



## RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Februari 2020

RC1 (SEK)  
**-9,79%**

Sedan årets början

RC1 (SEK)  
**-12,84%**

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

### Månadsuppdatering

Det tog en stund, sedan blev reaktionen på corona-viruset (covid-19) desto starkare. Utbrottet i den kinesiska Hubeiprovinns uppmärksammades i januari och påverkade investerarnas riskvillighet redan då. Initialt tog investerarna fasta på utvecklingen i just Kina, och kunde så småningom notera att antalet nya smittade successivt avtog samtidigt som dödligheten var förhållandevis låg. Aktiemarknaderna återhämtade sig därför de första veckorna i februari, i övrigt understödda av starka rapporter, positiva ekonomiska data och fortsatt stora inflöden till börserna.

### Spridningen av covid-19 utanför Kina ledde till starka reaktioner

När det i mitten av februari kom uppgifter om smittspridning utanför Kina, framför allt i Iran och Italien, ökade osäkerheten och resten av månaden kom att präglas av branta börsfall. Nedgången den sista veckan i februari var en av de kraftigaste på etthundra år med kursfall på mer än 10 procent.

Det huvudsakliga skälet var naturligtvis den allmänna rädslan, framför allt för svårigheterna i att bedöma hur kraftiga och långvariga de negativa effekterna på världsekonomin och företagsvinsterna kommer att bli.

### Den ökande riskvilligheten fick ett abrupt slut

En annan sannolik förklaring till den häftiga reaktionen är att investerarna var helt oförberedda på den här typen av negativa nyheter. Riskvilligheten hade ökat sedan i höstas, när både handelskonflikten mellan USA och Kina och frågan om brexit hade lösts (åtminstone temporärt). Samtidigt var företagsvinsterna bättre än väntat. Sammantaget hade detta lett till stigande optimism om förbättrad ekonomisk och vinstmässig tillväxt 2020, vilket avspeglades i allt högre aktieexponeringar.

Vid sidan av covid-19 var det inte mycket som tilldrog sig investerarnas intresse. Ett undantag var oron för den näringslivsfientlige vänsterdemokraten Bernie Sanders framgångar

i primärvalen. Ett annat var den tilltagande konflikten mellan Storbritannien och EU när det gäller ett framtida handelsavtal.

### Spridningen mellan sektorerna var liten, men de geografiska skillnaderna var stora

Världsindex sjönk i februari, mätt i svenska kronor med 9,1 procent (i euro med 8,2 procent). Samtliga sektorer visade på betydande nedgångar, men spridningen mellan bästa och sämsta sektorer var mindre än tidigare månader. Infrastruktur tjänster (utilities) och informationsteknologi klarade sig relativt sett mindre dåligt, medan energi- och råvarubolag uppvisade de största nedgångarna. Hälso- och sjukvårdsaktier utvecklades betydligt bättre än världsindex och i synnerhet amerikanska bioteknikaktier som i princip var oförändrade under perioden. Geografiskt var spridningen dock stor där Hong Kong och Nasdaq klarade sig förhållandevis väl, samtidigt som Storbritannien och Japan visade på större nedgångar.

### FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 9,8 procent i fondens huvudklass RC1 (SEK) och med 9,4 procent i euro (IC4). Informationsteknologi och industriföretag bidrog minst negativt medan innehaven i banker och energi var de som uppvisade de största nedgångarna. Såväl fondens långa som korta positioner belastade utvecklingen med 10 respektive 0,2 procent räknat i SEK. Månadens bästa bidragsgivare för fonden var Norton LifeLock och SoftBank Group. Sämsta bidragsgivare var Square Enix och Ford.

### Cyberhotet fick Norton LifeLocks aktier att stiga

En av månadens få positiva bidragsgivare var det amerikanska digitala säkerhetsbolaget Norton LifeLock. Aktiekursen steg tack vare momentum i cybersäkerhetsindustrin och nyheten om att bolaget skulle genomföra en speciell utdelning till aktieägarna i februari.

