

### Förvaltarkommentar

#### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 0,75 % i oktober efter avgifter.

Fondens innehav i **Frontline** (transport) och **Atlantic Sapphire** (laxodling) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Flex LNG** (naturgastransport) och **Arjo** (medicinteknik) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 22,8 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,5 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 4,7 %.

#### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 6,39 % i oktober.

Oktober 2018 var en av de sämre börsmånaderna sedan finanskrisen 2008. Oro för åtstramande penningpolitik, handelsrestriktioner samt Italiens budgetförslag resulterade i kraftiga rörelser. Minskad stimulans från obligationsköp samt stigande långräntor har resulterat i ökade avkastningskrav från marknaden och därmed satt press på aktievärderingarna. Italien tvingades att revidera sitt budgetförslag efter intervention från EU och nytt material skall presenteras under november. Marknadsreaktionen blev även här stigande avkastningskrav och därmed dyrare upplåning för ett hårt skuldsatt Italien.

Rapportsäsongen föregicks av flertalet vinstvarningar ofta på grund av stigande råvarukostnader. Därtill noterade vi vikande efterfrågan inom generell industri och svag bilproduktion. Generell kostnadsinflation har även omnämnts i amerikanska bolags kvartalsrapporter vilket bör betyda att en fortsatt åtstramning av penningpolitiken i USA är att vänta.

Överlag har kvartalsrapporterna varit svagare än tidigare kvartal och resulterat i kraftiga rörelser samt även föranlett negativa vinstrevideringar för kommande kvartal och år.

Nyckeltal & Riskmått	181031	1 M	Sedan start
NAV, SEK	122,83		
Ack Avkastning, %		0,75	22,83
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,52
Standardav., %			
Sharpekvot			
Nettoexponering, %	50,0		

Årlig

#### Utsikter och fokus

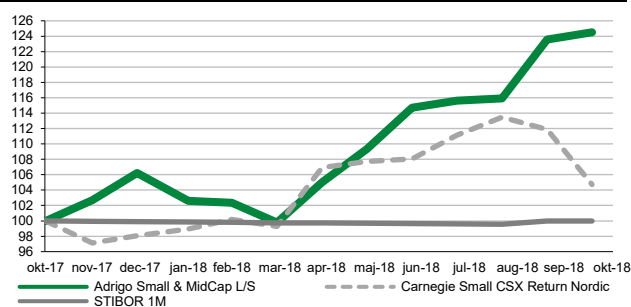
**Flex LNG** har varit ett innehav i fonden under en längre tid. Under oktober genomförde Bolaget en nyemission om 300 MUSD vilket skall finansiera köpet av fem nybyggda LNG-fartyg med leverans 2020 och 2021. Efter transaktionen är Flex LNG, med en flotta om 13 nybyggda fartyg, den ledande aktören inom det som kallas den femte generationens tonnage. Marknaden för LNG-fartyg genomgår för närvarande en kraftig förändring. Efterfrågan ökar starkt från bland annat Kina som ur miljöhänseende vill ersätta kol. Samtidigt sker en stor utbyggnad av exportkapaciteten i USA vilket skapar en stor och effektiv marknad. Vid emissionen ökade vi vår investering i Flex LNG som idag är ett medelstort innehav i fonden.

**Bergman & Beving** (teknikhandel) lämnade en i vårt tycke solid rapport. Bolaget är mitt uppe i sin förändringsresa där målet är att öka försäljningen inom produktbolagen via breddad distribution samt geografisk expansion. Samtidigt vill Bolaget relativt sett minska volymerna inom distributionsverksamhet där majoriteten av divisionen historiskt har haft ett negativt täckningsbidrag. Ledningen har sedan 2017 fokuserat på operationell effektivitet och kostnadskontroll för att stärka rörelsemarginalen. Förändring tar tid men vi anser det vara glädjande att Bolaget redan nu ser effekter av gjorda insatser inom distributionssidan, och breddningen av produktbolagens återförsäljarnätverk fortgår enligt plan. Bolaget har historiskt skapat betydande aktieägarvärde, något vi tror Bergman & Beving kan lyckas med återigen.

Även **Enea** (mjukvara) presenterade sitt kvartalsresultat. Bolaget levererade återigen ett bra resultat och har fortsatt att minska beroendet av Ericsson och Nokia, för att i stället leverera sina tjänster direkt till slutkund. Även här tar omställningen tid med successiva steg, men i takt med att beroendet av större kunder minskar bör vi kunna se en underliggande försäljningstillväxt och ännu starkare resultat tack vare den skalbara affärsmodellen.

Slutligen, i denna volatila marknad ser vi fortsatt goda möjligheter att leverera meravkastning åt våra medinvestorare.

#### Akkumulerad utveckling nov 2017 – okt 2018



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	0,25	6,61	0,75			15,72
2017											2,65	3,40	6,14

<b>Fondinformation Adrigo Small &amp; Midcap L/S</b>		<b>Inriktning:</b>	Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.
<b>Fondförvaltare:</b>	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	<b>Målsättning:</b>	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
<b>Fondförvaltande företag:</b>	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Tel 08 505 88770 www.adrigo.se	<b>Strategi:</b>	Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<b>Handelsdag:</b>	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
<b>Nu gällande avgifter:</b>	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	<b>NAV:</b>	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
		<b>Insättning:</b>	Första insättning minimum SEK 50.000 därefter minimum SEK 10.000.
		<b>Förvaringsinstitut:</b>	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)