

<b>Gengi</b> 168,45	<b>Gengismunur</b> 0,9%	<b>Umsýsluþóknun</b> 1,5%	<b>Kaupþóknun</b> 0,0%	<b>Stærð</b> 0,6 milljarðar
------------------------	----------------------------	------------------------------	---------------------------	--------------------------------

## GAMMA:Equity Fund

GAMMA: Equity Fund er fjárfestingarsjóður, skv. lögum 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði, sem fjárfestir að meginhluta í skráðum hlutabréfum. Sjóðurinn hefur einnig heimild til að fjárfesta í óskráðum hlutabréfum, fagfjárfestingsjóðum sem eiga eignir á leið í skráningu, innlánnum fjármálafyrirtækja, skuldabréfum með ríkisábyrgð og nýta sér afleiðusamninga til áhættustýringar eða sem hluta af fjárfestingarstefnu.

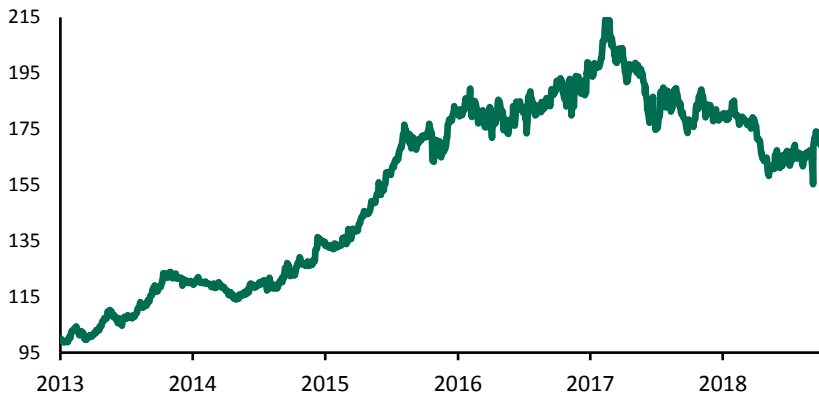
Fjárfestingarmarkmið sjóðsins er að auka að raunvirði verðmæti eigenda sjóðsins með virkri stýringu í innlendum hlutabréfum. Helstu fjárfestingarákvarðanir sjóðsins eru ákvarðaðar af fjárfestingarteymi GAMMA. Víðtæk sérfræðikunnátta starfsmanna GAMMA á íslenskum og erlendum fjármálamörkuðum á sviði hlutabréfa og skuldabréfa er nýtt til að ná sem bestri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu.

## Helstu upplýsingar

<b>Rekstrarform:</b>	Fjárfestingarsjóður
<b>Gjaldmiðill:</b>	ISK
<b>Lágmarksupphæð:</b>	10þ. kr.
<b>Sölu tímabil:</b>	Viðskiptadagar fyrir kl. 14:00
<b>Gengisuppreikningur:</b>	Daglega í lok dags (T+2)
<b>Skráning:</b>	Rafrænt hjá Verðbréfaskr.
<b>*90 daga flökt:</b>	19,7%
<b>Rekstraraðili:</b>	GAMMA
<b>Vörsluaðili:</b>	T plús
<b>Stofnár:</b>	2013
<b>ISIN kóði:</b>	IS0000023018
<b>Bloomberg auðkenni:</b>	GAMEQFI
<b>LEI númer:</b>	254900YGY7C579ZVGF72