Den amerikanska drönerattacken som dödade den iranska

[Forts. på nästa sida →](#)

generalen Qasem Soleimani tidigt i januari ökade dessutom hotet om cyberkrig, vilket gynnade bolag i den digitala säkerhetsindustrin. Norton LifeLock kan också ha fått en skjuts av att företag som Cisco och CrowdStrike publicerade rapporter som beskrev hur cyberhot blir allt mer avancerade.

## Många positiva nyheter bidrog till att SoftBanks aktier steg kraftigt

En annan positiv bidragsgivare blev japanska SoftBank Group som omgavs av en rad positiva nyheter. Aktien steg kraftigt i början av månaden då aktivistinvesteringen Elliot Management aviserade ett stort ägande i det japanska holdingbolaget. Därefter blev det klart att den 26 miljarder dollar stora sammanslagningen av T-Mobile och SoftBank-ägda Sprint godkänns på federal nivå i USA.

Försäljningen av Sprint hade mött motstånd i flera amerikanska delstater, men i samband med nyheten om det federala godkännandet rusade Sprints aktiekurs 77 procent. SoftBank, som äger nära 85 procent av bolaget, tjänade på papperet därmed mer än 12 miljarder dollar. Det innebär att SoftBank tar sig ur sin amerikanska mobila verksamhet och blir av med 40 miljarder dollar i nettoskulder.

Affären gör dessutom SoftBank mer flexibla inför kapitalresningen till bolagets andra Vision Fund och de aktieätker som Elliot Management vill att SoftBank gör för att minska den stora rabatten mellan dess marknadsvärde och de underliggande tillgångarna.

## Försenade AAA-släpp sänkte Square Enix aktiekurs

Bland fondens mest negativt bidragande positioner i februari fanns den japanska spelutvecklaren Square Enix. Bolagets Q3-rapport överträffade förväntningarna delvis tack vare mobilsuccén Dragon Quest Walk. Men att bolaget behöll sina tidigare uttalade vinstförväntningar för helåret togs emot negativt. Under månaden bekräftade Square Enix också att lanseringsdatumet för årets två stora AAA-släpp (Final Fantasy VII: Remake och Marvel's Avengers) kommer att bli försenade, vilket fick aktien att falla ytterligare.

Spelbranschen har under de senaste åren kritiserats hårt av fans för att många större spelutgivare lanserat ofärdiga produkter, till fullt pris, för att nå aktieägarnas förväntningar. Det har i många fall lett till månader av uppdateringar på distans för att nå den kvalitet som kunderna förväntade sig på lanseringsdagen. I detta sammanhang ser kundbasen Square Enix agerande som en positiv kontrast mot en annars kritiserad industri.

Investeraarna oroar sig ändå för Square Enix framtida vinster i en industri som karaktäriseras av mycket hög konkurrens och en osäkerhet inför skiftet till en ny konsolgeneration kommande år.

## Negativa prognoser och dyra omstruktureringar sänkte Ford

Innehavet i den amerikanska biltillverkaren Ford bidrog också negativt i februari månad. Fordonsindustrin föll som helhet, men Ford fick en särskilt tuff start på året med prognoser väl under

analytikernas estimat. Även fler tecken på att CEO Jim Hacketts omstruktureringsplan på 11 miljarder dollar kan komma att kräva längre tid än väntat för att bära frukt påverkade aktiekursen.

Ford står inför stora investeringsbehov under 2020. Bolaget rullar i år ut den nya versionen av sin lönsammaste produkt, F-150 pick-upen, den nya elektriska Mustang Mach-E, samt förbereder sig för att återuppliva sin Bronco SUV till 2021. Ford satsar samtidigt miljarder på självkörande bilar medan de försöker vända sina utomamerikanska förlustaffärer till vinst.

## FRAMTIDSUTSIKTER

Dramatiken fortsätter således. Redan i januari var svängningarna stora, men med en positiv grundinställning. Det märktes inte minst på att tillväxtaktier utvecklades betydligt bättre än värdeaktier. Det var ett scenario som påminde om utvecklingen runt millennieskiftet. I februari fanns det däremot inga vinnare, med undantag för vissa få bolag som kan komma att gynnas av viruset och dess konsekvenser. Riskvilligheten blev därför i stället ytterst låg.

