



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 8,73 % i januari efter avgifter.

Fondens innehav i **Atlantic Sapphire** (laxodling) och **Getinge** (medicinteknik) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Veoneer** (bilsäkerhet) och **Magseis** (maringeologi) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 25,4 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,6 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 4,4 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 8,91 % i januari.

Året inleddes med en kraftig börsuppgång där även nordiska småbolagsaktier utvecklades starkt. Därtill steg oljepriset med omkring 20 procent.

Den amerikanska centralbanken (Fed) lämnade styrräntan oförändrad under januari. Mer förvånande var dock att Fed ämnar avvakta med kommande räntehöjningar till följd av rådande ekonomiska läge. Det ändrade tonläget fick skarp kritik av bedömare då centralbanken endast sex veckor tidigare indikerade två höjningar under 2019.

Sitt ändrade tonläge till trots väntar sig Fed en god ekonomisk tillväxt, stark arbetsmarknad och inflation närmare dess mål om två procent. Vidare har amerikanska bolag fortsatt rapportera om generell kostnadsinflation, ofta råvaru- och personalrelaterade omkostnader vilket tvingat fram prisökningar mot slutkund. Frågan kvarstår dock vilka justeringar centralbankerna anses få göra för att mäta den underliggande inflationen.

Utsikter och fokus

I skrivande stund är vi mitt i rapportsäsongen. I USA har knappt 30 % av bolagen rapporterat. Vinsttillväxten mätt i vinst per aktie har gått från 27 % i tredje kvartalet till 14 % under kvartal fyra. I Norden ser vi samma trend med fortsatt vinsttillväxt men i en betydligt lägre takt än tidigare.

Vi noterar att flertalet analytiker på säljsidan under januari har justerat ned sina vinstestimater relativt kraftigt för 2019 och 2020. Statistik från Kina har fortsatt att vara svag och regimen har lanserat ytterligare stimulansåtgärder i syfte att vända den negativa utvecklingen. Vi tycker oss nu se vissa tecken på att detta får önskad effekt.

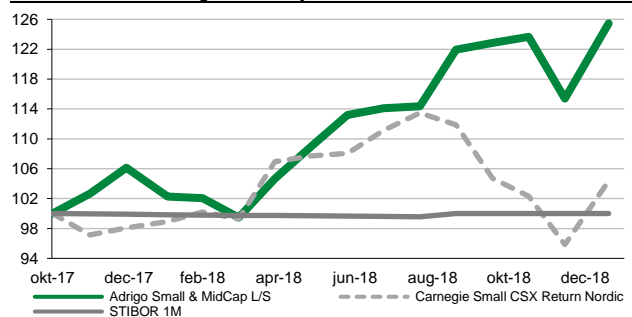
Under januari rapporterade **Europris** (lågprisvaruhus) vilket är ett av fondens lite mindre innehav. Bolaget är Norges ledande lågpricedja med drygt 250 st. varuhus. Europris är ett levande bevis på att traditionell butiksverksamhet inte är död. Bolaget drivs entreprenörmässigt med stort kostnadsfokus samt en mycket säljriktad organisation. Bolaget levererade en försäljningstillväxt i jämförbara butiker s.k. *like-for-like* om 7 % under Q4. Sommaren 2018 förvärvade Europris 20 % av Runsvengruppen, ägare till den svenska motsvarigheten ÖoB. Europris har därtill en option att köpa resterande 80 % under 2020. ÖoB har knappt 100 butiker i Sverige och sammanslagningen förväntas resultera i substansiella kostnadssynergier framför allt från inköp. Sedan tidigare har Europris ett inköpssamarbete med finska lågpricedjan Tokmanni. I en bransch kategoriserad av konstant prispress är denna typ av allians och sammanslagning vital för att upprätthålla lönsamheten. Vi började köpa aktien efter att ha besökt bolaget i Oslo i december. Värderingen, med ett P/E under tio, med starka finanser och en direktavkastning över sju procent ger ett mycket gott värderingsstöd.

Slutligen vill vi tacka våra medinvestorer för det förtroende som ni visar oss. Det är även roligt när andra uppmärksammar det vi gör. Under januari blev fonden vinnare i kategorin "New Fund of the Year" vid Eurohedge Awards i London. Vi ser goda möjligheter att skapa meravkastning även framöver.

Nyckeltal & Riskmått	190131	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	125,43			
Ack Avkastning, %		8,73	22,65	25,43
STIBOR 1M, %		-0,02	-0,46	-0,62
Standardav., %			14,53	13,92
Sharpekvot				
Nettoexponering, %	45,5			

Årlig

Akkumulerad utveckling nov 2017 – jan 2019



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2019	8,73												8,73
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		Inriktning:	Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.
Fondförvaltare:	Sjaffan Östlin (ansvarig) Johan Eriksson	Målsättning:	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Strategi:	Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Startdatum:	2017-11-01	Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Small & Midcap L/S kan ske den sista bankdagen varje månad.
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Utlagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	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)