



# RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Februari 2019

RC1 (SEK)  
**+5,48%**

YTD  
RC1 (SEK)  
**+16,29%**

- En global long/short aktiefond som kan investera i alla sektorer världen över.
- Fundamental förvaltning av en portföljförvaltare med nästan 30 års erfarenhet av finanssektorn.
- Förvaltarteamet får stöd av ett namnkunnigt Advisory Board.

## Månadsuppdatering

Januari månads starka återhämtning på världens börser fortsatte under februari, om än i minskad styrka, och kunde återigen karaktäriseras som bred. Alla regioner och sektorer noterade uppgångar. År 2018, som utvecklades till det sämsta börsåret sedan den stora finanskrisen för tio år sedan, kännetecknades av att investerarna fortsatte att söka sig mot tillväxtsektorer, särskilt i USA. Samtidigt minskades exponeringen mot övriga regioner och i synnerhet värdebolag. Det som skett hittills i år visar på en förändring såtillvida att intresset för marknader utanför USA stigit kraftigt jämfört med förra året, även om informationsteknologi och NASDAQ ännu en gång leder uppgångarna.

Flera faktorer påverkade den positiva utvecklingen under februari. En förhållandevis bra rapportsäsong, minskad oro över politiska förvecklingar och återhållsamma centralbanker bidrog till ett fortsatt gott investerarklimat under månaden. Framsteg i handelsförhandlingarna mellan USA och Kina utvecklades i positiv riktning, vilket bland annat ledde till att president Trump meddelade att tidsfristen för tullar skjuts fram. Den minst sagt stökiga processen kring Brexit föreföll också göra vissa framsteg och EU öppnade för en förlängning av förhandlingarna till efter den 29 mars. Att toppmötet mellan USA och Nordkorea i Hanoi vid månadsskiftet avslutades utan konkreta resultat påverkade inte investerarnas riskvillighet.

Även makroekonomiskt syntes en del ljuspunkter i februari, särskilt i länder som avslutade 2018 svagt: I Frankrike har stödet för Gula Västarna minskat och effekterna av deras demonstrationer klingat av; i Tyskland, som bromsade in kraftigt

i höstas, inte minst som en följd av nya testregler för lätta fordon (WLTP) kan en viss förbättring skönjas och i Kina, som nu inför avsevärda stimulansåtgärder.

Sammantaget ökade världsindex, mätt i svenska kronor, med 4,6 procent i februari. Alla sektorer noterade uppgångar med informationsteknologi och industriföretag i toppen, samtidigt som sällanköpsvaror och hälso- och sjukvårdsbolag steg förhållandevis mindre. Regionalt placerade sig Kina, Europa och USA högst upp med Japan som en fortsatt eftersläntare.

### FONDUTVECKLING

Fonden steg med 5,5 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Banker och informationsteknologi bidrog mest positivt medan dagligvaror och sällanköpsvaror utvecklades sämre. Fondens långa positioner gav ett positivt bidrag med 5,7 procent, medan kortpositionerna belastade fondens utveckling med 0,2 procent.

Fondens position i japanska SoftBank bidrog starkt till den positiva utvecklingen i februari. Under månaden kom bolaget med flera goda nyheter. Den första var bolagets rapport, där höjdpunkten var nettointäkterna för det tredje kvartalet 2018, som kraftigt överträffade även de högsta estimaten. Strax därefter berättade de att de planerar att köpa tillbaka aktier för 600 miljarder yen, vilket utgör ett strategiskifte för grundaren Masayoshi Son som tidigare ofta valt att istället spendera sitt kapital på teknikinvesteringar. Återköpet är SoftBanks största någonsin och kommer att delvis finansieras av börsnoteringen

Forts. på nästa sida →

av bolagets telecom-division som skedde i december förra året. Son hoppas att manövern ska hjälpa till att sluta gapet mellan vad han menar är aktiens egentliga värde och dess mer blygsamma marknadsvärdering. Han ägnade en stor del av sitt framförande efter SoftBanks resultatpresentation med att förklara att bolagets sammanlagda tillgångar är värda 21 000 miljarder yen efter skulder, medan marknaden värderar bolaget till 9 000 miljarder yen. SoftBank har till och med lagt ut en kalkyl på sin webbplats, som visar att aktien handlas med 59 procent rabatt jämfört med om man slår ihop summan av bolagets delar.

