



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Hedge steg med 0,74 % i november efter avgifter. De aktieinnehav som bidrog mest positivt till avkastningen var **Carlsberg** (bryggeri), **SCA** (hygienprodukter/förpackningar) samt **Tryg** (sakförsäkring). Fondens blankade positioner hade som grupp en positiv påverkan på avkastningen.

Adrigo Hedge har haft en avkastning sedan start, för fem år sedan, om 32,8 % justerat för utdelning. Under samma period var STIBOR 1M avkastat 12,5 % och OMXN40 har fallit med 22,1 %.

Marknadskommentar

Det nordiska aktieindexet OMXN40 föll med 0,6 % under november. Även denna månad präglades av skuldskrisen i EMU, och utvecklingen var dramatisk. I Italien tillsattes en teknokratledd regering. I hela EMU har vi sett stigande räntor, och i vissa länder har vi nu statsobligationsräntor som är på nivåer som ter sig som extrema. På månadens sista dag annonserades en gemensam aktion från Fed, ECB och ett antal andra stora centralbanker i syfte att likvidera marknaden. Konsekvensen blev en kraftig aktiemarknadsuppgång.

SCA, ett av fondens innehav, lade ett bud värt 13 mdr kr på Georgia Pacifics europeiska mjukpappersverksamhet, vilket vi såg som ett mycket positivt steg i bolagets förändring.

Utsikter

Trots centralbankernas agerande ser vi ännu inte någon långsiktigt hållbar politisk lösning på krisen inom EMU, utan agerandet har snarare karaktären av att myndigheterna släcker bränder. Principiellt ser vi två diametralt skilda sätt att lösa upp knuten. Antingen tillförs likviditet i EMU genom euroobligationer eller garantier från ECB eller annan överstatlig organisation. Alternativt skapas en överenskommelse för att sanera statsfinanserna inom EMU via kraftigt sänkta offentliga utgifter och höjda skatter. I det första alternativet leder agerandet på sikt till inflation, och i det andra till ett deflationstryck under lång tid framöver. Vårt huvudscenario är fortfarande att EMU ej kommer bestå i dess nuvarande form. En annan ej försumbar risk är en hårdare inbromsning än beräknat i Kina.

I aktie- och obligationsmarknaderna har ett negativt makrosenario redan diskonterats. Vi noterar mycket attraktiva kassaflödesmultiplar i allt fler aktier, vilket bland annat skapar möjligheter till mycket bra direktavkastningar. Med rådande låga räntenivåer kommer många aktier framstå som intressanta investeringsalternativ, även om osäkerheten är stor i vinstestimaten för 2012 och 2013, beroende på den ekonomiska oron.

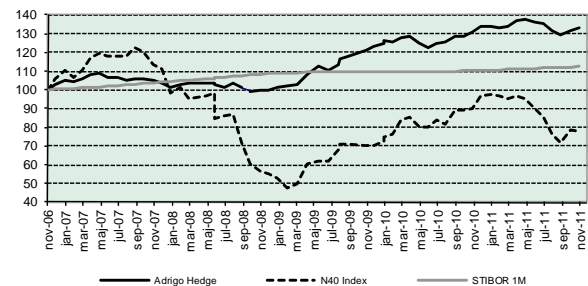
Det är osannolikt att vi markant förändrar vår nettoexponering från nedre delen av vårt exponeringsintervall innan vi ser möjligheterna till en varaktig lösning på krisen inom EMU.

	1 M	12 M	24 M	36 M	Sedan start
Adrigo Hedge					
Ack Avkastning, %	0,74	1,70	7,55	32,98	32,81*
Standardav.**, %		5,43	5,36	6,16	5,95
Sharpekvot	0,03	0,52	1,49	0,66	
STIBOR 1M, %	0,19	2,07	2,70	3,68	12,50

*Justerat för utdelning, ** Årlig

Nyckeltal (111130)	
NAV	123,01
Nettoexponering, %	22,0

Akkumulerad utveckling dec 2006 – nov 2011



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2011	-0,10	-0,64	0,88	1,77	0,65	-1,10	-0,58	-2,80	-1,50	1,92	0,74		-0,86
2010	0,99	-0,58	1,79	0,81	-2,77	-1,87	2,03	0,05	2,42	0,22	1,67	2,58	7,42
2009	1,05	0,98	0,55	5,28	3,90	-1,83	2,64*	2,61	1,34	3,08	1,81	0,99	24,63*
2008	-1,94	1,13	0,40	0,07	0,59	-1,32	-1,11*	1,96	-2,35	-1,89	0,76	0,23	-3,52*
2007	2,43	-1,21	1,95	1,73	1,06	-2,03	-0,21	-1,46	0,65	-0,22	-0,59	-1,11	0,89
2006												2,84	2,84

*Justerat för utdelning

Fondinformation Adrigo Hedge	
Fondförvaltare:	Göran Torné +46 8 50588750
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB PO Box 56045 102 17 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se
Startdatum:	2006-12-01
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift
Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
Inriktning:	Adrigo Hedge är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument.
Målsättning:	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
Strategi:	Adrigo Hedge är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Hedge 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 100.000 därefter minimum SEK 50.000.

Adrigo Hedge, managed by Adrigo Asset Management AB, is a so called "Specialfond" according to the Swedish Act (2004:46) of Investment Funds and the Swedish Financial Supervisory Authority's Instructions (FFS 2008:11) relating to Investment Funds and does not comply with the provisions of the UCIT Directive, thus Adrigo Hedge can only be marketed in Sweden. Individuals resident outside Sweden should consult their professional advisors as to whether they require any governmental or other consent or need to observe any formalities to enable them to invest in Adrigo Hedge. For full information please see Adrigo Asset Management's website, www.adrigo.se.