

SYMMETRY INVEST A/S



MÅNEDSRAPPORT

Oktober 2019

Resultat:

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 22,915 kr. til **22,981 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
FY19	7,3	6,4	4,5	4,5	-2,4	6,3	0,5	-7,1	5,8	0,3			28,1	76,0

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	2019	Total	IRR
Symmetry	0,3%	28,1%	186,5%	17,1%
MSCI ACWI	1,9%	17,4%	60,5%	7,3%
Stoxx 600	0,9%	17,5%	37,4%	4,9%

Om afkastet:

- På overfladen ser oktober til at have været en stille måned. Men som altid har der været store bevægelser i de enkelte aktier, valutakurser mv.
- Vi havde flere lange investeringer som gjorde det godt, herunder især Piteco som steg pænt. Dette var delvist modsvaret af fald i GIG samt negative valutakurser på USD, NOK og ZAR.
- På short siden blev vi ramt på vores britiske shorts der steg en del efter at Brexit risikoen blev minimeret. Nogle af jer har tidligere spurgt hvilken risiko vi har til Brexit. Vores holdning er stadig at den er neutral som følge af en del britiske short positioner.
- Vi glæder os til at møde flere af jer til de kommende informationsaftener i København den 13/11 og Århus den 20/11.

FAKTA OM SYMMETRY INVEST A/S

CVR: 35056467

Selskabets valuta: DKK

Stiftet: 1. marts 2013

Indre værdi: 22,981

Asset under management: 72,5 mio.

KONTAKT

Symmetry Invest A/S

Skelbakken 63, 9320 Hjallerup

www.symmetry.dk

aa@symmetry.dk

¹ Afkast efter fee og omkostninger før skat

Tabel: Markedseksponering

Eksponering mod markedet for indværende år i procent (ej beta justeret)

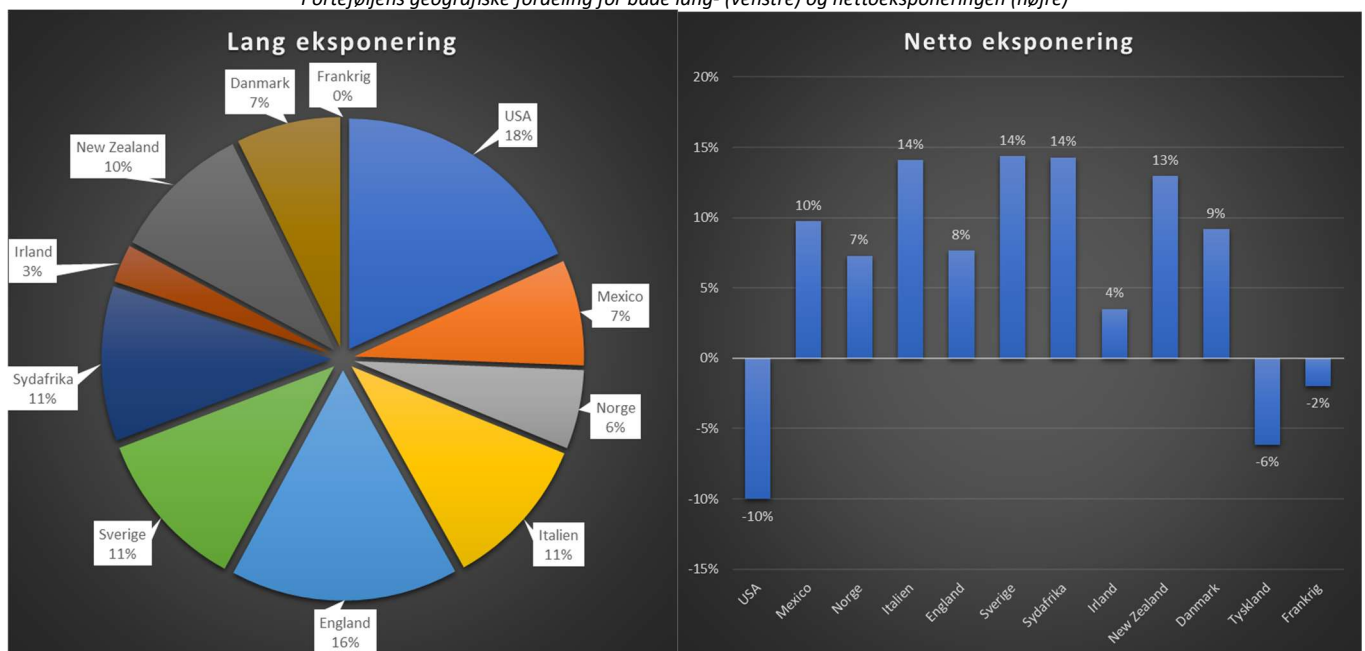
Exposure (%)	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Long	135	122	125	119	128	129	127	134	137	132		
Short	-46	-44	-47	-50	-53	-50	-58	-55	-59	-66		
Net	89	78	78	69	75	79	69	79	78	66		