Två andra mycket positiva bidragsgivare blev de amerikanska energibolagen Exxon Mobil och Chevron. En förbättrad produktionstakt i Nordamerikas mest välkända oljefält Permian Basin gav båda bolagen bättre vinster än väntat i det fjärde kvartalet. Exxon dubblade sin produktion i området och slog därmed analytikernas förväntningar med nästan en tredjedel. Samtidigt klättrade Chevrons olje- och naturgasproduktion till sin högsta nivå någonsin, där även Permianska brunnar representerar bolagets snabbaste växande källor för råolja. Chevron meddelade att 70 procent av deras projekt kommer att generera vinster inom två till tre år. Samtidigt berättade Exxon att bolagets vinster från raffinaderier har fördubblats, framförallt tack vare expanderade marginaler vid omvandlingen av råolja till bränsle.

CVS Health är i dag ett av de största bolagen inom servicesektorn, efter att ha förvärvat sjukförsäkringsbolaget Aetna i november förra året. I samband med bolagets fjärde kvartalsrapport visade det sig att integrationen av Aetna varit mer komplex än väntat, och kommer att dröja längre än vad marknaden hade förväntat sig. CVS väntar fortfarande på en domares godkännande för att integrationen ska få genomföras fullt ut. Som en följd av detta sänkte bolaget framtidsutsikterna både för kommande kvartal och för helåret 2019, vilket gjorde att aktiekursen föll under månaden.

Positionen i det japanska spel- och underhållningsbolaget Nintendo blev negativ för månadens fondutveckling. Framförallt sjönk aktien i samband med att bolaget meddelade att de kommer att sälja färre nya spelkonsoler än väntat under det kommande året (18 miljoner istället för 20 miljoner). Detta trots att bolagets vinster från vintersäsongen var bättre än väntat, i synnerhet kring julhelgerna. Nu är investerarna oroliga att Nintendo kommer att behöva sänka priset på sin spelkonsol

Nintendo Switch. Ett stort antal sålda konsoler är viktigt för Nintendos affärsmodell, eftersom det i förlängningen utgör den totala användarbasen som sedan kan tänkas köpa bolagets spel (som i regel har mycket bättre marginaler).

## FRAMTIDSUTSIKTER

Ända sedan den stora finanskrisen för drygt tio år sedan har amerikanska aktier attraherat investerare i betydligt större utsträckning än andra regioner. Stark ekonomisk utveckling och högre vinststillväxt har lett till ett successivt ökat intresse för USA på bekostnad av andra länder, inte minst som en följd av ett betydligt större inslag av tillväxtbolag jämfört med övriga delar av världen, samtidigt som den ekonomiska utvecklingen i flera andra regioner har halkat efter och ifrågasatts.

Detta har dock medfört att värderingsskillnaderna mellan amerikanska aktier och övriga världen stigit till de högsta nivåerna på mycket länge. När effekterna av skattesänkningarna i USA nu avtar är dock inte vinststillväxten så mycket högre att skillnaderna är motiverade. Samtidigt har globala investerare trendmässigt sålt aktier i till exempel Europa och Emerging Markets. Givet den stora exponeringen mot USA jämfört med resten av världen går det därför inte att utesluta ett fortsatt ökat intresse för aktier utanför USA.

Vi har en längre tid argumenterat för att aktiemarknadernas syn på framtiden är väl mörk, vilket avspeglas i värderingar som är lägre än vad som är motiverat för många sektorer och regioner. Även om återhämtningen hittills under året medfört att värderingarna i viss utsträckning har normaliserats, är det vår uppfattning att förväntningarna fortfarande är mer negativa än vad som är motiverat. Detta gäller i synnerhet för många sektorer och regioner utanför USA. Denna inställning, och därmed fondens tyngdpunkt på så kallade värdebolag, har ända sedan fondens start 2016 belastat andelsvärdet, särskilt under 2018. Det är därför glädjande att så många av fondens innehav, mätt såväl som bolagens redovisade resultat som aktiekursernas utveckling, fortsatt att ha en så god utveckling hittills i år!

## Fondinformation

### KIID OCH PROSPEKT (WEBPLATS)

<http://fundinfo.sebfundservices.lu/>  
RhenmanPartnersFund/

### FONDKLASSER

Svenska Kronor (SEK) / Euro (EUR)

### MÅLAVKASTNING

Genomsnittlig nettoavkastning över tid +7-8 %

### FONDSTRUKTUR

AIF / FCP (Fonds Commun de Placement)  
under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds

### PORTFÖLJFÖRVALTARE

Rhenman & Partners Asset Management AB

### FÖRVALTARE

Staffan Knafve

### AIFM / FONDBOLAG

FundRock Management Company S.A.

