



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Mars 2020

RC1 (SEK)
-11,76%

Sedan årets början

RC1 (SEK)
-23,09%

- 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

Om det negativa nyhetsflödet och börsnedgångarna i februari upplevdes som kraftiga, blev utvecklingen i mars ännu värre. Efter att ökningen av smittspridningen covid-19 hade dämpats i länder som Kina och Sydkorea, var det dags för Europa. Där noterades länder som Italien och Spanien exponentiellt stigande tal av smittade och avlidna. Sedan hamnade USA i centrum för de dåliga nyheterna.

Karantän eller "den svenska modellen"?

Den politiska responsen bestod av dels kraftfulla stimulansåtgärder på upp till 5–10 procent av BNP i vissa länder, dels de facto-nedstängningar av hela länder. Till exempel Italien, Frankrike, Spanien, Storbritannien och Indien har i praktiken infört utgångsförbud. Det finns uppgifter om att 25 procent av jordens befolkning nu är satt i karantän. I sammanhanget kan också noteras att den "svenska modellen", där rörelsefriheten fortfarande är relativt obegränsad, är föremål för en omfattande debatt i vår omvärld.

Historisk inbromsning av ekonomisk aktivitet

Resultatet av allt detta är den kraftigaste inbromsningen av ekonomisk aktivitet som någonsin uppmäts. Till det som började som en utbudschock, det vill säga att försörjningskedjorna bröts med anledning av nedstängningen i Kina och andra länder, har nu en efterfrågechock tillkommit. Förutom de uppenbara förlorarna i restaurang-, hotell- och resebranscherna pausar nu även alltför industriföretag sin verksamhet i brist på såväl insatsvaror som efterfrågan.

Investeringarna var helt oförberedda på denna "svarta svan". Så sent som i början av februari var exponeringarna gentemot risktillgångar som till exempel aktier de högsta på åtskilliga år. De kraftiga nedgångarna, först i februari och sedan i mars, avspeglar en allmän neddragning av riskaptit inom tillgångsslag som aktier, företagsobligationer och råvaror.

FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 11,8 procent i fondens huvudklass RC1 (SEK) och med 13,6 procent i euro (IC4). Informationsteknologi och industriföretag bidrog minst negativt medan innehaven i banker och energi var de som uppvisade de största nedgångarna. Fondens långa positioner belastade utvecklingen med 12,0 procent medan de korta gav ett bidrag på 0,2 procent räknat i SEK. Månadens bästa bidragsgivare var Square Enix och Ericsson. De sämsta bidragsgivarna var BNP Paribas och Halliburton.

Square Enix blev en vinnare när många spelar i karantän

Månadens bästa bidragsgivare blev den japanska spelutvecklaren Square Enix. Efterfrågan på underhållning i hemmet har stigit till följd av att många stannar hemma och väljer bort andra fritidsaktiviteter till förmån för till exempel film och videospel. Spelutvecklingsbranschen har dessutom klarat sig extra bra i dessa tider, tack vare att utvecklingen av nya spel i mångt och mycket kan fortgå. Det gäller inte för exempelvis filmindustrin, där inspelningar kan tvingas pausa.

Den 10 april kommer Square Enix dessutom att göra en av studios största och mest efterlängtade lanseringar på flera år: Final Fantasy VII: Remake. Den spelbara demon av titelns första kapitel släpptes redan 2 mars, och mottogs överväldigande positivt av såväl kritiker som fans. Square Enix och många andra spelutvecklare gynnas dessutom i det rådande marknadsklimatet av att ha en växande andel av sin försäljning digitalt. Det medför bättre marginaler än fysisk försäljning i butik.

Ericsson förväntas öka vinsten

En annan positiv bidragsgivare blev innehavet i Ericsson, och telekomindustrin har kommit att ses som allt mer motståndskraftig i dessa tider. Bolaget förväntas öka sin vinst i år, trots virusutbrott och nedstängningar, bland annat tack vare ett fortsatt stort intresse för 5G och en betydande valutamedvind. Sentimentet kring Ericsson

[Forts. på nästa sida →](#)

har skiftat i positiv riktning tack vare bolagets omställning från försäljningstillväxt till värdeskapande i form av marginalförbättringar och kassaflöden. Ett skifte som inleddes i januari 2017, när Börje Ekholm tog över som vd. Denna utveckling förväntas fortsätta. I fokus ligger etableringen av 5G, vars marknad fortfarande befinner sig i ett tidigt stadium, men som har utvecklats fortare än de initiala förväntningarna.

