

Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adriego Hedge föll med 1,89 % i mars efter avgifter. Vi vill lyfta fram **Essity** (konsumtprodukter), **Recipharm** (läkemedel) och **Telia** (operatörer) bland våra innehav, vilka bidrog positivt till avkastningen i månaden. **Veoneer** (verkstad) bidrog negativt med -1,46 % till avkastningen i mars. Noterbart är att Veoneer var en de aktier som bidrog mest i februari. Vi återkommer senare i månadsbrevet till detta. Därtill genomfördes två stycken blocktransaktioner i två av våra stora innehav (**Loomis** och **AstraZeneca**) vilket påverkade avkastningen negativt. Vi har inte ändrat uppfattning angående varken Loomis eller AstraZeneca utan ser detta som en kortsiktig teknisk faktor som vi dessutom utnyttjade för att öka exponeringen.

Den nordiska aktiemarknaden (OMX N40) steg ytterligare 0,9 % under mars. Sedan start i december 2006 har Adriego Hedge, justerat för utdelning och avgifter, givit en avkastning på 76,6 %. Under samma period har STIBOR 1M avkastat 14,5 % och OMX N40 stigit med 35,0 %.

Marknadskommentar

Mars blev en volatil resa för nordiska aktier som efter en svag avslutning på månaden ändå slutade på plus. Vi har tidigare under året pekat på att efterfrågan i Europa inte visat på någon förbättring. Under mars vi fick data som pekar på en avmattning jämfört med slutet på 2018. Vi har sett ett flertal vinstvarningar i Europa framförallt relaterat till bilindustrin och halvledarbolag.

Banker var sämsta sektor i Sverige efter ytterligare uppgifter i penningtvättshärvan i Swedbank, vilket till slut renderade i att VD fick gå. Vi har ingen större exponering till enskilda bankaktier.

Utsikter

Fondens utveckling för första kvartalet är inte tillfredsställande. Det har varit svårt att parera volatiliteten och generera avkastning i två så skilda miljöer; när marknaden föll (fjärde kvartalet med -14%) och därefter steg kraftigt (första kvartalet +13%). Vi har vidtagit ett antal åtgärder. Det viktiga är dock att vi inte ändrat något i vår investeringsstil. Vi letar efter förändringscase. Av de stora positioner som vi hade i början av året så har vi stängt Swedbank. Vi avyttrade positionen på betydligt högre nivåer än dagens aktiekurs men försäljningen renderade ändå i en mindre förlust för första kvartalet (negativt bidrag 0,17 %).

I februari gjorde vi en initial investering i **Veoneer**. Det var en av de bättre bidragsgivarna den första månaden. Aktien har sedan dess pressats av en svag bilmärknad och oro för kapitalbehov. Det är inte säkert att Veoneer behöver kapital men en lösning på frågan är en positiv trigger för aktien. Värdet i Veoneer drivs av en ökning av aktiva säkerhetsfunktioner per bil. En stor del av kostnaderna för utvecklingen tas nu. Försäljningen kommer med en fördröjning när bildmodellerna lanseras. Vi anser att aktien är attraktivt värderad givet den kraftiga tillväxt vi kommer se och lönsamheten som kommer när leveranserna börjar. Vi har blankat aktier med exponering mot bilförsäljning för att få en renare exponering mot aktiv säkerhet i Veoneer.

AstraZeneca som vi skrev om i februari, har haft en mycket stark utveckling sedan vår första investering. Nyemissionen i februari gjordes för att finansiera ett förvärv som vi ser stor potential i. Vi ökade vår position efter det.

Vi ser fortsatt god potential att skapa god långsiktig riskjusterad avkastning.

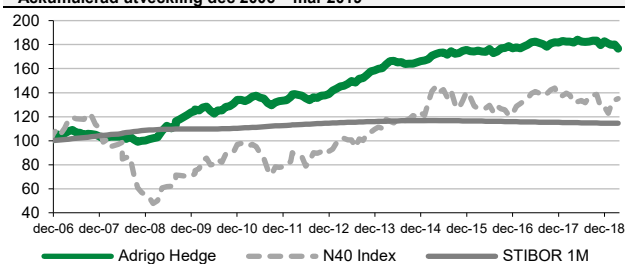
Nyckeltal & Riskmått	190329	1M	12M	2 år	3 år	5 år	Sedan start
NAV, SEK	156,04						
Ack Avkastning*, %		-1,89	-2,77	-1,78	1,33	6,28	76,63
STIBOR 1M, %		-0,01	-0,40	-0,93	-1,52	-1,53	14,54
Standardav.**, %		3,98	3,39	3,43	3,17	4,64	
Sharpekvot		-0,54	-0,07	0,32	0,53	0,85	
Nettoexponering, %	20,5						
Value-at-Risk***							
- Konf intervall 95 %	1,68						
- Konf intervall 99 %	2,35						

* 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 – mar 2019



Källa: Adriego Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2019	-0,64	0,15	-1,89										-2,37
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 Adriego Hedge	Inriktning:	Adriego 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: Adriego Asset Management AB Grev Turegatan 14, 114 46 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adriego.se	Strategi:	Adriego 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 Adriego 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)