



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Small & Midcap L/S steg 2,71 % i februari efter avgifter.

Fondens innehav i **Bergman & Beving** (teknikhandel) och **Recipharm** (läkemedelstillverkning) gav störst bidrag till avkastningen. Av de mindre innehaven gav **Enea** (mjukvara) och **Proact IT Group** (IT-tjänster) bra procentuella bidrag. Fondens blankade innehav hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Small & Midcap L/S har avkastat 28,8 % sedan start efter avgifter. Under samma period har jämförelseräntan STIBOR 1M avkastat -0,63 % och Carnegie Small Cap Return Index Nordic har avkastat 8,9 %.

Marknadskommentar

Carnegie Small Cap Return Index Nordic steg med 4,28 % i februari.

Börsuppgången fortsatte under februari där vi såg breda uppgångar. Under månaden har bolagen fortsatt att rapportera sina bokslut för 2018 med efterföljande volatila kursrörelser. Även oljepriset fortsatte att stärkas, med en uppgång omkring sju procent.

Januari månads svenska inflationssiffror KPI (+1,9 % i årstakt) var väsentligt lägre än väntat vilket bidrog till en fortsatt försvagning av den svenska kronan. Under senare delen av månaden såg vi en viss förstärkning, men kronan föll med 1,5 – 2 % mot flera viktiga valutor under februari.

Bakomliggande orsak till varför inflationssiffran var långt under förväntat var SCB:s viktning likväl justering av utvalda varor i jämförelsekorgen. Återigen ser vi en justering som håller tillbaka den rapporterade inflationen.

Vidare har vi fortsatt att notera svenska bolag med en hög grad av inhemsk försäljning hänvisa till kronförsvagningen vilket lett till dyrare inköp och påverkat marginalen negativt.

Nyckeltal & Riskmått	190228	1M	12M	Sedan start
NAV, SEK	128,83			
Ack Avkastning, %		2,71	26,25	28,83
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,44	-0,63
Standardav., %			14,38	13,48
Sharpekvot				
Nettoexponering, %	47,1			

Årlig

Utsikter och fokus

Bokslutsrapporterna resulterade i ökad volatilitet, där vi bl.a. noterade stor rörelse i **Recipharm**. Recipharm levererade en i vårt tycke solid rapport. Bolaget har som i tidigare månadsbrev beskrivits gått igenom ett par tuffa år, men under 2018 har Recipharm visat att tidigare investeringar och förvärv ger resultat. Under rapportdagen föll aktien som mest närmare tio procent, men där vi såg en kraftig rekyl under senare delen av dagen och aktien steg även sju procent efterföljande dag. Återigen visade aktiemarknaden sin irrationalitet vilket vi nyttjade till vår fördel och vi var köpare i den initiala nedgången.

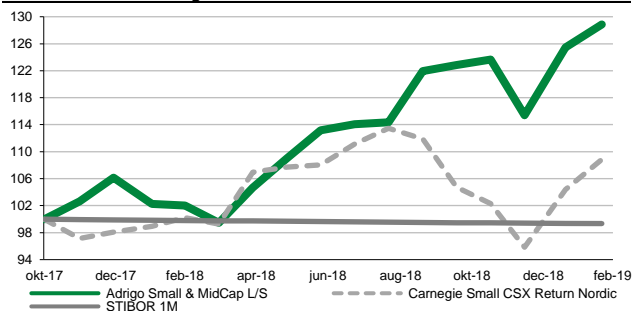
Under månaden rapporterade även **Proact**. Bolaget är en oberoende integratör inom datalagring och molntjänstlösningar, där de har ett brett partnersamarbete för privata, publika eller hybrida IT-lösningar. Norden är huvudmarknad men Bolaget har också byggt en allt starkare position i bl.a. Nederländerna, Tyskland och Storbritannien.

Affärsmodellen bygger på systeminstallationer med efterföljande tjänsteförsäljning, antingen support och/eller en molntjänst. Systemaffären är av sin natur slagig varvid försäljningstillväxten kan variera över kvartalen. Allteftersom Bolaget ökar sin installerade bas och tjänsteförsäljning bör försäljningstillväxten bli alltmer stabil samtidigt som vi torde se en fortsatt marginalexpansion mot rörelsemarginalmålet om 8 %. Därtill kommer Proact fortsätta förvärva tjänsteleverantörer vilket kommer bidra till en förbättrad marginal.

Vi har ägt aktien sedan våren 2018 där vi under det gångna året ökade på vår position successivt. I samband med rapporttillfället valde vi återigen att utöka vårt ägande då vi anser att Bolaget fortsätter arbeta i rätt riktning och där vi under de nästkommande åren kommer se förbättrad omsättningstillväxt och marginalexpansion.

Avslutningsvis, vi fortsätter att träffa ett stort antal nordiska bolag och vi ser med tillförsikt på framtiden, negativa makroindikatorer till trots, där vi tror oss fortsatt kunna generera meravkastning till våra medinvestorer.

Akkumulerad utveckling nov 2017 – feb 2019



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2019	8,73	2,71											11,68
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:	Stellan Östlin (ansvarig)	Inriktning:
	Johan Eriksson	Adrigo Small & Midcap L/S är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument i segmentet små och mellanstora bolag.
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Målsättning:
		Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
Startdatum:	2017-11-01	Strategi:
		Adrigo Small & Midcap L/S är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	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)