

SYMMETRY INVEST A/S



MÅNEDSRAPPORT

DECEMBER 2018

Resultat:

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 17,893 kr. til **17,944 kr.** svarende til et afkast på 0,29 %¹.

Tabel: Historiske afkast i procent

I tabellen fremgår historiske afkast og nettoeksponering siden stiftelsen i 2013

%	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	FYTD	Avg. 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	5,1	-2,7	1,1	-2,7	0,6	3,3	-2,1	-0,7	16,8	46,5
FY18	1,9	-4,5	-4,4	0,8	-0,8	-5,9	-4,5	-1,8	-0,9	-12,8	1,9	0,3	-27,7	75,2

Tabel: Performance i forhold til MSCI ACWI

Nedenfor er vist vores langsigtede og kortsigtede performance i forhold til MSCI ACWI og Euro Stoxx 600

	Måned	2018	Total	IRR
Symmetry	0,3%	-27,7%	123,7%	14,8%
MSCI ACWI	-7,4%	-9,5%	36,6%	5,5%
Stoxx 600	-5,6%	-13,2%	17,3%	2,8%

Om afkastet:

- December 2018 var en fantastisk måned for Symmetry. Selvom det kun var et meget lille positivt afkast var det markant bedre end markedet. I et år som på ingen måde har været med os var det godt at slutte året med positivt momentum.
- Alle verdens aktiemarkeder faldt fra hinanden i løbet af december. Alligevel stod vi stand og tjente penge til jer. Dette var båret af en exceptionel performance fra vores short bog samt en pæn alpha på lang siden. Vi vil gå nærmere i detaljen med hvad der "endelig" begyndte at virke for os senere i dette brev. Vi vil følge mere detaljeret op i vores Q4 nyhedsbrev samt vores årlige aktionærbrev.
- Vi brugte de store udsving i markederne i december til at købe op i flere eksisterende aktier. Vi syntes porteføljen ser meget interessant ud her gående ind i 2019 og håber at kunne fortsætte det gode momentum fra de seneste to måneder.

FAKTA OM SYMMETRY INVEST A/S

CVR: 35056467

Selskabets valuta: DKK

Stiftet: 1. marts 2013

Indre værdi: 17,944

Asset under management: 54,9 mio.

KONTAKT

Symmetry Invest A/S

Nytorv 11, 4. sal

9000 Aalborg

www.symmetry.dk

aa@symmetry.dk

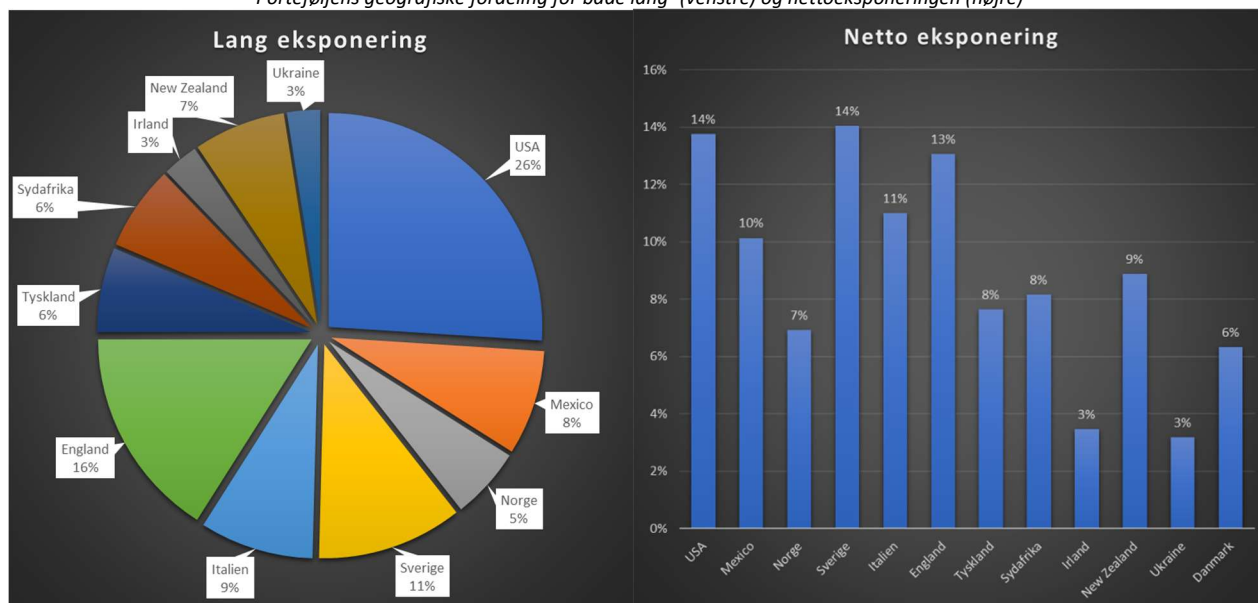
¹ Afkast efter fee og omkostninger før skat

Tabel: Markedseksponering
Eksponering mod markedet for indeværende år i procent (ej beta justeret)

Exposure (%)	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Long	123	125	121	117	120	117	121	117	126	132	135	134
Short	-57	-61	-52	-48	-50	-48	-48	-51	-45	-36	-46	-35
Net	66	64	69	69	70	69	73	66	81	96	89	99

Vi slutter året stort set fuldt eksponeret mod markedet. De markante fald vi har set i Q4 har givet os en masse muligheder på især lang siden, mens vi har lukket shorts som følge af fald her. Stiger markedet en del herfra vil vi bygge shorts op igen. Falder markedet mere kan vi gå over 100 i net eksponering for en periode.