## Investeraernas aktieexponering måste normaliseras

I det korta perspektivet är en normalisering av investeraernas aktieexponering central. De senaste åren har präglats av en allt större indexering och snabba kast mellan att ha haft för mycket aktier (oktober 2018) till att ha för lite (oktober 2019), och nu åter för mycket. De senaste två veckornas kraftiga nedgångar har sannolikt berott på en drastisk minskning av risktagandet och frågan är nu när det räcker.

När det gäller själva viruset är det svårt att bedöma hur illa det blir och när kulmen nås. Fortfarande är stor smittspridning men låg dödlighet det mest sannolika scenariot. Jämfört med en "vanlig" säsongsinfluensa är antalet insjuknade fortsatt lågt. I till exempel USA hade vid månadsskiftet 32 miljoner människor drabbats av säsongsinfluensan jämfört med 70 personer i covid-19.

## När oron lägger sig återhämtar sig aktiekurserna

Tidsaspekten är också viktig. De hårda ingreppen för att hindra spridningen (stängda fabriker, reseförbud med mera) dämpar den ekonomiska aktiviteten i världen, och varje dag leder detta till uteblivna intäkter och lägre intjänning. En lång rad bolag med Apple och Microsoft i spetsen har vinstvarnat med anledning av detta.

När väl oron lägger sig torde aktiviteten öka och en hel del, men inte allt, av det som förlorats hittills i år kommer att tas tillbaka. Därmed kommer också aktiekurserna att återhämta sig.

Det har aldrig varit viktigare att de bolag som fonden investerar i lever upp till kriterier som till exempel bra marknadspositioner, framtida vinsttillväxt, starka balansräkningar och god utdelningskapacitet. Fondens innehav har för närvarande ett genomsnittligt P/E-tal på knappt 14 och en direktavkastning på drygt 5 procent. Vi anser att detta är alldeles för lågt!

## Fondinformation

### KIID OCH PROSPEKT (WEBBPLATS)

<https://fundinfo.fundrock.com/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

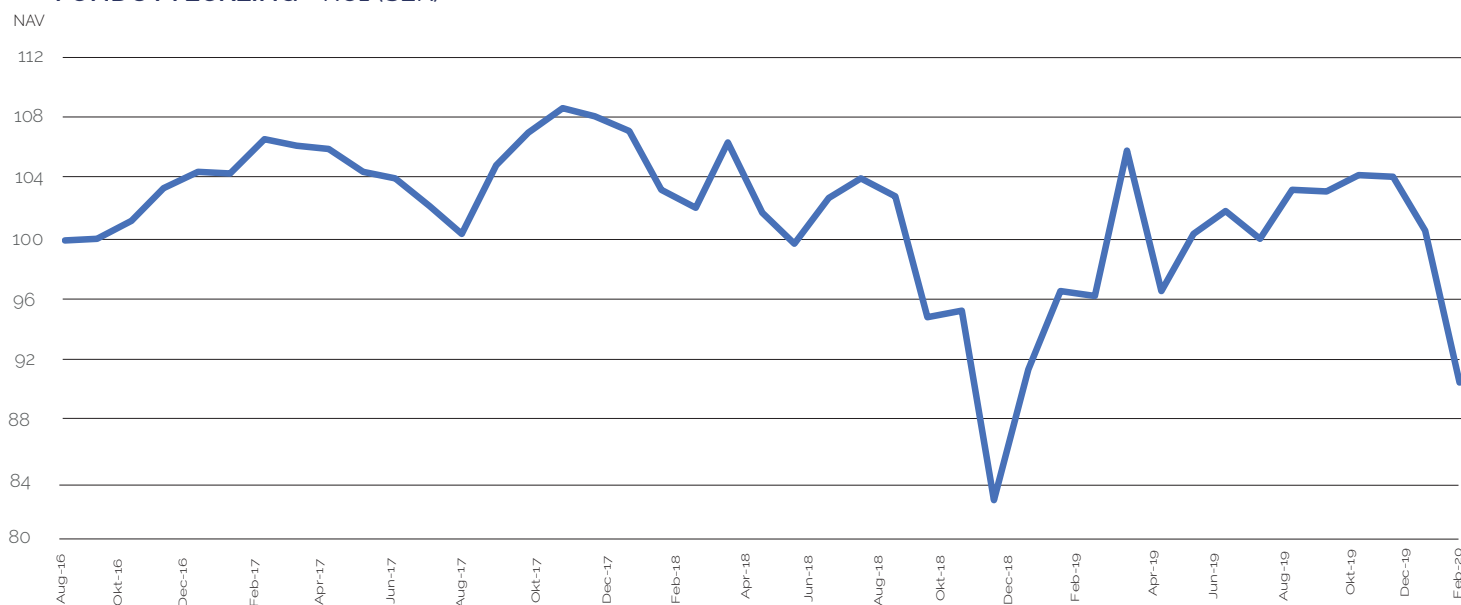
### KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



