

# Adrigo Small & Midcap L/S

Augusti 2018

## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 0,25 % i augusti efter avgifter.

Fondens innehav i **Bergman & Beving** (teknikhandel) och **Getinge** (medicinteknik) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Frontline** (transport) och **ADS Crude Carriers** (transport) bra procentuella bidrag.

Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 14,4 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,4 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 13,5 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 2,10 % i augusti.

Försvagningen av den svenska kronan bidrog till en stark börsutveckling under augusti. Oro för handelsrestriktioner, den politiska riskpremien inför kommande val och Riksbankens mjuka penningpolitik har gjort att utländska investerare säljer den svenska kronan för mer säkra alternativ. Viktigt att notera är att kronan inte har handlats på dessa låga nivåer sedan finanskrisen.

Vi är bekymrade inför framtiden då det underliggande inflationsmålet (justerat KPIF) om två procent inte nås, trots en försvagad krona, minusränta och kraftiga obligationsköp. Frågan är dock ifall ett justerat nyckeltal utan exempelvis energipriser fångar den riktiga prisutvecklingen. En avmatning av stimulansen från försvagad krona och obligationsköp kommer skapa turbulens i marknaden. Om vi därtill lägger till en eventuell kommande räntehöjning har vi en intressant cocktail då både bolagens vinster och värdering kommer påverkas negativt.

Nyckeltal & Riskmått	180831	1 M	Sedan start
NAV, SEK	114,36		
Ack Avkastning, %		0,25	14,36
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,44
Standardav., %			
Sharpekvot			
Nettoexponering, %	43,6		

Årlig

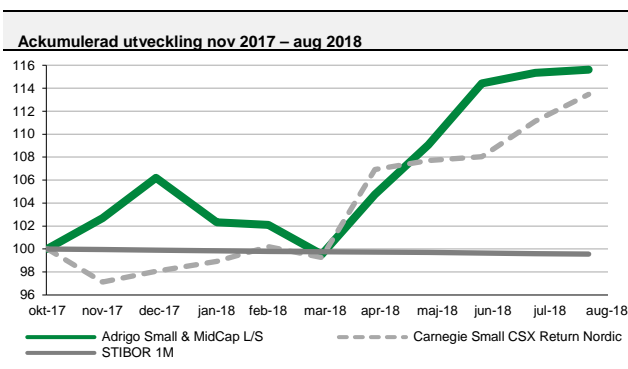
### Utsikter och fokus

Under månaden presenterade **Grieg Seafood** (laxodling) sitt resultat för det andra kvartalet. Aktien handlades ned på rapportdagen då Grieg redovisade lägre slaktvolymen än beräknat, vilket på grund av hävstången i affärsmodellen, slog negativt på resultatet. Bolaget sänkte även helårsprognosen för slaktvolymen, från 80K till 75K ton för 2018. Volymestimring inom laxodling är av naturliga skäl svår då produktionen är beroende av utomstående vädereffekter och risk för sjukdomar. Trots prognossänkningen motsvarar 75K ton en tillväxt om 20 % från 2017. Grieg kvarhöll även sitt mål om att producera 100K ton lax år 2020.

Efterfrågan på lax kommer att öka i takt med ökad befolkning och övergång till proteinkällor med lägre miljöpåverkan. I det korta perspektivet varierar laxpriserna kraftigt vilket skapar volatilitet i laxbolagens aktiekurser. Vi har under året haft exponering mot laxaktier på både den långa och korta sidan då vi anser att marknaden ofta extrapolerar prisvariationen både ur ett positivt och negativt hänseende. Grieg Seafood är en aktie vi idag äger då vi anser att bolaget bör kunna få utväxling på sitt kostnadsbesparingsprogram vilket tillsammans med en volymökning kommer att driva Griegs intjäning (s.k. EBIT per kg) till en nivå i linje med branschsnittet.

Vi har tidigare skrivit om en alternativ exponering mot laxodling via bolaget **Atlantic Sapphire**. Bolaget bedriver idag laxodling på land i en mindre utvecklingsanläggning i Danmark men bygger en storskalig anläggning i Miami (USA) där det enligt planerna kommer produceras 90K ton lax år 2026. Atlantic kommer då vara det enda större laxodlingsbolag som bedriver ekologisk odling utan någon som helst negativ inverkan på den vilda laxen.

Via Atlantic Sapphire får vi idag exponering mot en tillväxtmarknad utan kortsiktiga fluktuationer, samt att Bolaget kommer kunna erbjuda en nischprodukt vilket bör öka Atlantic's möjlighet att ta ett högre pris för sin produkt kontra konkurrenterna.



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					7,74
2017											2,65	3,40	6,14

<b>Fondinformation Adrigo Small &amp; Midcap L/S</b>		
<b>Fondförvaltare:</b>	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	<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>Fondförvaltande företag:</b>	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	<b>Målsättning:</b> Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<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>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>Handelsdag:</b> Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
		<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)