Vores portefølje fordeler sig geografisk 31 december således:

Figur: Geografisk fordeling
Porteføljens geografiske fordeling for både lang- (venstre) og nettoeksponeringen (højre)


Vi føler stadig, at vi har en god geografisk spredning i porteføljen med 55-60 % eksponering mod vores europæiske hjemmemarked.

Tabel: Fordeling af lange og korte positioner
Overblik over antallet og størrelserne på Symmetrys lange og korte positioner

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Long #	27	22	24	24	26	26	24	21	20	20	21	20
Avg. Size (%)	4,6%	5,7%	5,3%	4,9%	4,6%	4,6%	4,6%	5,4%	6,1%	6,6%	6,5%	6,6%
Short #	32	30	30	33	27	24	27	28	31	27	35	28
Avg. Size (%)	1,4 %	2,1%	1,7%	1,5%	1,9%	1,9%	1,7%	1,8%	1,5%	1,4%	1,3%	1,4%

Vi har lukket en del shorts med store gevinster i december. Vi vil bruge de første par måneder af 2019 til at bygge den del af porteføljen op igen.

Tabel: Long / Short Alpha
 Overblik over Alpha generet i året fordelt på long og short positioner
 NB: Data er ureviderede

%	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Long return	3,05	-2,66	-5,02	0,82	-0,26	-3,96	-1,98	-1,09	-0,94	-11,11	1,10	-2,45
Short return	-2,48	-1,79	3,40	-0,16	-0,66	-2,27	-4,13	-0,76	1,09	6,01	1,46	10,91
L/S Alpha	0,57	-4,45	-1,62	0,66	0,92	-6,24	-6,11	-1,85	0,14	-5,10	2,56	8,47
Long Alpha	-1,01	1,07	-2,54	-0,84	-0,81	-3,79	-4,78	-1,99	-1,28	-4,16	-0,08	4,94
Short Alpha	1,58	-5,52	0,92	1,50	-0,11	-2,44	-1,33	0,14	1,43	-0,95	2,64	3,52

December 2018 er den bedste måned, som vi nogensinde har haft på short siden vi startede med at lave single name shorts ultimo 2015. Samtidig er det nu den fjerde måned i træk, at vi tjener penge på shorts. Vi ender med at tjene i alt 11 % på vores shorts i 2018, hvilket er 1,5 % bedre end markedet. I og med at vi primært har shorts i USA er vi meget glade for, at vi nu for tredje år i træk har skabt positiv short alpha. Vi vil gå mere i dybden med denne udvikling i vores årlige investorbreve. Men kort opsummeret fik vi den gevinst i december, som vi har ventet på hele året. Vores markant overvurderede shorts i USA faldt endelig sammen og de gjorde det nærmest simultant. 2 af vores shorts kom samtidig med forfærdelige selskabsspecifikke nyheder, der sendte aktierne ned henholdsvis 35 % og 19 % på en enkelt dag. Vores europæiske short i RIB Software faldt 33 % på en enkelt dag efter de lukkede deres hypede ITWO samarbejde med amerikanske flex. Vi har længe tvivlet på den økonomiske fordel i dette samarbejde, og har ikke forstået, hvorfor markedet i lang tid var bullish herpå. Vi shortede RIB omkring 19 Euro. Det var ikke sjovt at se aktien gå helt op i ca. 35 Euro pr. aktie i februar. Vi lukkede det sidste af vores short omkring 9,6 euro for at fokusere på andre ideer.

På lang siden brugte vi de store kursfald til at købe yderligere op i to af vores amerikanske ideer. Den ene af vores ideer vil vi snakke lidt mere om i vores årsbrev. I Europa havde vi fordel af at flere af de aktier, der har klaret sig dårligt for os i løbet af 2018 endelig begyndte at rebounde. Således fik vi positive afkast på både Protector Forsikring, Cello Health og Piteco i december på trods af det dårlige marked. Vi håber meget, at vi har set bunden i disse aktier. Det er fantastiske selskaber, forretningsmodeller og ledelser. Vi er overbevist om, at de nok skal stige markant de kommende år. December var forhåbentlig en lille start herpå.

Af selskabsspecifikke nyheder var det godt at se North Media levere en stor opjustering med en aktiekursstigning til følge. Vi har længe ment North Medias forventninger var for lave. Vi ser aktien som signifikant undervurderet til kun 3-4 i P/E næste år.

Vi håber i alle er kommet godt igennem julen og ind i det nye år. For at opsummere var 2018 ikke noget godt år. Vi endte dog med to gode måneder og håber at vores investeringsstrategi nu igen kan komme til at vise sit værd i markedet. Vi ser positivt frem mod 2019 og mener vores portefølje står perfekt positioneret til et godt år. Vi er dog også klar over, at markedet altid er usikkert på kort sigt.

Vi håber i alle har sat den 6. februar 2019 af i kalenderen og har tid og lyst til at komme til Symmetrys årlige generalforsamling i Aalborg.