

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Hedge föll med -0,64 % i januari efter avgifter. Fonden utvecklade sig förhållandevis väl under nedgången i slutet av 2018 men klarade inte det kraftiga rallyt i januari. De blankade innehaven bidrog negativt till avkastningen. De innehav som bidrog mest positivt under månaden var **Swedbank** (banker), **Essity** (hygienprodukter) och **Loomis** (värdehantering).

Den nordiska aktiemarknaden var upp +5,1% under årets första månad. Sedan start i december 2006 har Adrigo Hedge, justerat för utdelning och avgifter, givit en avkastning på 79,8 %. Under samma period har STIBOR 1M avkastat 14,6 % och OMX N40 stigit med 29,0 %.

Marknadskommentar

Aktiemarknaden avslutade 2018 väldigt svagt men bottnade runt årsskiftet i samband med att den amerikanska centralbanken ändrade tonläge. FED varnade för en överhettad marknad under slutet på förra året och var inställda på att höja räntan två gånger under 2019. Sedan dess mjuknade de betänkligt, vilket gav bränsle åt aktiemarknaden under januari. Budskapet är nu att man avvaktar med räntehöjningar och att de är mer flexibla med avseende på justeringar av balansräkningens storlek. Förhoppningar om en lösning på handelskonflikten mellan USA och Kina har också varit positivt för tillgångspriser även om vi inte sett några konkreta resultat ännu.

Den nordiska aktiemarknaden steg med +5,1% under januari, mycket drivet av makrohändelser som beskrevs ovan. Där till steg oljepriset med omkring 20%. Olja- och gasaktier var följaktligen en vinnarsektor i januari. Många av de cykliska bolagen som gick ner kraftigt i Q4 återhämtade sig efter nyår.

Utsikter

Rapportsäsongen inleddes under januari och det är tydligt att det har skett en avmattning i tillväxt framförallt i Kina och Europa. USA växer fortfarande bra i många sektorer även om ledande indikatorer pekar på en avmattning även här. Den kinesiska staten har lanserat flertalet stimulanspaket för att stärka framförallt privat konsumtion. Det finns initiala tecken på att det fått effekt, t.ex. så har efterfrågan på personbilar stabiliserats i januari.

Ett av våra innehav, **Essity**, rapporterade starka siffror i Q4. Råmaterialmotvinden är fortfarande påtaglig men prishöjningarna har slagit igenom och tills viss del även kostnadsbesparingar. Vi är fortsatt positiva till aktien då vi ser förbättringar i pris/mix, lägre kostnadsinflation och en underliggande strukturellt förbättrad lönsamhet.

Vi har ökat vårt innehav i **Hexpol** (kemikalier) under januari. Det framkom under slutet av 2018 att Hexpol samt alla deras stora konkurrenter i Nordamerika höjt priserna fr.o.m. 1 januari. Prishöjningarna beror på högre kostnadstryck (frakt, löner och energi). Det är inga stora kostnadsposter i förhållande till oljebaserade kemikalier. Prisutvecklingen i råmaterial är en potentiell källa till uppsida i lönsamheten. Sammantaget bedömer vi att nettoeffekten av prishöjningarna och kostnadstryck är positiva. Det nya NAFTA avtalet kommer vara väldigt gynnsamt för Hexpols exponering mot bilindustrin och balansera en eventuell svagare efterfrågan. Vi anser att aktiemarknaden är för negativ till förvärvsmöjligheterna. Förvärven diversifierar verksamheten och har varit en nyckel till värdeskapande historiskt.

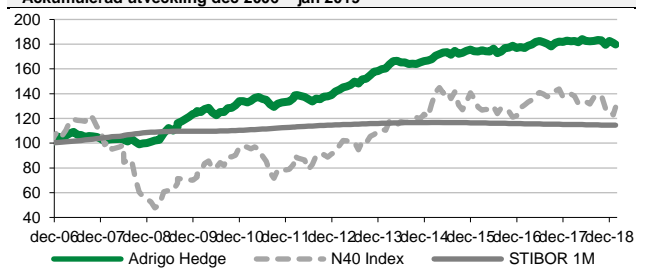
Nyckeltal & Riskmått	190131	1M	12M	2 år	3 år	5 år	Sedan start
NAV, SEK	158,80						
Ack Avkastning*, %		-0,64	-1,43	1,61	3,23	12,05	79,75
STIBOR 1M, %		-0,02	-0,46	-0,99	-1,58	-1,37	14,57
Standardav.**, %			3,56	3,21	3,26	3,21	4,63
Sharpekvot			-0,21	0,46	0,54	0,84	0,89
Nettoexponering, %	17,9						
Value-at-Risk***							
- Konf intervall 95 %	1,46						
- Konf intervall 99 %	2,09						

* 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 – jan 2019



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD	
2019	-0,64													
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		Inriktning:	Adrigo Hedge är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument.
Fondförvaltare:	Sven Thorén (ansvarig) Daniel Ahlin	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 Hedge är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Startdatum:	2006-12-01	Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Hedge kan ske varje bankdag.
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	NAV:	NAV fastställs varje bankdag och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
		Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)