



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 4,16 % i juli efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Recipharm** (läkemedelstillverkning) och **Flex LNG** (naturgastransport) störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Enea** (mjukvara) och **Bonesupport** (medicinteknik) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 33,5 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 17,6 %.

Marknadskommentar

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

Vi noterade en överlag negativ utveckling för nordens börser under månaden. Mindre och medelstora svenska bolag hade en något starkare utveckling, där vi noterade att råvaruberöende storbolag underpresterade. Generellt har vi även noterat försämrade utsikter från industribolag exponerade mot bil-, elektronik- och generell industri.

ECB lämnade styrräntan oförändrad vid juli månads sammanträde. Samtidigt kommenterade Draghi om en förväntad försämrad europeisk konjunktur under andra halvåret, och klargjorde att ett rimligt scenario är att styrräntan bibehålls eller sänks under första halvåret 2020. Marknadens förväntningar på kommande stimulanser har ökat efter ECB:s presentation och räntan på europeiska statsobligationer, ex. tyska har fortsatt att falla under månaden.

Amerikanska centralbanken sänkte sin styrränta med 25 bps. Fed:s resonemang var global osäkerhet samt lågt intresse för kapitalinvesteringar framför allt inom tillverkningsindustri. Centralbanken klargjorde dock att ekonomin är stark driven av en stark arbetsmarknad och högt konsumentförtroende.

Nyckeltal & Riskmått	190731	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	133,48			
Ack Avkastning, %		4,16	17,01	33,48
STIBOR 1M, %		-0,02	-0,29	-0,70
Standardav., %			13,85	12,33
Sharpekvot				
Nettoexponering, %	49,7			

* Årlig

Utsikter och fokus

Enea har funnits i vår portfölj alltsedan fondens start. Vi såg då framför oss ett bolag med ambitionen att bredda sitt produktutbud och därmed kunna växa med stark lönsamhet trots en vikande försäljning till kärnkunderna Ericsson och Nokia. Tidigare VD Anders Lidbeck (ordf. sedan maj) har via ett antal förvärv och en avyttring förändrat bolaget i grunden. Från att vara av konsultkaraktär till idag beskrivas som ett globalt mjukvaruföretag med starka positioner inom flera snabbväxande nischer.

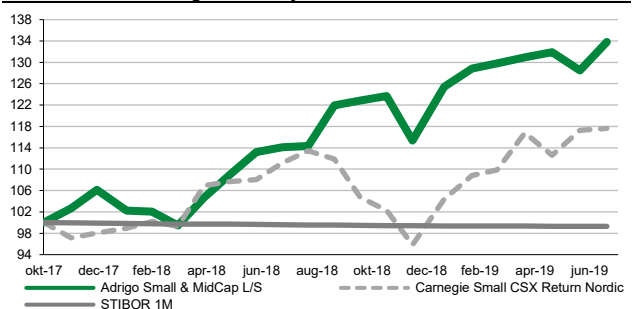
Nye VD:n Jan Häglund rivstartade med en mycket stark rapport. Vi gläds särskilt åt att Enea tecknat det första avtalet inom produktområdet *NFV Access*, en mjukvaruplattform för företagskommunikation i en marknad som är i ett tidigt skede. Affärsmodellen innebär återkommande abonnemangstäckor. Vi finner värderingen alltför mycket attraktiv och ser en fortsatt uppvärdering i takt med att fler investerare upptäcker aktien.

Även **Bonesupport** rapporterade under månaden. Vi fortsätter att se stark försäljningstillväxt för dess antibiotikafrisättande produkter i Europa, där bolaget kontinuerligt expanderar sin försäljningsorganisation vilket bör bidra till god tillväxt framgent. Försäljningen i USA ökar starkt från en låg bas efter att bolaget lagt om sin distributionsmodell. Vidare är det värt att nämna att bolagets tillväxtdrivande antibiotikafrisättande produkter ännu ej är godkända USA. FDA-godkännande väntas sent 2021 för *CERAMENT G*, där vi ser en klar tillväxtpotential och därmed en fortsatt uppvärdering av bolaget på sikt.

I föregående månadsbrev nämnde vi **Salmar** (fiskodling) där vi såg en klar uppvärderingspotential. Under månaden lämnade bolaget en uppdatering gällande slaktvolym vilket överraskade marknaden positivt. Aktien utvecklades väldigt starkt under de inledande veckorna av juli varpå vi, efter ca 20 % avkastning på kort tid, valde att avyttra innehavet.

Vi ser med tillförsikt emot hösten med intressanta bolagsträffar inbokade. Slutligen vill vi tacka våra medinvestorer för förtroendet och önska er en fortsatt trevlig sommar!

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jul 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						15,71
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:	Sjaffar 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: