

# Adrigo Small & Midcap L/S

Maj 2018

## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 4,12 % i maj efter avgifter.

Fondens innehav i **Arjo** (medicinteknik) och **Momentum Group** (industriåterförsäljning) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Bravida** (installation och service) och **Gentian Diagnostics** (medicinteknik) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav påverkade avkastningen negativt som grupp.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 9,0 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,3 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 7,7 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 0,7 % i maj.

Marknaden har fortsatt att vara volatil under maj, där geopolitisk oro skapat turbulens på ränte- och valutamarknaden. Osäkerheten i Italien, eurozonens tredje största ekonomi, har försvagat euron mot amerikanska dollarn men även mot den svenska kronan.

Osäkerheten har även bidragit till att ränteskillnaderna inom EMU har fortsatt att öka, exempelvis mellan Tyskland och Italien, till nivåer vi inte sett på flera år. Ränteskillnaden visar att marknaden uppenbarligen prisar in högre risk. Vidare bevitnar nedgången i europeiska bankindexet på dryga 15 % under månaden om nervositeten som just nu finns i marknaden.

Månaden har även varit karakteriserad av indexomläggningar vilket skapat kraftiga kursrörelser i flera nordiska aktier. Vi har utnyttjat dessa kortsiktiga rörelser till att öka våra innehav i de bolag där vi ser en fundamental god utveckling framöver.

### Utsikter och fokus

Under maj har vi fortsatt att träffa många bolag i vårt investeringsuniversum. Bland annat besökte vi **Enea** (mjukvara) där vi träffade VD samt chefen för produktstrategi. Genom två förvärv under 2017 och 2018 har Enea förändrats på ett mycket intressant sätt. Från att tidigare haft ett stort beroende av ett fåtal nyckelkunder (bl a telekomleverantörerna **Ericsson** och **Nokia**) har bolaget nu breddat kundbasen och samtidigt flyttat uppåt i värdekedjan. Bolaget säljer numera direkt till slutanvändarna, främst nätverksoperatörer.

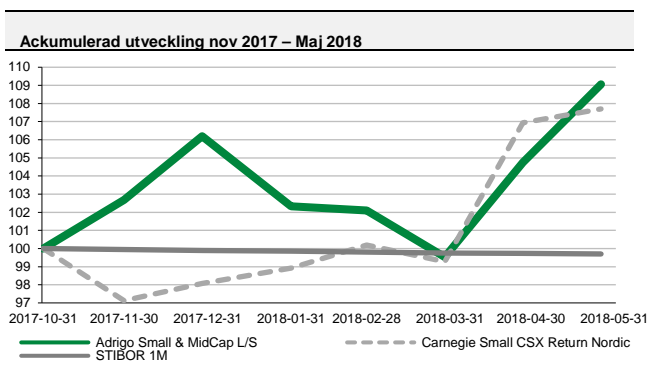
Från att tidigare ha sålt realtidssystem och "middleware" har Enea nu breddat utbudet till trafikklassificering och trafikhantering. Genom Eneas mjukvara kan operatörerna styra trafikflöden och dessutom generera intäkter från såväl krypterad som okrypterad trafik. Vi bedömer att Enea genom förvärven har förutsättningar att växa betydligt snabbare än vad bolaget gjort under den senaste femårsperioden. Samtidigt bör rörelsemarginalen fortsätta ligga på dryga 20 % vilket torde leda till en mycket fin resultatutveckling. Aktiemarknaden har i vårt tycke ännu inte prisat in förändringarna och vi ser bra möjligheter för en god kursutveckling framöver.

Under månaden har **Arjo** (medicinteknik) rapporterat sitt resultat för det första kvartalet. Bolaget redovisade en organisk omsättningstillväxt om 2,3 %, främst drivet av en fortsatt återhämtning i USA men även i Storbritannien. Den organiska tillväxten var högre än vad analytikerna räknat med och aktien utvecklades starkt under månaden.

Vi har även initierat en position i **Gentian Diagnostics**. Det norska medicinteknikbolaget har en validerad teknologi (Nanosense) inom in-vitro diagnostik framför allt inom njursamt inflammationsdiagnostik. Bolaget har goda möjligheter att bredda sin teknologi till andra indikationer, med ännu större marknadspotential. Bolagets repetitiva intäktsmodell, kombinerat med höga bruttomarginaler, gör att det finns goda möjligheter till marginalexpansion och resultatutveckling framgent.

Nyckeltal & Riskmått	180531	1 M	Sedan start
NAV, SEK	108,98		
Ack Avkastning, %		4,12	8,98
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,31
Standardav., %			
Sharpekvot			
Nettoexponering, %	40,5		

Årlig



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									2,68
2017											2,65	3,40		6,14

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