### PRIME BROKER

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

### DEPOSITARY OCH PAYING AGENT

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.

### REVISOR

PricewaterhouseCoopers (PwC)

### KÖP/FÖRSÄLJNING

Månadsvis

### MINSTA FÖLJDINVESTERING

Inget minimum

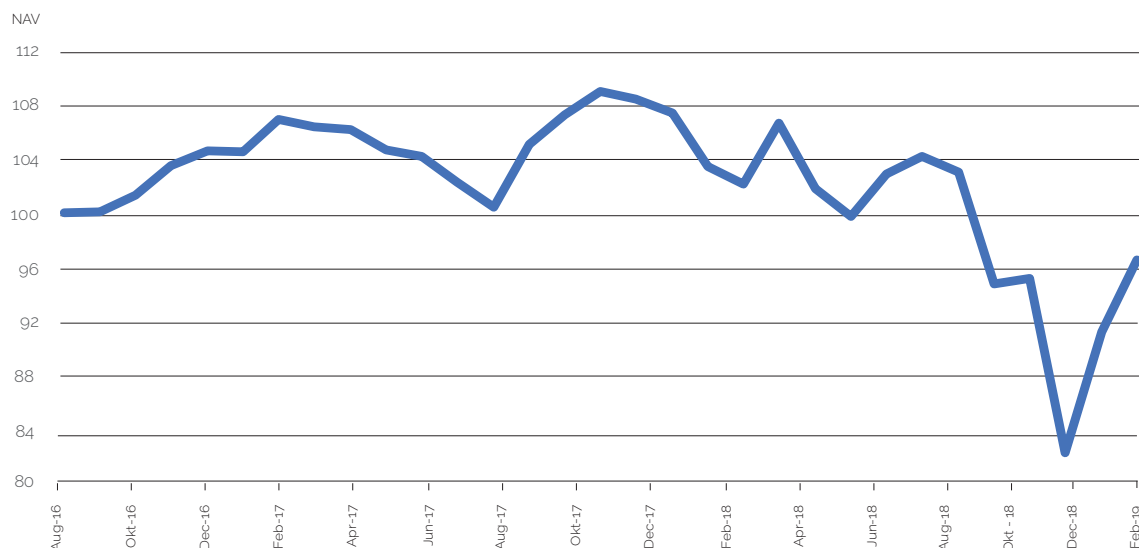
### VARSELPERIOD VID

KÖP/FÖRSÄLJNING  
3 arbetsdagar 12.00 CET

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



## FEBRUARI 2019

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	YTD 2019 <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	96,68	5,48%	16,29%	-3,32%
RC9 (SEK)	99,71	5,58%	16,54%	-0,29%
IC1 (EUR)	85,88	4,25%	12,32%	-14,12%
3 mån Euribor (EUR)	99,47	0,00%	0,00%	-0,53%

## FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALTNINGS AVG.	PRESTATIONS-BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
IC1 (EUR)	100 000	1,50 %	20 %	LU1346219667	RGLOPC1 LX	68373122	32744428
IC1 (SEK)	1 000 000	1,50 %	20 %	LU1346220160	RGLOP1 LX	68373081	32744302

## FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER

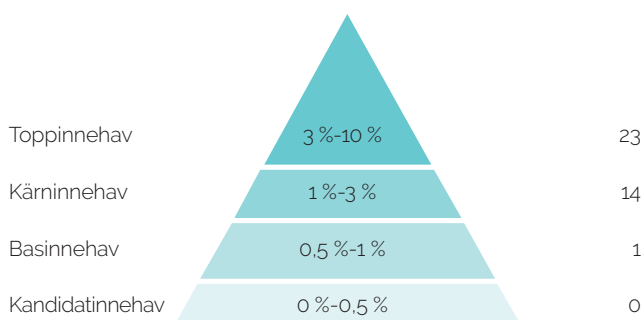
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALTNINGS AVG.	PRESTATIONS-BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, B14-18).

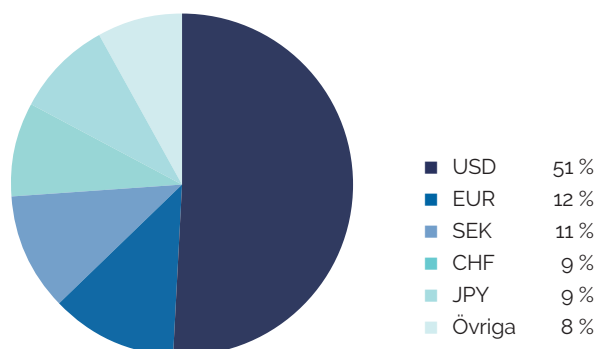
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>

PYRAMIDNIVÅ      POSITIONSTORLEK      ANTAL POSITIONER



## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	1,26%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	13,65%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	-0,07

### EXPONERING<sup>6</sup>

Lång	118%
Kort	6%
Brutto	124%
Netto	113%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR 8m
USD 10m
Totalt förvaltad kapital: EUR 666m

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Roche Holding Ltd Pref
2. Exxon Mobil Corp
3. Chevron Corp
4. Telefon AB LM Ericsson B
5. Medtronic Plc Reg

**Fotnot:** 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdet för långa och korta positioner (exkl. cashpositioner). 4) För innehav vid månadsens slut (95% konf. int, 250 dgr historik). 5) Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade. 6) Exponering är ej justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet. 7) Förvaltad kapital är justerat för nettofondflöde vid månadsskiftet.

## HISTORISK VÄRDEUTVECKLING OCH NAV

RC1 (SEK) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	
2016									100,10	101,22	103,31	104,36	
2017	104,27	106,54	106,06	105,84	104,40	103,98	102,13	100,41	104,80	106,89	108,52	108,00	
2018	106,99	103,24	102,04	106,29	101,71	99,75	102,74	104,00	102,48	95,00	95,42	83,14	
2019	91,66	96,68											

RC1 (SEK) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2016									0,10	1,12	2,06	1,02	4,36
2017	-0,09	2,18	-0,45	-0,21	-1,36	-0,40	-1,78	-1,68	4,37	1,99	1,52	-0,48	3,49
2018	-0,94	-3,51	-1,16	4,17	-4,31	-1,93	3,00	1,23	-1,46	-7,30	0,44	-12,87	-23,02
2019	10,25	5,48											16,29

RC9 (SEK) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	
2016									100,22	101,45	103,62	104,87	
2017	104,89	107,25	106,85	106,75	105,42	105,11	103,36	101,72	106,28	108,36	110,13	109,72	
2018	108,82	105,11	104,00	108,46	103,89	102,00	105,16	106,57	105,12	97,55	98,10	85,56	
2019	94,44	99,71											

RC9 (SEK) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2016									0,22	1,23	2,14	1,21	4,87
2017	0,02	2,25	-0,37	-0,09	-1,25	-0,29	-1,66	-1,59	4,48	1,96	1,63	-0,37	4,62
2018	-0,82	-3,41	-1,06	4,29	-4,21	-1,82	3,10	1,34	-1,36	-7,20	0,56	-12,78	-22,02
2019	10,38	5,58											16,54

IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2017							99,08	98,29	100,48	101,42	101,46	101,92	
2018	101,48	94,89	92,06	93,50	91,73	88,84	92,99	91,09	92,39	85,50	86,29	76,46	
2019	82,38	85,88											

IC1 (EUR) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2017							-0,92	-0,80	2,23	0,94	0,04	0,45	1,92
2018	-0,43	-6,49	-2,98	1,56	-1,89	-3,15	4,67	-2,04	1,43	-7,46	0,92	-11,39	-24,98
2019	7,74	4,25											12,32

## OM RHENMAN & PARTNERS

Rhenman & Partners Asset Management, som grundades 2008, är en Stockholmsbaserad kapitalförvaltare med fokus på två nischfonder som administreras av FundRock Management Company S.A.: Rhenman Healthcare Equity L/S, som startades i juni 2009, och Rhenman Global Opportunities L/S, som startades i augusti 2016. Det totalt förvaltade kapitalet uppgår till cirka EUR 700m. Förvaltningsteamet för de båda fonderna får stöd i sina respektive investeringsprocesser av namnkunniga rådgivare bestående av bl.a. professorer och sakkunniga med mångårig marknadserfarenhet och stora expertnätverk över hela världen.

## Legal Disclaimer

Rhenman Global Opportunities L/S. "The Fund" is not an investment fund as defined in the European Union directives relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS). Legal information regarding Fund is contained in the Prospectus and the KIID, available at Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) webpage: <http://rhepa.com/the-fund/prospectus/>.

