

# SYMMETRY INVEST A/S



## MÅNEDSRAPPORT

November 2019

## Resultat:

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 22,981 kr. til 25,267 kr. svarende til et afkast på 9,95 %<sup>1</sup>.

**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 |
|-------------|-----|------|------|-----|------|------|------|------|-------|-------|------|------|--------------|-------------------|
| <b>FY13</b> |     |      |      |     |      | 8,1  |      |      | 7,9   |       |      | 15,0 | <b>34,1</b>  | N/A               |
| <b>FY14</b> |     |      | 3,2  |     |      | 10,2 |      |      | 2,8   |       |      | 17,0 | <b>36,8</b>  | N/A               |
| <b>FY15</b> |     |      | 6,8  |     |      | 23,2 |      |      | -13,3 |       |      | 5,7  | <b>20,5</b>  | 76,0              |
| <b>FY16</b> |     |      | 1,3  |     |      | 10,6 |      |      | 3,5   |       |      | 3,4  | <b>19,9</b>  | 44,3              |
| <b>FY17</b> | 6,2 | 3,2  | 0,7  | 4,0 | 5,1  | -2,7 | 1,1  | -2,7 | 0,6   | 3,3   | -2,1 | -0,7 | <b>16,8</b>  | 46,5              |
| <b>FY18</b> | 1,9 | -4,5 | -4,4 | 0,8 | -0,8 | -5,9 | -4,5 | -1,8 | -0,9  | -12,8 | 1,9  | 0,3  | <b>-27,7</b> | 75,2              |
| <b>FY19</b> | 7,3 | 6,4  | 4,5  | 4,5 | -2,4 | 6,3  | 0,5  | -7,1 | 5,8   | 0,3   | 10,0 |      | <b>40,8</b>  | 74,8              |

**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   |
|------------------|-------|-------|--------|-------|
| <b>Symmetry</b>  | 10,0% | 40,8% | 215,0% | 18,5% |
| <b>MSCI ACWI</b> | 2,7%  | 20,6% | 64,8%  | 7,7%  |
| <b>Stoxx 600</b> | 2,7%  | 20,7% | 41,6%  | 5,3%  |

## Om afkastet:

- Der var ikke meget at være utilfreds med i november måned. Det meste gik vores vej.
- HUSK NU! Ligesom når jeg siger i ikke skal fokusere så meget på en enkelt måned når det går dårligt skal i også huske ikke at gøre det når det går godt.
- For mig er det stadig vores langsigtede IRR på 18,5 % der er det afgørende tal jeg måler mig på. Ikke så meget hvordan den enkelte måned går.
- Når det er sagt er jeg selvfølgelig glad for at 2019 tegner til at blive vores bedste år nogensinde i Symmetrys historie. Vi har lige en enkelt måned tilbage før vi kan sætte facit.
- De gode afkast stiller også høje krav til porteføljestyringen. Både for at optimere vores fremtidige afkast for alle investorer, men også fordi der løbende kommer nye investorer til. For disse er det de fremtidige afkast og ikke de historiske afkast der er vigtige.

## FAKTA OM SYMMETRY INVEST A/S

CVR: 35056467

Selskabets valuta: DKK

Stiftet: 1. marts 2013

Indre værdi: 25,267

Asset under management: 79,8 mio.

## KONTAKT

Symmetry Invest A/S

Skelbakken 63, 9320 Hjallerup

[www.symmetry.dk](http://www.symmetry.dk)

[aa@symmetry.dk](mailto:aa@symmetry.dk)

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

**Tabel: Markedseksponering**

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

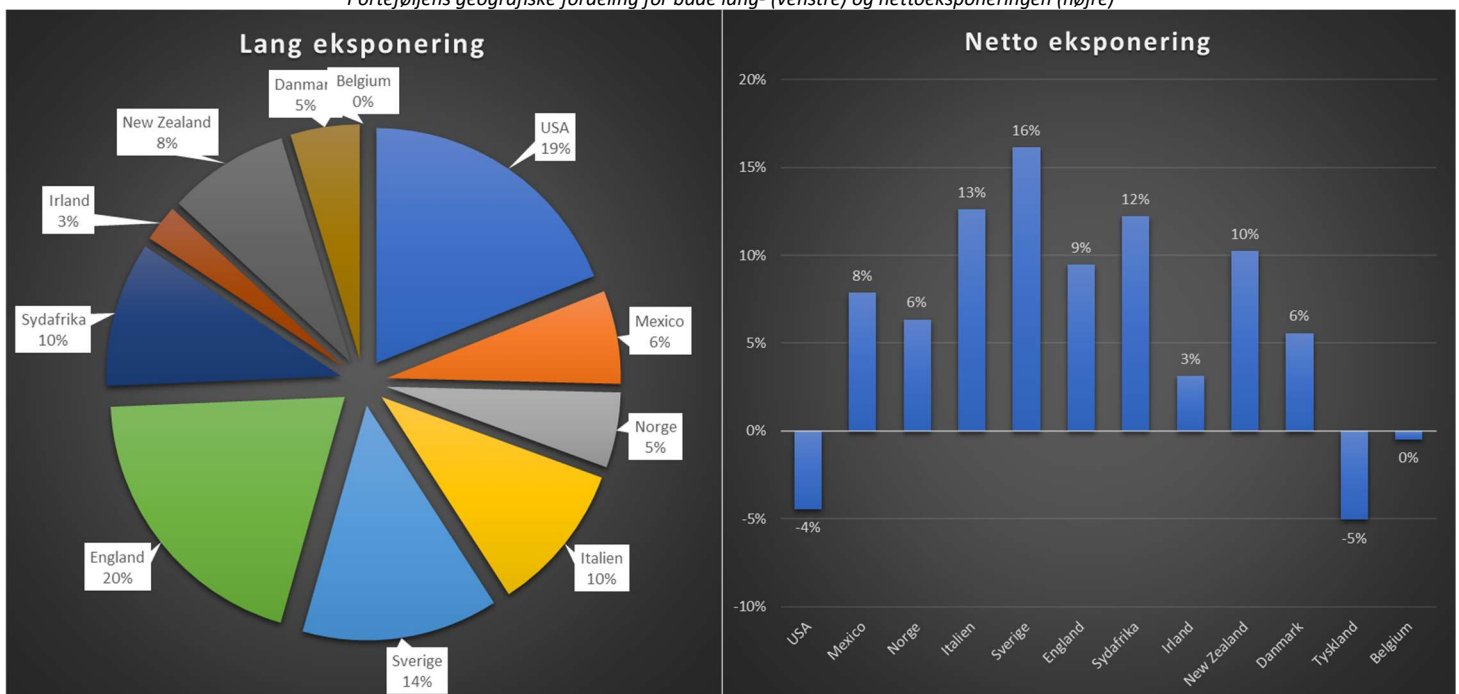
| Exposure (%) | Jan | Feb | Mar | Apr | Maj | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dec |
|--------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| <b>Long</b>  | 135 | 122 | 125 | 119 | 128 | 129 | 127 | 134 | 137 | 132 | 123 |     |
| <b>Short</b> | -46 | -44 | -47 | -50 | -53 | -50 | -58 | -55 | -59 | -66 | -60 |     |
| <b>Net</b>   | 89  | 78  | 78  | 69  | 75  | 79  | 69  | 79  | 78  | 66  | 63  |     |

Vi har reduceret brutto og nettoeksponeringen en del i november. Flere succesfulde lange positioner er blevet reduceret.

Vores portefølje fordeler sig geografisk 30 november 2019 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 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|
| <b>Long #</b>        | 20   | 19   | 18   | 18   | 18   | 18   | 17   | 18   | 18   | 17   | 19   |     |
| <b>Avg. Size (%)</b> | 6,8% | 6,6% | 7,0% | 6,8% | 7,1% | 7,2% | 7,6% | 7,4% | 7,6% | 7,7% | 6,5% |     |
| <b>Short #</b>       | 28   | 29   | 32   | 32   | 35   | 34   | 36   | 35   | 34   | 34   | 37   |     |
| <b>Avg. Size (%)</b> | 1,6% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,7% | 1,6% | 1,7% | 1,9% | 1,6% |     |

Vi har købt op i 2 nye aktier i november. Begge er stadig meget små positioner. Vi får forhåbentlig mulighed for at fortælle mere herom senere.

**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         | 9,02        |     |
| Short return     | -4,53       | -0,88       | -1,37       | -2,84       | 4,08        | 0,13        | -1,51        | 5,10         | -2,40       | -2,88        | -1,48       |     |
| <b>L/S Alpha</b> | <b>2,62</b> | <b>4,88</b> | <b>2,95</b> | <b>2,31</b> | <b>0,74</b> | <b>5,14</b> | <b>-0,21</b> | <b>-2,14</b> | <b>3,03</b> | <b>-1,03</b> | <b>7,53</b> |     |
| Long Alpha       | 0,03        | 2,85        | 2,99        | 1,69        | 2,76        | -0,59       | 0,49         | -5,03        | 3,38        | -0,06        | 6,32        |     |
| Short Alpha      | 2,59        | 2,03        | -0,04       | 0,62        | -2,02       | 5,73        | -0,70        | 2,90         | -0,35       | -0,97        | 1,22        |     |

Selv om jeg er glad for vores afkast i november er det største højdepunkt for mig måden afkastene er leveret på. Vi har slået markedet med ca. 7,3 % på trods af at vi kun har været ca. 64 % nettoinvesteret henover måneden. Vores høje afkast i november er altså ikke opnået ved at tage høj risiko eller massiv gearing etc. Afkastet er kommet ved at slå markedet på begge sider. Vores alpha i november kan opgøres til 7,53 %. Et enestående tal baseret på en enkelt måned. Vi vil opgøre på vores alpha for hele året i vores december opgørelse. Men som i kan se af tabellen øverst ser det rigtig godt ud for os.

Noget andet der er væsentligt ved vores positive afkast er at de ikke er opnået via nogle få gode positioner. De har været bredt funderet over hele vores portefølje. Jeg har illustreret afkastet fra vores 17 lange positioner nedenfor:

| Aktie         | Afkast novovember | ca. Gns. Vægtning | ca. Afkast portefølje |
|---------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| 1             | -3,5%             | 4,2%              | -0,1%                 |
| 2             | 0,9%              | 9,0%              | 0,1%                  |
| 3             | 6,4%              | 5,0%              | 0,3%                  |
| 4             | 2,9%              | 8,0%              | 0,2%                  |
| 5             | 20,3%             | 4,7%              | 1,0%                  |
| 6             | 16,9%             | 13,0%             | 2,2%                  |
| 7             | -1,5%             | 3,0%              | 0,0%                  |
| 8             | -1,2%             | 13,0%             | -0,2%                 |
| 9             | 17,9%             | 13,2%             | 2,4%                  |
| 10            | 9,8%              | 5,5%              | 0,5%                  |
| 11            | 6,7%              | 4,5%              | 0,3%                  |
| 12            | 22,2%             | 9,0%              | 2,0%                  |
| 13            | 43,8%             | 3,2%              | 1,4%                  |
| 14            | 10,7%             | 13,2%             | 1,4%                  |
| 15            | -15,5%            | 7,5%              | -1,2%                 |
| 16            | -8,6%             | 7,5%              | -0,6%                 |
| 17            | -1,2%             | 3,5%              | 0,0%                  |
| <b>Gns.</b>   | <b>7,5%</b>       |                   |                       |
| <b>Median</b> | <b>6,4%</b>       |                   |                       |

Som i kan var vores afkast været bredt funderet over en stor del af porteføljen. Gennemsnitligt steg afkastet med 7,5 % mens medianværdien var 6,4 %. Når vores samlede afkast på lang porteføljen var 9,02 % skyldes det at vi også have en positiv effekt fra vægtning. Dvs. vores største positioner gjorde det relativt bedre end vores mindre positioner.

På mange områder er investeringsverdenen en utaknemmelig branche. Man er kun så god som historien viser og hver måned starter man forfra fra nul igen. Det stiller krav til ens evne til konstant at finde nye investeringsideer. Dette kan kun klares ved konstant at optimere processer og systemer. Samt at investere i læring og udvikling. Heldigvis for jer er jeg mere nysgerrig, ambitiøs og ærgærrig for Symmetrys fremtid end nogensinde før.

### **Symmetry reload:**

Når vi oplever perioder som 2019, hvor nogle af vores aktier stiger meget markant sker der ofte det at aktierne bliver fair værdiansat. Herefter reducerer vi dem eller sælger dem. Det stiller store krav til at vi konstant optimerer vores research og observationsliste og dermed har nye ideer klar. Hvis man ser på figuren på forrige side over vores nettoeksposering kan man se at den bliver reduceret i de fleste måneder, mens man ser større stigninger i maj og august måned. Dette hænger sammen med at maj og august var de to måneder i år hvor vores aktier faldt en del. Vi fik derfor muligheder for at købe mere af gode ideer, hvorimod vi i de andre måneder ofte var nettosælgere af aktier.

Det positive er at vi over lang tid har arbejdet på at øge vores observationsliste af gode ideer. Vores observationsliste er aktier hvor vi allerede har gjort en høj grad af due diligence. Det giver os et større manøvrerum ifht. at finde nye gode ideer hvis vores eksisterende ideer skulle ramme vores fair value. Vi er lykkedes med dette. Hvis jeg ser på antallet af potentielle investeringer vi kan lave i dag er antallet steget pænt ifht. sidste år. Observationslisten er større end nogensinde før. Dette er ikke en garanti for at der altid vil være billige ting at købe. Men jo større grundlag af gode ideer, jo større chance er der for at nogle af dem bliver billige nok til at købe.

Vi skal også huske at Symmetry har et meget fleksibelt mandat. Vi er ikke tvunget til at have et vidst antal positioner eller en hvis eksposering mod markedet. Vores mandat tilsiger en bruttoeksposering på mellem 150 og 250 %. I dag er denne på 183 %, i den nedre halvdel. Dette er samtidig ikke et låst interval men en guideline til investorer. Flexibiliteten gør at vi som nu kan reducere i ideer der er steget, tage ny kapital ind og slå til når vi finder attraktive muligheder. Som nævnt har vi pt. flere gode nye ideer. Vi har købsordrer i markedet. Men vi er disciplineret på den pris vi vil betale og vil hellere bruge længere tid på at bygge positionerne op end skubbe til kurserne. Der vil komme perioder hvor vi har mulighed for at købe aggressivt op i fantastiske investeringsideer. Tålmodighed er en dyd indenfor investering.

Den næste opdatering kommer i januar. Jeg vil derfor benytte dette brev på at ønske alle en god jul og et godt nytår. Symmetry er i en position hvor alle vores investorer nu har overskud på deres investering. Vi har en pipeline fuld af gode ideer og vi har fået et pænt inflow af kapital fra nye investorer. Jeg vil gerne takke jer alle for jeres fortsatte tiltro til Symmetry. Vi vil fortsætte med at arbejde hårdt for at leve op til den.