



## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 9,92 % i februari efter avgifter.

Fondens större innehav underpresterade där framför allt fondens norska exponering påverkade kraftigt negativt. Av de mindre innehaven gav **Q-Linea** (medicinteknik) bra procentuellt bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 23,3 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 21,8 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 8,27 % i februari.

Samtliga nordiska aktiemarknader sjönk under månaden, där Norge utvecklades klart svagast. Större svenska bolag stod sig klart bättre i jämförelse med svenska småbolag. Sektormässigt var olja- och gasexponerade tillsammans med konsumentrelaterade bolag de största förlorarna.

Månaden var karaktäriserad av hög volatilitet, där vi noterade en stark uppgång under de inledande veckorna, vartefter ett kraftigt fall utmed ökad rapportering om virusutbrott utanför Kina.

Under inledande delen av februari fortsatte merparten av de nordiska bolagen att redovisa sina helårsresultat. Överlag var rapporterade siffror i linje med på förhand nedjusterade förväntningar. Marknaden valde dock att fokusera på en ev. konjunkturåterhämtning med stigande aktiekurser som följd.

Oljepriset (Brent) har fortsatt att falla, med en nedgång omkring 11 % under månaden. Vidare har globala långräntor fortsatt att falla.

Nyckeltal & Riskmått	200228	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	123,34			
Ack Avkastning, %		-9,92	-4,26	23,34
STIBOR 1M, %		0,01	-0,11	-0,74
Standardav., %			16,6	14,98
Sharpekvot			-0,23	0,66
Nettoexponering, %	45,0			

\*Arlig

### Utsikter och fokus

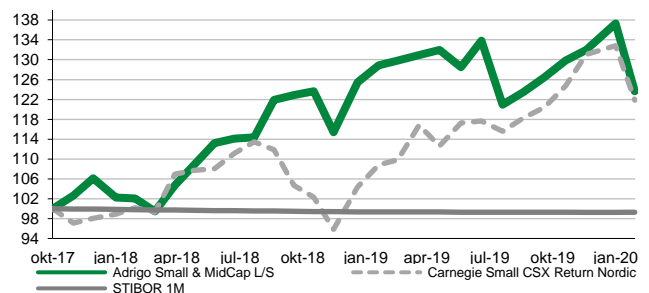
Rapportering om ökade virusutbrott slog kraftigt på den globala aktiemarknaden. Små och mellanstora bolag, vissa mer illikvida, blev överlag mer drabbat av marknadens ovilja att bära risk. Ett av fondens större innehav, **Atlantic Sapphire** (laxodling) utvecklades kraftigt negativt med en nedgång omkring 22 % endast under sista veckan av månaden. Vidare meddelade Bolaget under helgen vid månadsskiftet om höga nivåer av kväve och medföljande mortalitet vid den danska anläggningen. Givetvis belyser detta risken vid landbaserad, och speciellt koncentrerad odling ty den danska utvecklingsanläggningen har endast ett par finala tillväxttankar.

Den stora potentialen finns dock i den amerikanska anläggningen vilken vid full utbyggnad kommer att ha en koncentration per tillväxttank omkring 1,5 till 2 %. Denna koncentration står sig väl om inte bättre i jämförelse med traditionellt havsodlad lax och dess koncentration per anläggning. I närtid, efter utbyggnad vilket ger en årsvolym om 10K ton, kommer koncentrationen att vara 15 % per tank. Vi förstår att mortaliteten medför kortsiktig osäkerhet och förhöjd riskpremie. Vår inledande åsikt är dock att kursfallet är en överreaktion.

Bolaget meddelade även att de ämnar avtala om ytterligare bankfinansiering för utbyggnad av *Fas 2* i USA (möjliggör 20K ton årsvolym). Ett av kraven från finanssär är listbyte till norska huvudlistan vilket skall ske innan utgången av 2020. Listbytet tror vi kommer leda till ökat institutionellt intresse.

Gällande den korta sidan blev vi initialt i februari drabbat av ett par positioner där vi valde att stänga positionen och utvärdera. I vissa fall har vi åter tagit kort position, och i andra fall reallokerat. Osäkerheten i marknaden kommer säkerligen bestå under nästkommande månader. Aktiemarknaden gillar ej risk, varpå volatiliteten troligen kommer att bestå i närtid. Vi vill be om ursäkt för den dåliga utvecklingen under månaden, men vi vill samtidigt lyfta blicken och se avkastningspotentialen i våra större positioner på år och ej månader.

Accumulerad utveckling nov 2017 – feb 2020



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2020	4,04	-9,92											-6,28
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

<b>Fondinformation Adrigo Small &amp; Midcap L/S</b>		
<b>Fondförvaltare:</b>	Staffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	<b>Inriktning:</b>
<b>Fondbolag:</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>
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<b>Strategi:</b>
<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>
		<b>NAV:</b>
		<b>Insättning:</b>
		<b>Förvaringsinstitut:</b>