



Adrigo Small & Midcap L/S September 2019

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 2,11 % i september efter avgifter.

Fondens innehav i **Recipharm** (läkemedelstillverkning) och **Atlantic Sapphire** (laxodling) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Q-Linea** (medicinteknik) och **Kahoot** (mobila lärande spel) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 23,2 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 18,3 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 2,34 % i september.

Samtliga nordiska börser steg under månaden, där vi noterade en svagare utveckling bland svenska småbolag generellt. Oljepriset steg närmare 6 procent under september där en attack mot en Saudisk anläggning och fortsatta oroligheter i Mellanösternregionen var bidragande anledningar.

Europeiskt inköpschefsindex inom tillverkningsindustrin visar på fortsatt nedgång. Speciellt var tyska industriindex långt under marknadens förväntningar. Vi har även sett svag makrostatistik från Kina även om månadens sista siffror gällande PMI kom in något bättre än väntat.

Svag makrostatistik, ett antal vinstvarningar med efterföljande prognosjusteringar samt relativt kraftiga ränteförändringar (där den amerikanska tioårsräntan under två veckor gick från 1,45 % till 1,90 %) utgjorde inga hinder för de nordiska aktiemarknaderna som fortsatte avancera under månaden.

Utsikter och fokus

Under månaden besökte vi **Atlantic Sapphires** anläggning i Miami (USA). Utbyggnaden av anläggningen följer tidsplanen där Bolaget räknar med att producera 220K ton år 2031 och omkring 100K år 2026 i huvudsak ämnat för den amerikanska marknaden. USA är världens största laxmarknad trots att konsumtion per capita är en bråkdel av de nordiska länderna, en divergens som vi tror skall konvergera över tid.

Atlantic Sapphire kommer att producera lax utan någon påverkan på den vilda laxstammen, och med ytterst marginell påverkan på miljön överlag. Bolaget klargjorde även i dess senaste rapport att de ämnar leverera en ESG-rapport under början av 2020. Ur ett ESG-perspektiv rankas traditionella laxodlare högt bland proteinproducenter, med norska Mowi som den mest hållbara proteinproducenten i världen. Detta trots en negativ påverkan på den vilda laxstammen eller att över 90 % av all lax som konsumeras i USA importeras från exempelvis Norge eller Chile. Vi vill mena att Atlantic Sapphire har goda förutsättningar för att bli den mest hållbara proteinproducenten i världen.

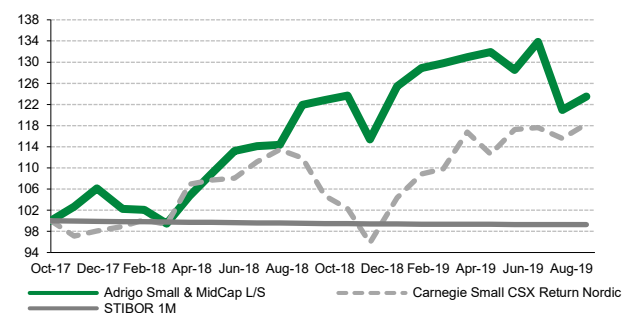
Under vårt besök fick vi en djupare inblick i Bolagets varumärkesstrategi, där Atlantic Sapphire idag marknadsför laxen som "Bluehouse", ett tredje alternativ till odlad eller vild lax. Atlantic Sapphire säljer idag den danskodlade laxen till bland annat Whole Foods till en prispremie överlag på 40-50 % mot traditionellt odlad lax. Bolaget räknar fortsatt med att första slakten av USA-producerad lax kommer att äga rum under kvartal tre 2020.

Under månaden noterade vi flertalet vinstvarningar både från nordiska och utomnordiska bolag. Vi har även noterat att nordiska bolag "pratar ned" marknadens förväntningar med efterföljande nedgraderingar av analytikerestimatet inför kommande resultatredovisning. I takt med att det tredje kvartalet sammanfattas räknar vi med att vinstvarningarna kommer att fortsätta.

Nyckeltal & Riskmått	190930	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	123,16			
Ack Avkastning, %		2,11	1,02	23,16
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,24	-0,71
Standardav., %			16,58	14,24
Sharpekvot			0,09	0,85
Nettoexponering, %	47,6			

¹ Årlig

Accumulerad utveckling nov 2017 – sep 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				6,76
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) Johan Eriksson	Inriktning:
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Målsättning:
Startdatum:	2017-11-01	Strategi:
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:
		NAV:
		Insättning:
		Förvaringsinstitut: