

### Förvaltarkommentar

#### Värdeutveckling

Adriego Hedge steg med 1,81% i november efter avgifter. De största positiva bidragsgivarna under månaden var **Essity** (hygienprodukter), **Swedbank** (bank) och **Loomis** (värdehantering). Långa innehav såväl som blankade positioner gav ett positivt bidrag till resultatet. Den nordiska aktiemarknaden (OMX N40 index) var upp 0,1% under november.

Sedan start i december 2006 har Adriego Hedge, justerat för utdelning och avgifter, givit en avkastning på 82,7%. Under samma period har STIBOR 1M avkastat 14,6% och OMX N40 stigit med 28,2%

#### Marknadskommentar

De 40 största bolagen i Norden (OMX N40 index) steg med 0,1% under månaden. Verkstads-, råvaru- och olja & gasaktier föll medan mer defensiva sektorer klarade sig väl. Oljepriset sjönk med över 20% i november. En trolig förklaring är ökad produktion samt sämre efterfrågan. USA gjorde dessutom ett undantag från sanktionerna mot Iran för åtta länder som importerar olja från Iran.

Turbulensen fortsatte i november på de nordiska börserna även om OMX N40 index slutade månaden i stort oförändrad. Många av de teman som påverkade aktiemarknaden under oktober såsom amerikansk handelspolitik, budgetförhandlingar i Italien och Brexit, fortsatte att påverka investerarens sentiment även i november. Den amerikanska centralbankschefen Jerome Powell uttryckte en något mjukare ton under ett tal i slutet av månaden, vilket inverkar positivt på aktiemarknaden.

#### Utsikter

Värderingsmultiplar på de konjunkturkänsliga bolagen i verkstadsindustrin har reducerats väsentligt under året från att handla på årshögsta till att nu ligga nära tidigare bottnar. Vinstrevideringarna för sektorn är negativ, drivet av avtagande efterfrågan och kostnadsinflation. Det finns antagligen fortfarande fallhöjd i vinsterna i dessa bolag om inte utvecklingen vänder, även om kostnadsinflationen lättar något framöver. Vi har reducerat blankningar i några enskilda aktier i sektorn där vi anser att kursfallen gått för långt. Det kan vara lockande att köpa verkstadssektorn som helhet men vi undviker större sektorexponeringar till förmån för bolagsspecifika investeringar.

En aktie vi är positiv till är **Essity**. Vi har ökat vår position under november. Bolaget har genomgått stora förändringar de senaste åren. Vi tror inte att den resan är över. De senaste kvartalen har lönsamheten pressats av kostnadsinflation (olja, energi, kemikalier, och pappersmassa). De negativa effekterna av råvaruinflationen minskar successivt samtidigt som försäljningstillväxten inte är så känslig för konjunktursvängningar. I stora delar av verksamheten har man dessutom möjlighet att kompensera kostnadsökningar med prishöjningar men det tar några kvartal innan det slår igenom. Essity har också lanserat ett kostnadsbesparingsprogram för att öka konkurrenskraften. De delar av verksamheten som ej kan generera tillfredsställande avkastning på lång sikt planerar man avyttra eller lägga ner.

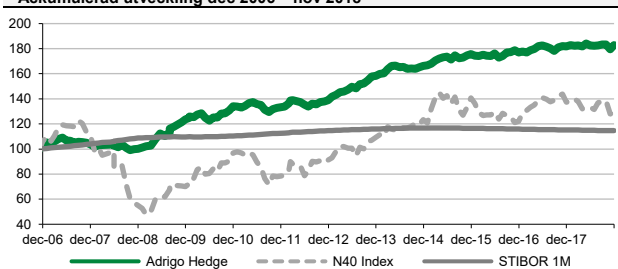
Nyckeltal & Riskmått	181130	1M	12M	2 år	3 år	5 år	Sedan start
NAV, SEK	161,39						
Ack Avkastning*, %		1,81	0,49	3,24	4,03	15,34	82,68
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,51	-1,05	-1,61	-1,16	14,63
Standardav**, %			3,44	3,10	3,20	3,16	4,63
Sharpekvot		0,34	0,74	0,62	1,03	0,93	
Nettoexponering, %	16,3						
Value-at-Risk***							
- Konf intervall 95 %	1,33						
- Konf intervall 99 %	1,94						

\* Justerat för utdelning.

\*\* Årlig

\*\*\* Måttet uttrycker den månatliga förlust som portföljen förväntas överskrida en månad av tjugo (95% konf intervall) eller en månad av hundra (99% konf intervall). Måttet uttrycks i % av fondförmögenheten.

Accumulerad utveckling dec 2006 – nov 2018



Källa: Adriego Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2018	-0,30	0,12	-0,50	1,34	-0,83	-0,12	0,09	0,41	-0,03	-2,06	1,81		-0,12
2017	-0,37	0,95	0,69	1,18	0,35	-0,57	-0,72	-1,11	1,56	0,53	-0,09	0,60	3,01
2016	-0,14	0,51	-0,41	-0,15	1,28	-1,96	0,76	1,66	0,08	0,89	-0,99	0,34	1,82
2015	0,74	1,60	0,78	0,70	0,21	-1,22	1,84	-1,35	0,40	1,03	0,51	-0,70	4,59
2014	0,37	2,04	1,54	0,16	-0,71	0,06	-0,90	0,19	-0,10	0,70	0,66	0,26	4,31
2013	1,15	1,31	0,44	0,99	1,65	-0,93	2,28	0,35	1,71	1,90	0,41	0,91	12,83
2012	1,95	1,61	0,18	-1,03	-1,40	-1,31	1,75*	-0,34	1,43	0,21	0,81	1,99	5,92*
2011	-0,10	-0,64	0,88	1,77	0,65	-1,10	-0,58	-2,80	-1,50	1,92	0,74	0,70	-0,16
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

<b>Fondinformation Adriego Hedge</b>		
<b>Fondförvaltare:</b>	Sven Thorén (ansvarig) Daniel Åhlin	<b>Inriktning:</b> Adriego Hedge är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument.
<b>Fondförvaltande företag:</b>	Adriego Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adriego.se	<b>Målsättning:</b> Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
<b>Startdatum:</b>	2006-12-01	<b>Strategi:</b> Adriego Hedge är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
<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> Köp och försäljning av andelar i fonden Adriego Hedge kan ske varje bankdag. <b>NAV:</b> NAV fastställs varje bankdag och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter. <b>Förvaringsinstitut:</b> Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)