Adrigo Small & Midcap L/S		
Fondförvaltare:	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	Inriktning: Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Målsättning: Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
Startdatum:	2017-11-01	Strategi: Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	Handelsdag: Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S 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)