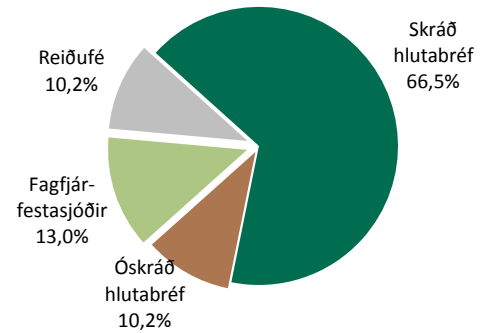
\*Sveiflur í ávöxtun síðustu 90 daga

## Gengisþróun



\*Söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun

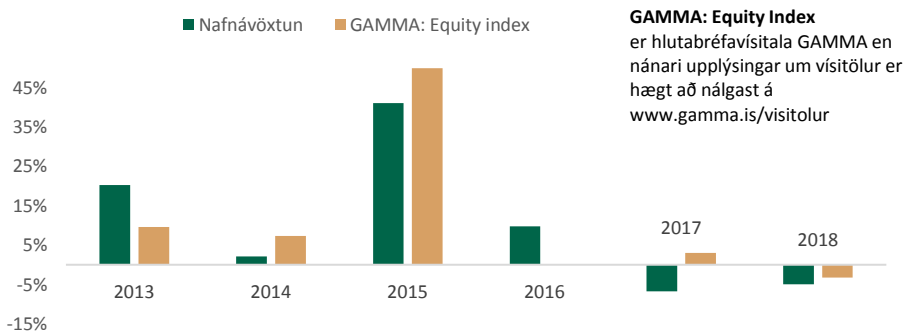
## Eignaskipting (af brúttó eignum)



## 10 stærstu eignir (af nettó eignum)

- |                    |                |
|--------------------|----------------|
| 1. MARL - 27%      | 6. ICESEA - 9% |
| 2. REGINN - 15%    | 7. FESTI - 8%  |
| 3. NUMINOUS - 12%  | 8. EIK - 8%    |
| 4. EIM - 11%       | 9. SIMINN - 7% |
| 5. KERCIS HF - 11% | 10. ALE - 7%   |

## Söguleg ávöxtun



**GAMMA: Equity Index** er hlutabréfavisitala GAMMA en nánari upplýsingar um vísitölur er hægt að nálgast á [www.gamma.is/visitolur](http://www.gamma.is/visitolur)

## Árangur sjóðs

	Heildar- ávöxtun	Árleg nafnávöxtun	Árleg raunávöxtun
<b>1 ár</b>	-5,0%	-5,0%	-8,4%
<b>2 ár</b>	-11,4%	-5,9%	-8,4%
<b>3 ár</b>	-2,7%	-0,9%	-3,3%
<b>4 ár</b>	37,2%	8,2%	5,7%
<b>5 ár</b>	40,1%	7,0%	4,8%
<b>FS*</b>	68,5%	9,5%	7,2%

\*Frá stofnun

Söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun.

## Fjárfestingarviðmið

Skráð hlutabréf:.....	25-100%
Skuldabréf og víxlar m.ríkisábyrgð:.....	0-75%
Innlán fjármálafyrirtækja:.....	0-50%
Óskráð hlutabréf:.....	0-25%
Afleiður:.....	0-25%
Fagfjárfestingsjóðir (um eignir á leið í skráningu):.....	0-15%

## GAMMA Capital Management

**Reykjavík**  
Garðastræti 37, 101 Reykjavík  
Sími: 519 3300  
[gamma@gamma.is](mailto:gamma@gamma.is)



**London**  
25 Upper Brook Street, Mayfair,  
London W1K7QD  
Sími: +44 (0) 207 429 2200  
[gcm@gcm.co.uk](mailto:gcm@gcm.co.uk)



## Sýn sjóðsstjóra

Gengi GAMMA: Equity lækkaði um 0,4% í mánuðinum á sama tíma og Hlutabréfavisitala GAMMA lækkaði um 0,2%. Yfir árið 2018 lækkaði Equity um 5% og vísitalan lækkaði um 3,3%. Engar verulegar breytingar voru á eignasafni sjóðsins í mánuðinum en í desember hækkuðu mest bréf Eimskip (+11,8%) og Reginn (+9,3%) en mest lækkuðu bréf Sýn (-12,7%) og Arion (-6,3%).

Þær fréttir sem höfðu mest áhrif á markaðinn voru áfram fréttir af Icelandair og Wow air. Eftir að Wow tilkynnti þann 13. desember um minnkun flotans og uppsagnir á starfsfólki til að „snúa aftur í uppruna sinn og verða arðbætt laggjaldaflugfélag“ tók Icelandair á flug og hækkaði um 16,1% til mánaðarmóta. Hvort að þessar breytingar Wow hafi slík jákvæð áhrif á Icelandair á eftir að koma í ljós. Hins vegar benda evrópsk flugfélög á að fargjöld lækki enn.

Reginn hækkaði töluvert í mánuðinum (+9,3%) en Reitir (+3,8%) og Eik (+0,4%) minna. Á sama tíma lækkaði ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkisskuldabréfa um 0,15-0,20% í desember. Engu að síður hækkaði NOI Yield álag fasteignafélaganna (NOI Yield umfram ávöxtunarkröfu RIKS 30) um 0,10-0,20% á sama tímabili og stendur nú í 3,7-5,0% fyrir næstu 12 mánuði.

Áætlun stjórnenda Sýn var að EBITDA ársins yrði á bilinu 4,0-4,44makr. Þann 1. nóvember var áætlunin lækkuð í 3,6makr en þann 4. desember var hún lækkuð aftur í 3,45makr fyrir árið 2018. Sem sagt lækkuð um um 18% frá miðgildi upphaflegrar áætlunar. Áætluð EBITDA árið 2019 var einnig lækkuð um 8% í desember.

Síminn gaf út að viðskiptavild félagsins vegna Mílu yrði færð niður um 3makr undir lok árs. Félagið lækkaði um 1,7% í kjölfarið og endaði því mánuðinn niður um 0,3%. Tekið var sérstaklega fram í tilkynningunni að ástæðan sé að mestu leyti vegna hærri fjármagnskostnaðar (WACC) en ekki vegna óvissu um tekjuöflun í framtíðinni. Ef fjárfestar eru eingöngu að horfa á virði félagsins út frá sjóðsstreymi ætti virðið í raun að aukast þar sem félagið greiðir lægri skatta og því hækkar frjálst sjóðsstreymi ársins. Ef fjárfestar eru hins vegar aðeins að horfa á kennitölur mun P/B, P/E og EV/EBIT hækka á meðan þetta hefur ekki áhrif á EV/EBITDA.

Iceland Seafood sendu frá sér jákvæða afkomuviðvörðun þann 13. desember þar sem fyrir lá að hagnaður ársins yrði ca. 11% hærri fyrir félagið en áður var gert ráð fyrir. Áætlaður proforma hagnaður félagsins með félögunum sem keypt voru á árinu verður ca. 5% hærri en áður var gert ráð fyrir. Einnig var tilkynnt um skráningu félagsins á aðallista á árinu 2019.

## Áhætta

Ýmis áhætta felst í fjárfestingu í fjárfestingarsjóði. Ber þar helst að geta markaðs- vaxta-, lausafjár- og mótaðilaáhættu sem mynda óvissu um framtíðar framvindu á verðbréfamarkaði. Fjárfesting í skráðum og óskráðum hlutabréfum fylgir þó nokkur markaðsáhætta. Áhrifa gættir í tíðum verðbreytingum á bréfum í eigu sjóðsins sem endurspeglast í gengi hlutdeildarskírteina. Mótaðilaáhætta er umtalsverð þar sem sjóðurinn getur verið fullfjárfestur í hlutabréfum fyrirtækja. Dregið er úr lausafjáraáhættu með því að geyma hluta eignasafnsins í reiðufé eða auðseljanlegum eignum. Nánari upplýsingar um áhættu sjóða má nálgast á heimasíðu GAMMA, [www.gamma.is](http://www.gamma.is).

## Um GAMMA og sjóðsstjóra

GAMMA Capital Management hf. [GAMMA] er rekstrarfélag verðbréfasjóða samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafrirtæki og starfar undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. GAMMA var stofnað í júní 2008 og er með um 140 milljarða króna í stýringu fyrir lífeyrissjóði, tryggingafélög, fyrirtæki og einstaklinga.

