



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 2,66 % i november efter avgifter.

Fondens innehav i **Atlantic Sapphire** (laxodling), **Enea** (mjukvara) och **Momentum Group** (industriäterförsäljning) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Kahoot** (mobila lärande spel) bra procentuellt bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 29,5 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 24,7 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 3,56 % i november.

Den nordiska aktiemarknaden har överlag fortsatt att utvecklas positivt där nordiska verkstadsbolag överpresterade medan olja- och gasexponerade bolag underpresterat i jämförelse. I takt med ökad riskvilja noterade vi en starkare utveckling bland små- och mellanstora bolag i jämförelse med större bolag.

Långräntor har stigit under månaden med en uppgång för bland annat amerikanska, tyska och svenska tioåriga statsobligationer. Därtill noterade vi att svenska kronan har stärkts i jämförelse med USD och EUR.

Utsikter och fokus

Recipharm (läkemedelstillverkning) presenterade flertalet nyheter under månaden. Dels presenterade Bolaget en stark rapport med hög organisk tillväxt, marginalförbättring och starkare kassaflödesgenerering. Det är glädjande att den organiska tillväxten kommit tillbaka delvis tack vare att expansionsinvesteringarna ger resultat. Vidare går fjolårets förvärv av Sanofis inhalationsanläggning i Storbritannien bättre än plan med flertalet nya kundkontrakt tagna. Även marknaden

gladdes och aktien utvecklades starkt under den första delen av månaden med en uppgång omkring 15 procent.

I mitten av månaden arrangerade Recipharm även en kapitalmarknadsdag (KMD). Förutom nya mål gav Bolaget bland annat en djupare genomgång av tillväxtambitionerna i Storbritannien. I samband med KMD:n annonserade bolaget även ett rekommenderat bud på det brittiska bolaget Consort Medical. Consort tillverkar bland annat inhalatorer och autoinjektorer för läkemedelsadministration och omsätter cirka 3,8 md kronor.

Marknaden hade en negativ inställning till förvärvet och aktien handlades mycket svagt där kursuppgången uttraderades. Vi kan delvis förstå marknadens kortsiktiga reaktion och en besvikelse att återigen tillskjuta finansiering för förvärv. Vi har däremot en långsiktig investeringshorisont i Recipharm, och ser förvärvet som ett viktigt steg att fortsätta driva verksamheten högre upp i värdekedjan. Vi tror vidare att Consort kommer vara viktigt för att försätta driva tillväxt och kassaflöde inom Recipharm under kommande år.

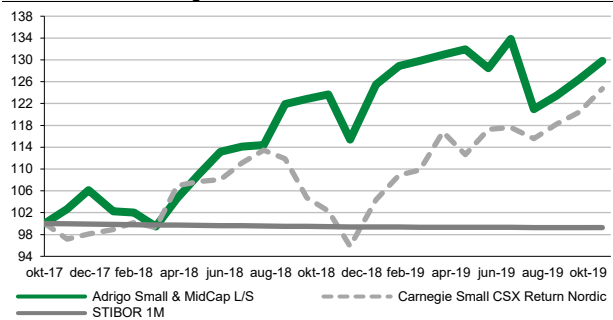
Under månaden lade även **Momentum Group** ett bud på sektorkollegan Swedol. Vi ställer oss positiva till budet där Momentum, om förvärvet får myndighetsgodkännande, kommer bli en stark spelare tack vare sin egen kundportfölj och Swedols egna varumärkeserbjudande. Presenterade synergi anser vi vara rimliga, där vi även vill belysa att marknaden inte skall bortse från Momentums pågående förbättringsarbete inom TOOLS. Aktien utvecklades positivt efter beskedet, men handlas fortfarande till en tvåsiffriga kassaflödesavkastning, då med en stark balansräkning vilket troligen kommer betyda fortsätta tilläggsförvärv framgent.

Slutligen vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet, och vi känner oss fortsatt komfortabla med att vi kan generera meravkastning framöver. Adrigo kommer framöver vara en del av East Capital men fondens fokus kommer förbli detsamma, däremot kommer vi få möjlighet till utökade resurser vilket torde gynna förvaltningen framgent.

Nyckeltal & Riskmått	191129	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	129,48			
Ack Avkastning, %		2,66	5,41	29,48
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,18	-0,75
Standardav., %			16,89	13,72
Sharpekvot			0,29	0,96
Nettoexponering, %	46,0			

Årlig

Akkumulerad utveckling nov 2017 – nov 2019



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2019	8,73	2,71	0,74	0,86	0,53	-2,61	4,16	-9,63	2,11	2,40	2,66		12,24
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

Fondinformation Adrigo Small & Midcap L/S		
Fondförvaltare:	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	Inriktning:
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Målsättning:
Startdatum:	2017-11-01	Strategi:
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Utlagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	Handelsdag:
		NAV:
		Insättning:
		Förvaringsinstitut: