

# SYMMETRY INVEST A/S



## MÅNEDSRAPPORT

NOVEMBER 2020

## Resultat:

Indre værdi pr. aktie er i måneden steget fra 27,529 kr. til **32,226 kr.** svarende til et afkast på 17,06 %<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<br>Exposur |
|-------------|-----|------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|--------------|---------------------|
| <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 | 2,5  | <b>44,4</b>  | 73,3                |
| <b>FY20</b> | 2,0 | -4,1 | -37,2 | 22,6 | 14,5 | 10,1 | 1,2  | 9,0  | -0,2  | 1,8   | 17,1 |      | <b>24,4</b>  | 74,7                |

### 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 | 2020  | Total  | IRR   |
|------------------|-------|-------|--------|-------|
| <b>Symmetry</b>  | 17,1% | 24,4% | 301,7% | 19,7% |
| <b>MSCI ACWI</b> | 11,3% | 8,3%  | 83,0%  | 8,1%  |
| <b>Stoxx 600</b> | 13,7% | -6,4% | 35,3%  | 4,0%  |

## Om afkastet:

- Selv om det ikke ser sådan ud på vores afkast var november en svær måned for os at navigere i. Flere af vores porteføljeselskaber blev negativt ramt af vaccinenyhederne da flere af vores aktier åbenbart betragtedes som "covid-vindere". Omvendt er vi short strukturelle tabere der måske kortsigtet vil have fordel af en vaccine men stadig have langsigtede problemer.
- At vi på trods af denne modvind formåede markant at slå markedet kan tilskrives markant alpha fra enkelte aktier i den lange portefølje. Herudover blev vi også tilsmilet af en del held/timing som jeg vil uddybe lidt senere.
- Når det er sagt vil vi altid hellere være heldige end uheldige og vi er selvfølgelig yderst tilfredse med nu at have leveret afkast der er markant bedre end det generelle marked i endnu et år.

## FAKTA OM SYMMETRY INVEST A/S

CVR: 35056467

Selskabets valuta: DKK

Stiftet: 1. marts 2013

Indre værdi: 32,226

Asset under management: 182,5 mio.

## KONTAKT

Symmetry Invest A/S

Skelbakken 63, 9320 Hjallerup

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

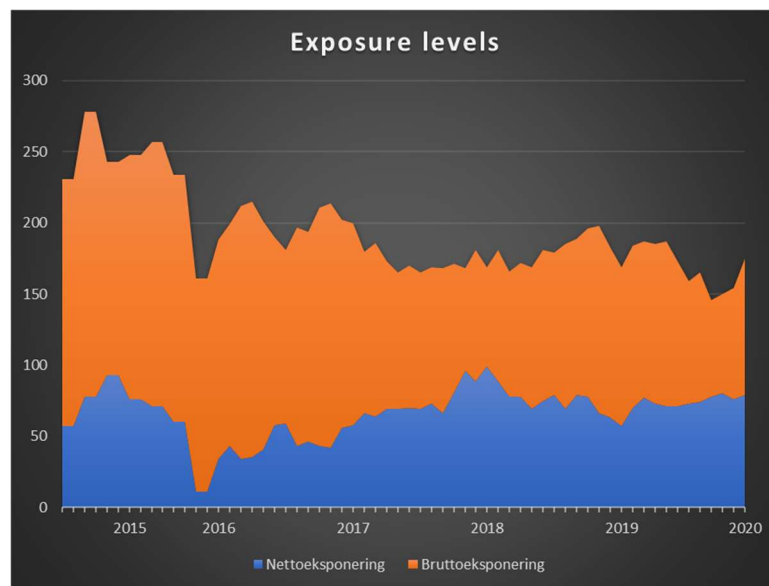
[aa@symmetry.dk](mailto:aa@symmetry.dk)

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

**Tabel: Markedseksponering**

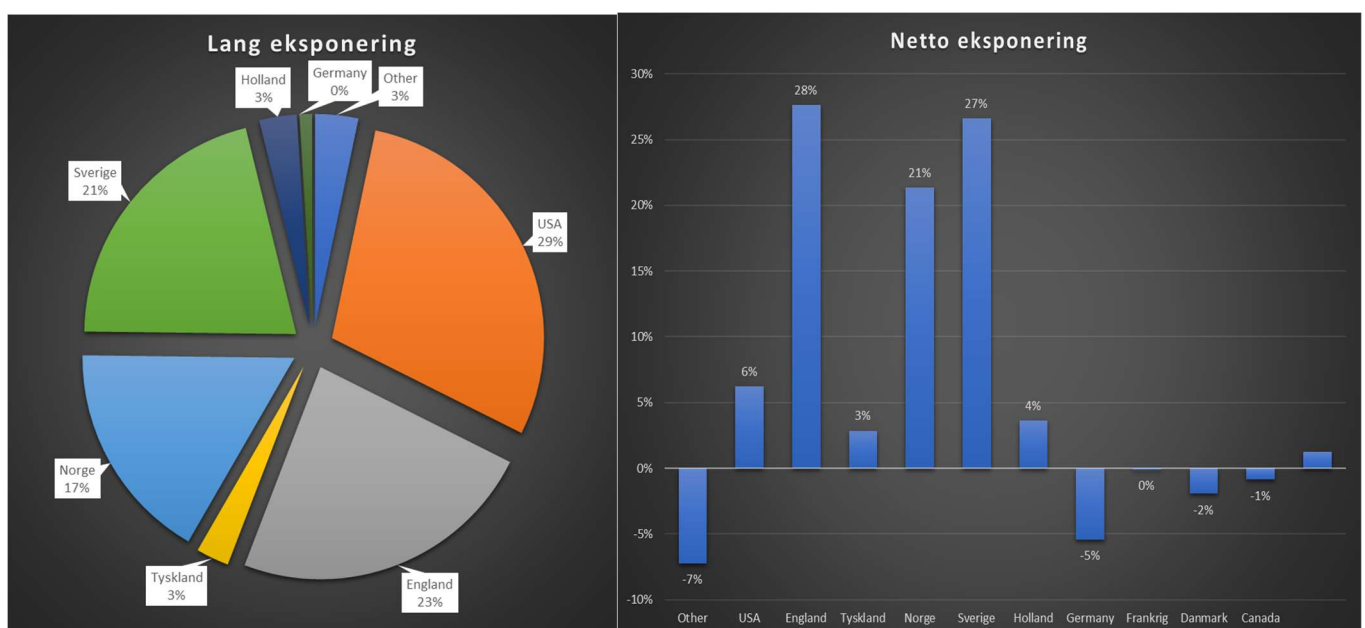
*Eksponering mod markedet for indværende år i procent (ej beta justeret)*

| Exposure (%) | Jan | Feb | Mar | Apr | Maj | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dec |
|--------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Long         | 127 | 132 | 129 | 129 | 122 | 116 | 116 | 109 | 108 | 107 | 120 |     |
| Short        | -57 | -55 | -56 | -58 | -51 | -43 | -42 | -31 | -28 | -31 | -41 |     |
| Net          | 70  | 77  | 73  | 71  | 71  | 73  | 74  | 78  | 80  | 76  | 79  |     |
| Makro        | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 7   | 6   | 14  | 16  | 13  |     |
| Gross        | 184 | 187 | 185 | 187 | 173 | 159 | 165 | 146 | 150 | 154 | 174 |     |



**Figur: Geografisk fordeling**

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



**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    | 21    | 23    | 23    | 20    | 16    | 17    | 13    | 14    | 16    | 18    |     |
| <b>Avg. Size (%)</b> | 6,35% | 6,25% | 5,81% | 4,97% | 5,31% | 5,73% | 6,76% | 8,41% | 7,67% | 6,74% | 6,74% |     |
| <b>Short #</b>       | 38    | 40    | 30    | 27    | 26    | 23    | 22    | 22    | 20    | 21    | 21    |     |
| <b>Avg. Size (%)</b> | 1,50% | 1,34% | 1,94% | 2,07% | 1,84% | 1,72% | 1,53% | 1,40% | 1,34% | 1,44% | 1,97% |     |

Vi har fortsat med at tilføje nye attraktive aktier til porteføljen. Herudover er Henrik også begyndt at få aktier ind i porteføljen. At Henrik nu er kørt godt ind og begynder at kunne udvælge aktier til os gør at vi løbende kan operere med flere aktier ad gangen og dække flere ad gangen uden at gå på kompromis med kvaliteten.

