



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 1,65 % i december efter avgifter.

Fondens innehav i **Atlantic Sapphire** (laxodling) och **Recipharm** (läkemedelstillverkning) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Kahoot** (mobila lärande spel) och **Calliditas Therapeutics** (läkemedelsutveckling) bra procentuellt bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 31,6 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,8 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 31,1 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 5,08 % i december.

Den nordiska aktiemarknaden avslutade 2019 starkt där vi överlag såg en starkare utveckling bland små och mellanstora bolag. Även oljepriset (Brent) utvecklades starkt med en uppgång på omkring 9 %.

Riksbanken höjde styrräntan under december, från -0,25 % till 0 % och därmed är en period om fem år med negativ ränta bruten. Beslutet fick dock kritik från bl.a. Konjunkturinstitutet som varnade för stigande arbetslöshet och en inflation vilket tros bli påtagligt lägre än Riksbankens mål under kommande år.

Långräntor har fortsatt att stiga under månaden med en uppgång för bland annat amerikanska, tyska och svenska tioåriga statsobligationer. Därtill noterade vi vidare att svenska kronan har fortsatt att stärkas i jämförelse med USD och EUR.

Under månaden såg vi flertalet vinstvarningar vilket överlag var bolagsspecifika, dock var klädhandel överrepresenterat bland bolagen.

Nyckeltal & Riskmått	191230	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	131,61			
Ack Avkastning, %		1,65	14,09	31,61
STIBOR 1M, %		-0,02	-0,16	-0,76
Standardav., %			14,96	13,44
Sharpekvot			0,97	1,05
Nettoexponering, %	49,3			

¹Årlig

Utsikter och fokus

Aktiemarknadens utveckling under 2019 tillhör bland de starkaste under 2000-talet. Utvecklingen speciellt under det fjärde kvartalet har varit extraordinärt stark, svaga makroindikatorer till trots. Frågan kvarstår ifall marknaden har diskonterat en eventuell botten i konjunkturcykeln alltför kraftigt och gått in i 2020 med för höga förväntningar på vinststillväxten.

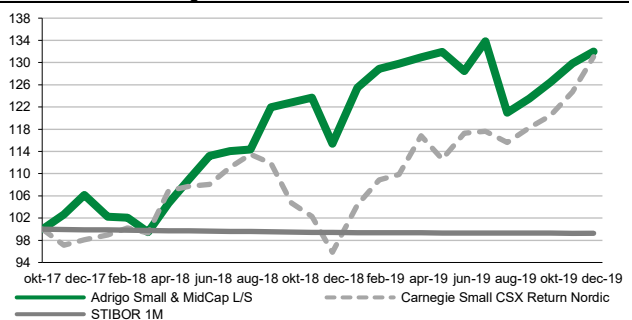
Bidragande orsaker till stark aktiemarknad har bland annat varit ränteutvecklingen och monetära stimulanser. I december 2018 var förväntningarna att det skulle ske två räntehöjningar i USA under 2019. Utfallet blev dock att räntehöjningarna uteblev och följdes istället av tre sänkningar under andra halvåret. Kvantitativa lättnader minskades under inledande halvåret men under hösten har stimulanserna återigen satts igång med en svällande amerikansk balansräkning som följd. Under 2020 väntas inga räntehöjningar och mest troligt kommer stimulanserna att bestå. En eventuell åtstramning av stimulanser bör vara klart negativt för börsutvecklingen ifall det sker.

Vi sammanfattar 2019 med en avkastning på 14,1 %. En avkastning, beaktat marknaden, vi inte är nöjda med. Marknaden har varit utmanande med tvära kast, där höstens kraftiga börsuppgång gjort kortsidan svårare att parera. Historiskt har vi varit lyckosamma med våra kortningar, men under hösten har vi varit för dåliga på att parera uppgången och således förlorat för mycket på de korta innehaven. Vi anser dock dagens korta portfölj bör vara lyckosam i en mer "normaliserad" börsmiljö där bolagens förmåga att driva vinststillväxt skall vara avgörande för aktiekursutvecklingen.

Vi går in i 2020 med en långportfölj där de större positionerna i vårt tycke har bra värderingsstöd och en förväntad vinststillväxt över börsens genomsnitt. Vi fortsätter att arbeta vidare med en hög andel bolagsmöten för att i fortsättningen skapa god avkastning till våra medinvestorare.

Vi vill avslutningsvis tacka för förtroendet och önska en god fortsättning på det nya året!

Akkumulerad utveckling nov 2017 – dec 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	-9,63	2,11	2,40	2,66	1,65	14,09
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: Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson Fondförvaltande företag: Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se Startdatum: 2017-11-01 Nu gällande avgifter: Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	Inriktning: Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag. Målsättning: Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens. Strategi: Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys. 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)
--	--