



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 2,61 % i juni efter avgifter.

Fondens innehav i **Momentum Group** (industriaterförsäljning) och **Getinge** (medicinteknik) bidrog till avkastningen medan fondens övriga större positioner hade ett negativt bidrag under månaden. Av de mindre innehaven gav **Bonesupport** (medicinteknik) och **Calliditas Therapeutics** (läkemedelsutveckling) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 28,2 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 17,3 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 4,21 % i juni.

Samtliga nordiska börser steg under månaden, där vi noterade en starkare utveckling bland svenska industribolag. Oljepriset steg svagt under juni.

Handelskonflikten mellan USA och Kina fortsätter om än att G20-mötet öppnade upp för samtal. Konflikten mellan USA och Iran har trappats upp med införda amerikanska sanktioner. USA slöt däremot ett avtal med Mexiko, varvid hotet om importtullar är avblåst för stunden.

Tysk industriproduktion för april (rapp. i juni) kom in under förväntningar därtill var amerikanskt inköpschefsindex (ISM Manufacturing och Chicago PMI) svagare än väntat. Vidare kom amerikansk jobbstatisk samt konsumentförtroende in under förväntan. Marknaden gladdes däremot åt att den amerikanska centralbanken lämnade styrräntan oförändrad samt dess utlåtande att en kommande räntesänkning är mer sannolik än en räntehöjning. Den norska centralbanken fortsätter att höja sin styrränta medan australiensiska samt nyzeeländska motsvarigheterna sänkte sina styrräntor under månaden.

Nyckeltal & Riskmått	190628	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	128,15			
Ack Avkastning, %		-2,61	17,59	28,15
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,32	-0,69
Standardav., %			13,52	12,46
Sharpekvot				
Nettoexponering, %	45,5			

¹ Årlig

Utsikter och fokus

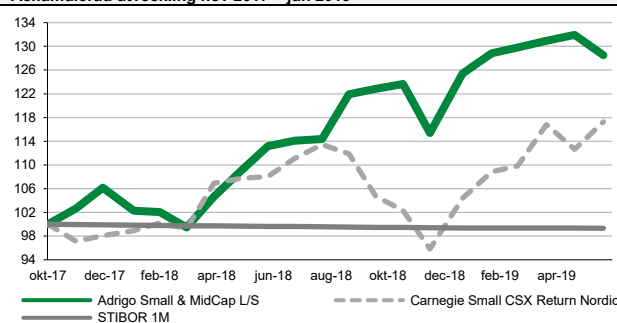
I juli rapporterar majoriteten av de nordiska bolagen sitt halvårsresultat. Detta tillsammans med uttalanden i handelskonflikterna kommer sannolikt leda till stora svängningar i börskurserna. Oavhängigt makroekonomiska utsikter eller kortsiktiga kursrörelser fortsätter vi fokusera på bolag under transformering som kan växa intjänningen över tid.

En sektor i strukturell tillväxt är laxindustrin. Ett bolag som historiskt värderats till ett premium är **Salmar** (laxodling). Anledningen är en mycket god produktivitet, 15–20 % högre per licens jämfört med konkurrenterna och en 20–25 % högre lönsamhet mätt som EBIT per kg. Under första kvartalet hade bolaget operationella utmaningar och aktien har utvecklats svagt jämfört med sektorn. Då vi bedömer att Salmars produktionsproblem är tillfälliga har vi passat på att bygga upp en position i aktien.

Under maj genomförde **Atlantic Sapphire** (laxodling) en kapitalanskaffning om USD 90m i syfte att accelerera utbyggnation av anläggningen för laxodling utanför Miami. I mitten av juni annonserade bolaget att de köpt ytterligare mark i anslutning till den ursprungliga vilket möjliggör produktion av ytterligare 90,000 ton lax, innebärande en total kapacitet om 180,000 ton år 2031. Atlantic Sapphire fick under juni det första gröna lånet någonsin inom laxindustrin (godkänt av DNV GL). Produktionen vid den mindre anläggningen i Danmark fortsätter också utvecklas mycket väl och 70 % av produktionen säljs idag i USA till premiumpris jämfört med havsodlad lax. Bolaget räknar fortsatt med att första slakten av USA-producerad lax kommer att äga rum under kvartal tre 2020. Vi deltog i maj månads kapitalanskaffning.

Vi besökte **Getinge** och VD Mattias Perjos under månaden. Trots att aktien tillhör årets vinnare ser vi fortsatt en markant kurspotential. Rationaliseringar inom produktion, utfasning av mindre säljande produkter från en idag yvig produktflora och renodling inom logistiken är några av de interna åtgärder som kan förbättra lönsamheten. Vi har fortsatt öka vår position under månaden.

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jun 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							11,09
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:	Steffan Östlin (ansvarig)	Inriktning:
	Johan Eriksson	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 % Utlagsavgift 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)