Sjóðsstjórar eru Valdimar Ármann og Alexander Jensen Hjálmarsson. Valdimar, hagfræðingur og fjármálafræðingur, starfaði áður hjá ABN AMRO í London við verðbólgutengdar afurðir frá 2003-2006 og síðan í New York frá 2006-2008 hjá sama banka, og síðast RBS sem Vice President, Head of Inflation Structuring USA. Valdimar sinnir einnig stundakennslu í MSc. Fjármálahagfræði við HÍ sem aðjúnkt. Alexander er með B.Sc. gráður í iðnaðarverkfræði og viðskiptafræði auk meistaraáráðu í fjármálum fyrirtækja. Hann starfaði áður í eignastýringu Sjóvá og við sérhæfðar fjárfestingar hjá GAMMA. Alexander hefur sinnt kennslu í viðskiptafræðideild Háskóla Íslands frá árinu 2013 og hefur lokið prófi í verðbréfavíðskiptum.

Fyrirvari: Umfjöllun þessi felur ekki í sér fjárfestingarráðgjöf eða tilboð eða hvatningu um að eiga viðskipti með verðbréf. Mat, álit og forspár endurspeglja eingöngu skoðanir þeirra starfsmanna GAMMA Capital Management hf. sem vinna umfjöllunina og eru þær settar fram eftir bestu samvisku miðað við útgáfudag og kunna að breytast án fyrirvara. Þó svo upplýsingar þær sem birtast í þessari umfjöllun komi frá heimildum sem við teljum vera áreiðanlegar og þó svo við höfum lagt okkur fram um að tryggja áreiðanleika upplýsinganna á útgáfudegi þá ábyrgjumst við ekki beint eða óbeint notagildi þeirra varðandi forspá um framtíðarávöxtun eða mat á núverandi verðgildi eða framtíðarverðgildi verðbréfa. Umfjöllunin ætti hvorki að skoðast sem fullnægjandi lýsing á þeim verðbréfum né á þeim mörkuðum sem hér er vitnað til. Skoðanir, sem látnar eru í ljós, kunna að vera ólíkar skoðunum á sama efni sem látnar eru í ljós af öðrum starfsmönnum GAMMA Capital Management hf. og stafar það af því að beitt er mismunandi forsendum eða aðferðafræði. GAMMA Capital Management hf. er rekstrarfélag Fjárfestingarsjóðs GAMMA. Sjóðurinn er fjárfestingarsjóður skv. lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði. Nánari upplýsingar um áhættu og fjárfestingar má finna í útböðslýsingu eða útdrætti úr útböðslýsingu sjóðsins, sem nálgast má á heimasíðu GAMMA Capital Management hf. eða á skrifstofu félagsins. Almennt fylgir áhætta fjárfestingu í verðbréfasjóðum og eignarhlutdeild getur rýrnað, aukist eða staðið í stað, m.a. vegna áhættu vegna efnahagsástands, alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflöktis gjaldmiðils þegar eignir sjóðs eru í erlendum gjaldmiðlum. Athygli er vakin á því að söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun.

## Helstu atriði

- GAMMA: EQUITY lækkaði um 5% árið 2018.
- Hlutabréfavisitalan lækkaði um 3,3%.
- Umtalsvert umrót er enn á mörkuðum vegna Icelandair og Wow air.
- Fréttir af kjarasamningsviðræðum kynda undir væntingar um átök og slæma niðurstöðu.
- Áfram er stefnt að því að minnka eignir í fagfjárfestingsjóðum og óskráðum bréfum.

## Helstu áhættuþættir

- **Markaðsáhætta:** Þónokkur
- **Mótaðilaáhætta:** Þónokkur
- **Lausafjáraáhætta:** Þónokkur

## Hlutabréfateymi

Valdimar Ármann valdimar@gamma.is	Sjóðsstjóri s: 519 3304
Alexander Jensen Hjálmarsson alexander@gamma.is	Aðst.sjóðsstj. s: 519 3300
Guðmundur Björnsson mummi@gamma.is	s: 519 3303