**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      | 0,54        | -6,73       | -36,31        | 21,98        | 15,06       | 9,95        | 1,80        | 9,74        | -0,04       | 0,64        | 19,35       |     |
| Short return     | 3,36        | 9,07        | 17,65         | -9,49        | -7,16       | -2,88       | -0,13       | -3,33       | 3,59        | 3,51        | -10,15      |     |
| <b>L/S Alpha</b> | <b>3,89</b> | <b>2,34</b> | <b>-18,65</b> | <b>12,49</b> | <b>7,91</b> | <b>7,07</b> | <b>1,67</b> | <b>6,41</b> | <b>3,55</b> | <b>4,15</b> | <b>9,20</b> |     |
| Long Alpha       | 1,23        | 1,00        | -23,22        | 12,17        | 10,66       | 7,25        | -2,02       | 4,10        | 2,87        | 3,20        | 8,04        |     |
| Short Alpha      | 2,67        | 1,34        | 4,56          | 0,32         | -2,76       | -0,18       | 3,69        | 2,31        | 0,68        | 0,95        | 1,16        |     |

Det var en svær måned at lave short selling. Mange af vores shorts er strukturelt dårlige selskaber som har det endnu værre under covid. Mange af de løbene vaccinenyheder i løbet af november var med til at sende flere af dem op. Det var derfor en svær måned at følge med markedet på short siden.

Det er vigtigt at huske at Symmetry ikke kan time vores afkast. Det er også derfor jeg ofte beder jer om at have tålmodighed med mig. Vi kan kun kontrollere vores research. Timing på vores resultater er udenfor vores kontrol. Nogle gange oplever man så en måned som november hvor alt går op i en højere enhed. Bare for at tage nogle eksempler:

- 1) Vi har sagt igennem hele året at Naked Wines var markant undervurderet. Efter de kom med et fantastisk regnskab formåede vi at købe endnu flere aktier i 500p før aktien de sidste par dage steg op til 575p.
- 2) Vi har løbende købt op i Where Food Comes From de sidste 12 måneder hver gang aktien faldt tilbage fordi vi troede på casen strukturelt. WFCF annoncerede i slutningen af november at de ville flytte deres listing fra OTC til Nasdaq. Dette gav et rygstød til aktien som steg +40 % i november.
- 3) Vi købte ligeledes løbende op i GIG i takt med at den positive turn-around fortsatte uden markedet reagerede. Midtvejs i november steg aktien 70 % på kun 3-4 dage.

- 4) For ca. en måned siden købte vi et amerikansk teknologiselskab som jeg ser stort potentiale i. I de sidste 3 dage af november opstod der rygter om at selskabet ville blive opkøbt, hvilket sendte aktien op med +50 % på 3 dage. Da vi havde struktureret vores køb med call optioner endte vi med at få et afkast på +100 % på denne position på ca. 1 måned.

Hvorfor er disse eksempler så vigtige? Fordi de illustrerer at vi over tid nok skal få afkast af vores research. Der vil også komme perioder hvor tingene ikke går vores vej. Det vil ikke være ensbetydende med at vi gør det dårligt. Markedet vil ikke altid være enige med os. Det er vores opgave at kunne acceptere at se dumme ud over kortere perioder så længe vi ved vi foretager de rigtige beslutninger. Vi vil blive belønnet over tid.

Det er derfor også vigtigt for mig at sætte jeres forventninger korrekt. Vi kan ikke lave 17 % net hver måned. Vores underliggende aktier er ikke blevet 17 % bedre på en måned. Selvom vores langsigtede IRR siden stiftelsen nu nærmer sig 20 % mener vi stadig at 15 % net er en mere realistisk og stadig ambitiøs langsigtet målsætning.

Vi er super glade for at se hvor mange eksisterende og nye investorer der pt. vælger symmetry. Vores AUM er meget tæt på at runde 200 millioner kroner. Vores større AUM giver os mulighed for at investere i tiltag der kan give endnu bedre afkast. Den største investering var selvfølgelig ansættelsen af Henrik Abrahamson. Men vi har også øget investeringer i dataabonnementer, forskellige research værktøjer etc. Når vi har fået mere AUM tjener vi flere fees. Dette kan vi investere i endnu bedre værktøjer og research der igen gerne skulle give endnu bedre afkast. Så længe vi holder os under vores AUM loft (som vi pt. stadig er meget langt fra) er det derfor en hjælp til alle investorer når vi får ny AUM ind. Derfor skal der også lyde en stor tak til jer alle for at bidrage med at udvikle Symmetry. At i selv løbende indskyder flere penge og henviser jeres familie, forretningsforbindelser osv. til os er en uvurderlig støtte.

Vi vil gøre alt for at kunne fortsætte med at levere gode afkast til jer alle.