

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Hedge föll med -0,97 % i december efter avgifter. Långa innehav bidrog totalt sett negativt med -4,0 % till avkastningen i december medan blankade positioner gav ett positivt bidrag, +3,1 %. Den nordiska aktiemarknaden (OMX N40 index) var ner -4,2 % under december. Sedan start i december 2006 har Adrigo Hedge, justerat för utdelning och avgifter, givit en avkastning på 80,9 %. Under samma period har STIBOR 1M avkastat 14,6 % och OMX N40 stigit med 22,7 %.

Marknadskommentar

Marknaden präglades även i december av hög volatilitet drivet av svag ekonomisk statistik och politisk turbulens. Den nordiska aktiemarknaden (OMX N40 index) var ner -4,2 % under månaden. Verkstads-, energi- samt konsumentaktier var svaga i december medan telekomoperatörer och IT aktier var relativt starka. Amerikanska aktier (S&P 500 index) föll hela -9,2 %, vilket var den sämsta månaden sedan finanskrisen 2009. Centralbankerna fortsatte generellt sett strama åt även om FED indikerar att takten kommer att vara långsammare.

Det kom ett antal vinstvarningar under månaden bland annat från **Metsä Board**, **Cargotec** och **Sydbank**. Priset på pappersmassa föll på den kinesiska marknaden, till synes drivet av svagare efterfrågan och en lagerjustering. Det gynnar ett av våra kärninnehav, **Essity**, även om lägre volatilitet i pappersmassepriset är att föredra. **ABB** annonserade att man kommer sälja Power Grids. Försäljningspriset var lägre än vi hade hoppats och vi avyttrade större delen av vårt innehav samma dag som nyheten kom.

Utsikter

Cykliska indikatorer har avmattats i de flesta regioner även om BRIC länderna (exkluderat Kina) ser bättre ut. Vinstrevideringar har inte varit speciellt stora än så länge och även om PE multiplar har komprimerats en del sedan toppen så finns fallhöjd om rådande trend håller i sig. Vi tror att volatiliteten på aktiemarknaden kommer fortsätta in i 2019.

Loomis är en aktie vi haft i portföljen ett tag. Under december ökade vi positionen. Vi anser att perceptionen av bolaget är alltför negativ med en låg värdering som följd. Organisk tillväxt bör bli stark drivet av nya produkter, tex Safepay lansering i Europa. Konkurrenten G4S indikerade nyligen att deras kassahanteringsaffär är till salu. Det är väldigt liten överlappning geografiskt med **Loomis** och det finns troligtvis kostnadsnyergier inom stödfunktioner och inköp vid ett samgående. Det är dock en stor affär och det är mer troligt att Loomis fortsätter med mindre och mellanstora förvärv.

Ett annat innehav, **Essity**, har varit svag i december samtidigt som kostnadsinflationen minskat (lägre olje- och pappersmassepris). Vi har ökat vår position i Essity ytterligare.

Avkastningen för Adrigo Hedge blev -1,08 % för helåret 2018. Marknaden har varit utmanande, karakteriserad av tvära kast, hög volatilitet samt ett antal företagsaffärer mot slutet av året bl.a. bud på Cherry, Ahlsell och Radisson. Vårt fokus för inledningen av 2019 ligger på att hitta nya långsiktiga innehav. Vi återkommer till detta i kommande månadsbrev. Vi vill slutligen tacka för förtroendet och önska en god fortsättning på det nya året!

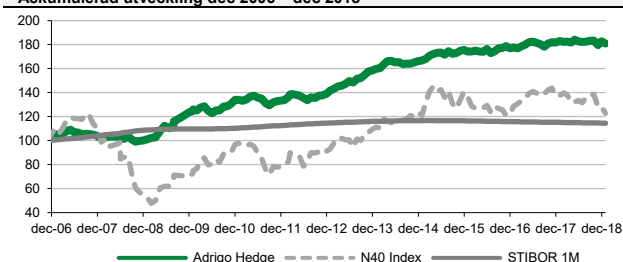
Nyckeltal & Riskmått	181228	1M	12M	2 år	3 år	5 år	Sedan start
NAV, SEK	159,83						
Ack Avkastning*, %		-0,97	-1,08	1,89	3,75	13,20	80,92
STIBOR 1M, %		-0,04	-0,49	-1,03	-1,60	-1,27	14,59
Standardav.**, %		3,52	3,19	3,23	3,19	4,63	
Sharpekvot		-0,11	0,51	0,59	0,91	0,91	
Nettoexponering, %	11,0						
Value-at-Risk***							
- Konf intervall 95 %	1,43						
- Konf intervall 99 %	2,06						

* 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 – dec 2018



Källa: Adrigo 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	-0,97	-1,08
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

Fondinformation Adrigo Hedge Fondförvaltare: Sven Thorén (ansvarig) Daniel Åhlin Fondförvaltande företag: Adrigo Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 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	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 varje bankdag. NAV: NAV fastställs varje bankdag och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter. Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
--	---