This material has been prepared by Rhenman & Partners for professional and non-professional investors. Rhenman & Partners when preparing this information has not taken into account any one customer's particular investment objectives, financial resources or other relevant circumstances and the opinions and recommendations herein are not intended to represent recommendations of particular investments to particular customers. This material is for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation to sell or buy units the Fund. Investors is strongly recommended to get professional advice as to whether investment in the Fund is appropriate having regard to their particular investment needs, objectives and financial circumstances, before investing.

All securities' transactions involve risks, which include (among others) the risk of adverse or unanticipated market, financial or political developments and, in international transactions, currency risk. There can be no assurance that an investment in the Fund will achieve profits or avoid incurring substantial losses. There is a high degree of risk inherent in investments and they may not be suitable for all eligible investors. It is possible that an investor may lose some or all of its investment. The past is not necessarily a guide to the future performance of an investment. The value of investments may fall as well as rise and investors may not get back the amount invested. Changes in rates of foreign exchange may cause the value of investments to go up or down.

Before making an investment decision, an investor and/or its adviser should (i) consider the suitability of investments in the Fund with respect to its investment objectives and personal situation and (ii) consider factors such as its personal net worth, income, age, risk tolerance and liquidity needs. Short-term investors and investors who cannot bear the loss of some or all of their investment or the risks associated with the limited liquidity of an investment should not invest.

Due care and attention has been used in the preparation of this information. However, actual results may vary from their forecasts, and any variation may be materially positive or negative. Forecasts, by their very nature, are subject to uncertainty and contingencies, many of which are outside the control of Rhenman & Partners. Rhenman & Partners cannot guarantee that the information contained herein is without fault or entirely accurate. There may be

delays, omissions or inaccuracies in the information. Any dated information is published as of its date only and no obligation or responsibility is undertaken to update or amend any such information.

The information in this material is based on sources that Rhenman & Partners believes to be reliable. Rhenman & Partners can however not guarantee that all information is correct. Furthermore, information and opinions may change without notice. Rhenman & Partners is under no obligation to make amendments or changes to this publication if errors are found or opinions or information change. Rhenman & Partners accepts no responsibility for the accuracy of its sources.

Rhenman & Partners is the owner of all works of authorship including, but not limited to, all design text, images and trademarks in this material unless otherwise explicitly stated. The use of Rhenman & Partners' material, works or trademarks is forbidden without written consent except where otherwise expressly stated. Furthermore, it is prohibited to publish material made or gathered by Rhenman & Partners without written consent.

By accessing and using the <http://rhepa.com/> website and any pages thereof, you acknowledge that you have reviewed the following important legal information and understand and agree to the terms and conditions set therein. If you do not agree to the terms and conditions in this disclaimer, do not access or use <http://rhepa.com/> website in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partner will not provide any such products or services to any person if the provision of such services could be in violation of law or regulation in such person's home country jurisdiction or any other related jurisdiction. The units of the Fund may not be offered or sold to or within the United States or in any other country where such offer or sale would conflict with applicable laws or regulations.

In no event, including (but not limited to) negligence, will Rhenman & Partner be liable to you or anyone else for any consequential, incidental, special or indirect damages (including but not limited to lost profits, trading losses and damages).

The sole legally binding basis for the purchase of shares of the Fund described in this information is the latest valid sales prospectus with its terms of contract. Subscriptions cannot be received on the basis of financial reports.

An investment in the Fund does not represent deposits or other liabilities of any member of the Rhenman & Partners Group. Neither Rhenman & Partners nor any member of the Rhenman & Partners Group and its affiliates guarantees in any way the performance of the Fund, repayment of capital from the Fund, any particular return from or any increase in the value of the Fund.

## Prenumerera på vårt nyhetsbrev på RHEPA.SE

### KONTAKTINFORMATION:

Rhenman & Partners  
Asset Management AB  
Strandvägen 5A  
114 51 Stockholm, Sweden  
Tel + 46 8 459 88 80  
[info@rhepa.com](mailto:info@rhepa.com)

### SVENSKA INVESTERARE:

Anders Grelsson  
Svenska investerarelationer  
Mob + 46 70 374 43 20  
[anders@rhepa.com](mailto:anders@rhepa.com)

### INTERNATIONELLA INVESTERARE:

Carl Grevelius  
Utländska investerarelationer  
Tel + 46 8 459 88 83  
[carl@rhepa.com](mailto:carl@rhepa.com)