

Månedssrapport: April 2017

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 23,71 kr. til **24,45 kr.** svarende til et afkast på **+4,04 %¹**. Til sammenligning er vores benchmark ACWI² steget 1,13 %. Vi har dermed outperformat indekset med 2,91 % i måneden.

Indre værdi er i 2017 steget fra 21,92 kr. til 24,45 kr. pr. aktie svarende til et afkast på **+14,82 %**. AWCI indekset er i 2017 steget 6,37 %. Vi har dermed outperformat indekset med +8,45 % 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%		34,1%	N/A
FY14		3,2%		10,2%				2,8%			17,0%		36,8%	N/A
FY15		6,8%		23,2%				-13,3%			5,7%		20,5%	76,0%
FY16		1,3%		10,6%				3,5%			3,4%		19,9%	44,3%
FY17	6,2%	3,2%	0,7%	4,0%									14,8%	38,3%

Vigtige nyheder fra porteføljen:

- April var en outstanding god måned. På trods af en del valutamodvind leverede vi et højt afkast der klart overgik benchmark.
- På lang siden havde vi flere signifikante vindere, herunder især SP Group, Protector Forsikring, Immunodiagnostic Systems og System1 Group. Øvrige poster som Cello Group, Bet-at-home, RTX, A&O Johansen mv. bidrog også positivt. Generelt havde vi ingen tabere af betydning på lang siden. RTX og A&O har vi stort set solgt alle aktier ud af, efter de store stigninger. De øvrige aktier nævnt holder vi stadig med store forventninger til fremtiden.
- Vi havde en del tab på valutafronten i kvartalet som følge af Euro styrkelsen efter det franske valg. Da vi har eksponering i såvel USD, NOK, GBP og XAU især, kostede valutatab omkring 1,5 % negativt på afkastet i kvartalet. Som tidligere nævnt prøver vi ikke at forudsige valutaudviklingen og tager de udsving der kommer. Da vi har en meget stor eksponering mod UK aktier pt. hedger vi dog en del af vores GBP risiko væk.
- Vi nævnte i sidste måned at vi havde en god forventning til short porteføljen. Dette viste sig at holde stik. Vi havde dog en hård start på måneden, da vores short i Panera Bread blev opkøbt, hvilket påførte os et tab. Vi sluttede dog måneden med at have 3 short positioner som faldt + 10%

¹ Afkast efter fee før skat

² All Country World Index

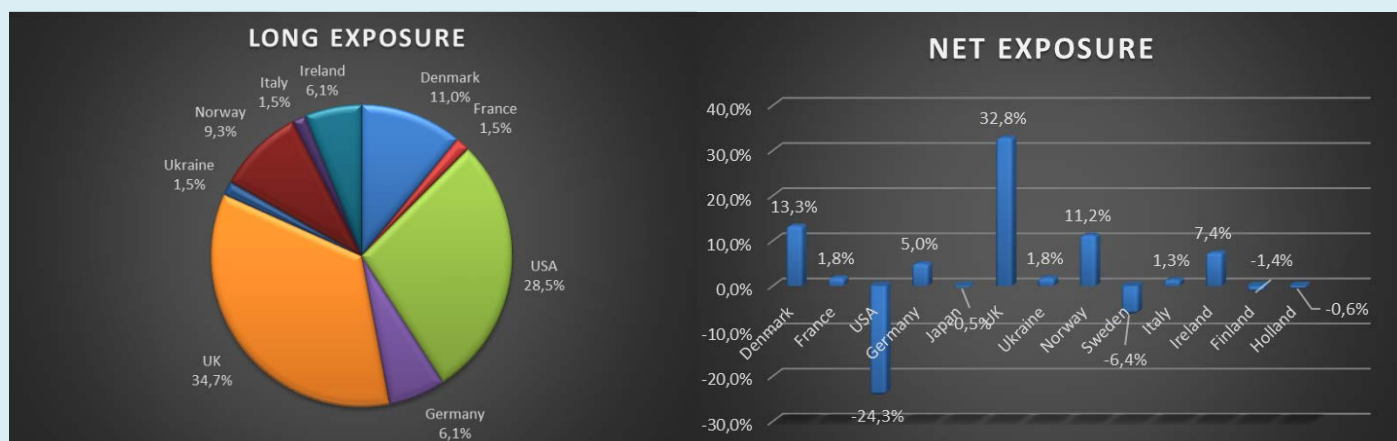
på deres Q1 regnskaber, hvilket gjorde at vi endte med at have en god måned på short siden set ifht. benchmark. Vi finder stadig vores short portefølje meget attraktiv på de nuværende markedsniveauer.

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%	121%								
Short	-78%	-89%	-90%	-80%								
Net	43%	34%	35%	41%								

Vi kører stadig med en defensiv nettoeksponering mod markedet, da vi ikke mener tiden er inde til risiko. Den øgede netto eksponering i måneden er primært et resultat af de gode resultater hvor long er steget og short er faldet, hvilket automatisk øger vores netto.

Vores portefølje fordeler sig geografisk 30 april 2017 således:



Som det kan ses har vi en positiv eksponering mod UK og negativ mod US. Vores negative holdning mod US er bundet op på den høje værdiansættelse af US aktier. Vi har ikke noget specifikt positivt billede på UK, men anser det mere som tilfældigt at vi pt. finder mange spændende ting i UK. De selskaber vi ejer eksporterer globalt, så vi har ikke direkte stor eksponering mod UK økonomi.

Vi takker for jeres fortsatte støtte til Symmetry