Vi har reduceret vores eksponering en del i oktober måned som følge af nye shorts og lavere lang eksponering.

Vores portefølje fordeler sig geografisk 31. oktober således:

Figur: Geografisk fordeling

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



Vi holder os stadig lidt forsigtige til det amerikanske marked for tiden.

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 #	20	19	18	18	18	18	17	18	18	17		
Avg. Size (%)	6,8%	6,6%	7,0%	6,8%	7,1%	7,2%	7,6%	7,4%	7,6%	7,7%		
Short #	28	29	32	32	35	34	36	35	34	34		
Avg. Size (%)	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,7%	1,6%	1,7%	1,9%		

Vi søgte alle vores aktier i svenske Note AB i oktober hvilket bragte vores antal lange positioner ned på 17 i alt.

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	7,32	5,76	4,32	5,15	-3,34	5,01	1,30	-7,23	5,43	1,85		
Short return	-4,53	-0,88	-1,37	-2,84	4,08	0,13	-1,51	5,10	-2,40	-2,88		
L/S Alpha	2,62	4,88	2,95	2,31	0,74	5,14	-0,21	-2,14	3,03	-1,03		
Long Alpha	0,03	2,85	2,99	1,69	2,76	-0,59	0,49	-5,03	3,38	-0,06		
Short Alpha	2,59	2,03	-0,04	0,62	-2,02	5,73	-0,70	2,90	-0,35	-0,97		

Som nævnt tidligere havde vi en lidt svær måned på short siden hvor vi underperformede markedet med ca. 1 %. Dette skyldes primært vores britiske shorts der efter en god start på året havde en svær måned. Vi er stadig markant foran markedet for året på short siden og finder stadig mange gode ideer.

På lang siden fulgte vi stort set markedet i oktober. Vi havde både vindere og tabere.

Vi valgte at sælge alle vores aktier i svenske Note AB. Aktien er steget markant i år hvilket har bragt værdiansættelsen tættere på vores fair value target. Samtidig er vi bekymret for udviklingen i industrien generelt og har derfor lav eksponering mod industriaktier. Note har hidtil formået at modstå dette ved at vinde nye kunder. Vi tror dog blot det er et spørgsmål om tid før dette indhenter dem. Den primære årsag til at vi har solgt vores aktier i Note har dog været selskabets cash flow.

Hvis vi ser på 2018 formåede NOTE kun at gå i breakeven på deres frie cash flow. Indtil videre i 2019 har note leveret et negativt frit cash flow på -21 mio. SEK. Dette på trods af at man har rapporteret et overskud på 83 mio. SEK til aktionærerne. Dette er dog kun en lille del af historien. Note har samtidig solgt en stor mængde tilgodehavender via factoring ordninger. Inkluderer man disse i frit cash flow (hvilket man bør) har Note over de sidste 18-24 haft markant negativt frit cash flow på trods af at rapportere positive overskud til sine aktionærer. På trods af vi godt kan lide Note som virksomhed, ledelsen og fremtidsudsigterne kan vi ikke lide disse store negative cash flows sammenholdt med at det er en cyklisk aktie. Vi har derfor valgt at placere vores penge i andre mere lovende ideer.

Med venlig hilsen

Andreas Aaen