### FEBRUARI 2020

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	SEDAN ÅRETS BÖRJAN <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	90.73	-9.79%	-12.84%	-9.27%
RC9 (SEK)	94.79	-9.72%	-12.66%	-5.21%
IC1 (EUR)	80.01	-9.44%	-13.87%	-19.99%
3 mån Euribor (EUR)	99.47	0.00%	0.00%	-0.53%

### FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGENS 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

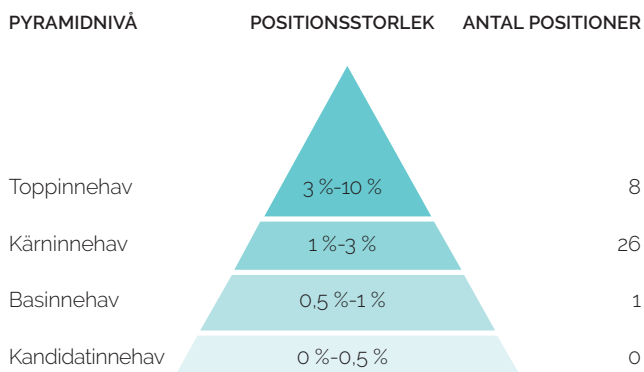
### FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGENS 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

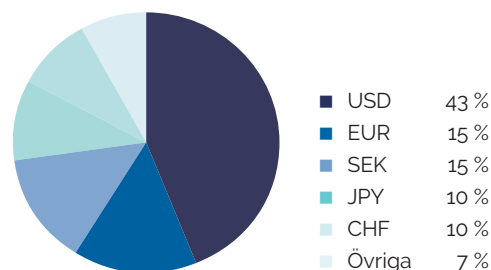
Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, B14-18).

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

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>



## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	2,29%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	14,90%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	-0,16

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

Lång	89%
Kort	-2%
Brutto	92%
Netto	87%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR 7m
USD 8m
Totalt förvaltad kapital: EUR 707m

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Schneider Electric SE
2. Nestlé SA Reg
3. IBM Corp
4. BNP Paribas SA
5. Royal Dutch Shell Plc

**Fotnot:** 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdetvärdet för långa och korta positioner (exkl. cashpositioner). 4) För innehav vid månadens 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. Totalt förvaltad kapital avser fonderna Rhenman Healthcare Equity L/S samt Rhenman Global Opportunities L/S.



## 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	96,32	105,80	96,64	100,42	101,86	100,05	103,24	103,07	104,22	104,10	
2020	100,58	90,73											

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	-0,37	9,84	-8,66	3,91	1,43	-1,78	3,19	-0,16	1,12	-0,12	25,21
2020	-3,38	-9,79											-12,84

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	99,45	109,35	100,00	104,02	105,63	103,86	107,28	107,23	108,54	108,53	
2020	104,99	94,79											

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	-0,26	9,95	-8,55	4,02	1,55	-1,68	3,29	-0,05	1,22	-0,01	26,85
2020	-3,26	-9,72											-12,66

IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	
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	86,39	92,77	85,18	88,89	89,22	86,71	90,20	89,84	92,54	92,89	
2020	88,35	80,01											

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	0,59	7,39	-8,18	4,36	0,37	-2,81	4,02	-0,40	3,01	0,38	21,49
2020	-4,89	-9,44											-13,87



## 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 the 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 in 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 the <http://rhepa.com/> website in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partners 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 & Partners 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)

