

## Månedssrapport: Marts 2017

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 23,58 kr. til **23,71 kr.** svarende til et afkast på **+0,69 %<sup>1</sup>**. Til sammenligning er vores benchmark ACWI<sup>2</sup> steget 0,82 %. Vi har dermed underperformat indekset med -0,13 % i måneden.

Indre værdi er i 2017 steget fra 21,92 kr. til 23,71 kr. pr. aktie svarende til et afkast på **+10,36 %**. AWCI indekset er i 2017 steget 5,18 %. Vi har dermed outperformat indekset med +5,18 % i år.

%	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	FYTD	Average Net Exposure
FY13					8,1%			7,9%				15,0%	<b>34,1%</b>	N/A
FY14		3,2%			10,2%			2,8%				17,0%	<b>36,8%</b>	N/A
FY15		6,8%			23,2%			-13,3%				5,7%	<b>20,5%</b>	76,0%
FY16		1,3%			10,6%			3,5%				3,4%	<b>19,9%</b>	44,3%
FY17	6,2%	3,2%	0,7%										<b>10,4%</b>	37,0%

### Vigtige nyheder fra porteføljen:

- Marts var en ok måned, da vi på trods af langt lavere risiko stort set fulgte benchmark op. Vi afsluttede samtidig kvartalet med over 10 % i afkast, hvilket er meget tilfredsstillende.
- B&C Speaker var den store vinder i kvartalet efter et godt Q4 regnskab og et kraftigt øget udbytte. Vi solgte aktien på de kraftige stigninger, da den nåede vores kursmål.
- Protector Forsikring var stadig den dårligste bidragsyder på long siden uden specifikke nyheder.
- Vi havde et mindre tab på valutaudviklingen i kvartalet. Vi hedger kun lidt GBP risiko, men tager på de øvrige valuta som USD, EUR, NOK og XAU risikoen. GBP er på trods af hedge stadig den største valuta udover EUR.
- Efter to pæne måneder klarede vores short portefølje i marts det dårligere end benchmark. Dette på trods af vi havde en enkelt stor vinder på shortsiden i et tysk selskab der faldt +30%. Vi går nu ind i regnskabssæsonen igen for Q1 regnskaber, hvor vi har en del spændende earnings play, som forhåbentlig vil bidrage en del til afkastet fra short porteføljen i april og maj.

<sup>1</sup> Afkast efter fee før skat

<sup>2</sup> All Country World Index

Vores eksponering mod markedet har i 2017 fordelt sig således:

Exposure	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Long	121%	123%	125%									
Short	-78%	-89%	-90%									
Net	43%	34%	35%									

Vi har i marts stadig kørt med lav risiko. Vi har i kvartalet solgt både B&C Speaker samt msg.life og dermed fået en del fri kapital at arbejde med.

Vores portefølje fordeler sig geografisk 31. marts 2017 således:

Vi har nedbragt short delen i USA fra 77,7 % i februar til 73,8 % i marts. Vi vil gerne yderligere ned omkring 50 %, men afventer gode ideer udenfor USA.

