



## Förvaltarkommentar

### Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S sjönk 9,63 % i augusti efter avgifter.

Av fondens större innehav gav **Momentum Group** (industriäterförsäljning) positivt bidrag. Fondens övriga större positioner underpresterade men framför allt var det fondens norska exponering som bidrog kraftigt negativt till utvecklingen. Av de mindre innehaven gav **K2A** (fastigheter) bra procentuellt bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 20,6 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,7 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 15,6 %.

### Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic sjönk med 1,75 % i augusti. Oljepriset (Brent) sjönk med 6,6 % under månaden.

Den nordiska aktiemarknaden inledde mycket svagt där bredare index bottnade under mitten av månaden för att avsluta månaden starkt. Som grupp utvecklades mer defensiva sektorer likt läkemedelsbolag starkt, medan olja- och gasexponerade bolag underpresterade.

Nyhetsflödet har fortsatt att präglas av handelskonflikten mellan USA och Kina. Vidare kom makroekonomiska data från Kina vilket var svagare än väntat. Amerikanskt inköpschefsindex inom tillverkningsindustri var svagare än väntat, om än fortsatt i s.k. expansivt territorium. Statistik från den europeiska motsvarigheten indikerar däremot på fortsatt kontraktion.

Både amerikanska samt europeiska långräntor har fortsatt att falla under månaden. Utifrån den amerikanska centralbankens konferens under augusti noterade vi även tecken på att fortsatt expansion av penningpolitiken är att vänta.

### Utsikter och fokus

Under månaden genomförde **Enea** (mjukvara) en riktad nyemission (för att lösa utestående obligation) vilket ledde till svag kursutveckling under månaden. Enea har under de senaste åren genomfört ett antal förvärv som breddat produktbudet och minskat beroendet av Ericsson och Nokia. Vi räknar med fler värdeskapande förvärv framöver vilket kommer ha en positiv inverkan på tillväxt och resultat. Vi ökade vårt ägande i nyemissionen.

Slutligen en kommentar om fondens utveckling under augusti, den sämsta månaden för fonden sedan start. En månad är en kort tidsperiod att bedöma avkastning, ändock är resultatet långt ifrån acceptabelt och tillsammans med våra medinvestorer har vi betydligt högre förväntningar.

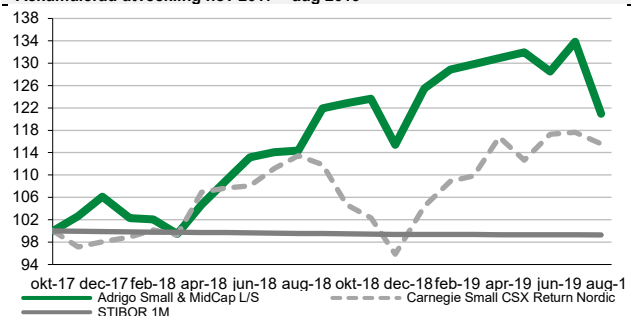
Som vi noterade inledningsvis tyngdes fondens avkastning av en mycket negativ kursutveckling i några innehav i Norge främst **Flex LNG** (naturgastransport) och **Northern Drilling** (oljeservice). Vi vet av erfarenhet att den norska aktiemarknaden är volatil (Flex LNG var en av de bästa bidragsgivarna under juli) och att oljepriset har en stor betydelse för psykologin i marknaden. Ändock är det ett underbetyg till oss som förvaltare att vi inte kunde parera kursfallen bättre. Fundamentalt har utsikterna för ovanstående bolag ej förändrats under perioden och vår bedömning är att det är kortsiktiga flöden som orsakat kursfallen. Under månaden levererade även **B2 Holding** (skuldindrivning) en mycket svag rapport vilket även ledde till att VD sparkades. Om än att B2 var en liten position så påverkades fondens avkastning meningsfullt och aktien är nu avyttrad.

Förutom den norska exponeringen påverkades avkastningen av nyemissioner i ett par av våra innehav där den initiala kursreaktionen var kraftigt negativ. Vi har äny gått igenom våra större innehav och ser inte att utsikterna för dessa förändrats i negativ riktning. Vi ser därför med tillförsikt fram mot hösten och är fast övertygade att vi kan generera överavkastning över tid.

Nyckeltal & Riskmått	190830	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	120,62			
Ack Avkastning, %		-9,63	5,47	20,62
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,27	-0,70
Standardav., %			17,72	14,55
Sharpekvot			0,34	0,78
Nettoexponering, %	49,0			

\*Årlig

Akkumulerad utveckling nov 2017 – aug 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					4,56
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>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>
<b>Startdatum:</b>	2017-11-01	<b>Strategi:</b>
<b>Nu gällande avgifter:</b>	Insättningsavgift 0 % Utlagsavgift 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>