Efterfrågan förväntas nu stiga kraftigt under 2020 och 2021. 5G-användningen kommer sannolikt att expandera bortom mobiltelefoni och trådlöst bredband till att även inkludera industriell automatisering och IoT-applikationer. Ericsson har dessutom meddelat att produktionskedjan inte påverkats signifikant av virusutbrottet och att de förväntar sig att fortsätta ta allt större marknadsandelar.

Coronaviruset och ett kollapsat oljepris sänkte BNP Paribas

Bland fondens mest negativt bidragande positioner i mars fanns den franska banken BNP Paribas. Europeiska aktier i allmänhet, och banksektorn i synnerhet, föll till de lägsta nivåerna på mycket länge efter att virusutbrottet i Kina kom att anta en allt mer global karaktär.

Bankerna drabbades dessutom ytterligare av att oljepriset kollapsade. Oljebranschen är en bransch som anses tungt riskexponerad med en ofta hög belåningsgrad. Risken för en konkursvåg av bolag inom oljesektorn påverkade därför särskilt banker med utlåning mot sektorn, eftersom det i förlängningen innebär en risk för omfattande nedskrivningar hos bankerna.

BNP Paribas ses som en av de europeiska nyckelspelarna för oljesektorns kreditlinor. Frankrike drabbades dessutom mot slutet av månaden av ett av coronakrisens dittills största virusutbrott i Europa. BNP Paribas aktiekurs, och sektorn som helhet, föll sedan ytterligare efter att flera banker beslutat att skära ned eller flytta fram sina utdelningar.

Halliburtons aktie föll till följd av oljepriskriget mellan Ryssland och Saudiarabien

Innehavet i det amerikanska oljeservicebolaget Halliburton bidrog också negativt under perioden. Oljepriskriget mellan Ryssland och Saudiarabien var den viktigaste faktorn till aktiens och hela oljesektorns kursfall, en konflikt som uppstod ur oenigheten om produktionsnedskärningar till följd av virusutbrottet.

Halliburton meddelade i slutet av månaden att de kommer att skära ned sina kostnader under året, liksom flera andra i branschen. Det handlar om att sänka kostnaderna till en nivå som är 30 procent lägre än fjolårets. De kommer också att minska antalet aktiva borrhingsplatser i Nordamerika. Bolaget kommer istället att fokusera större delen av sina utgiftsplaner på verksamheter utanför USA, vilka står för 80 procent av det fria kassaflödet.

FRAMTIDSUTSIKTER

Oron sätter alltså sina tydliga spår. Rörelserna i mars var bland de kraftigaste som någonsin uppmäts. Bland annat noterades volatiliteten (VIX) högre än under den stora finanskrisen 2008–2009. Samtidigt slog olika mått på investerarnas riskvillighet nya bottenrekord. Placerarnas jakt på "riskfria" alternativ nådde nya höjder.

Osäkert när och hur den ekonomiska återhämtningen kommer att ske

Osäkerhet är investerarens största fiende. Det finns många frågor: Hur länge kommer virusspridningen att fortsätta? Hur många kommer att avlida? När kommer karantänerna att lyftas? Hur många företag kommer att gå under innan dess? Hur kommer en återhämtning att se ut: V (snabb), U (långsam) eller L (utdragen recession)?

En central fråga är när nedstängningarna upphör. Asien redan nu, Europa i maj, USA i juni? Politiker världen över kämpar med frågan "liv mot liv", det vill säga hur många bolag som kan komma att gå under till följd av en ekonomisk depression i förhållande till hur många som kan komma att avlida i covid-19. Ingen lätt avvägning, men nödvändig.

Tiden får utvisa vilka bolag som går vinnande ur krisen

Den nedstängning vi nu ser kommer också att leda till en omfattande utslagning och konsolidering. Företag med starka positioner och balansräkningar kommer att kunna ta över mindre lyckligt lottade konkurrenter. Ett av många exempel är oljeindustrin där skuldsatta bolag med höga rörelsekostnader kommer att köpas upp av resursstarka företag.

Ett rimligt antagande är att viruspandemin kommer att ebba ut. När detta sker, vare sig det är i vår eller i sommar, kommer den ekonomiska aktiviteten att öka. Frågan är vilka som kommer att kunna dra nytta av den.

Det har aldrig varit viktigare än nu att de bolag som fonden investerar i lever upp till ett antal kriterier. Det är till exempel bra marknadspositioner, möjlighet till framtida vinsttillväxt, starka balansräkningar och god utdelningskapacitet. Även om det för ögonblicket är svårt att värdera bolag eftersom intjäningen på kort sikt är osäker, är det vår uppfattning att fondens innehav för närvarande är alldeles för lågt prissatta!

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

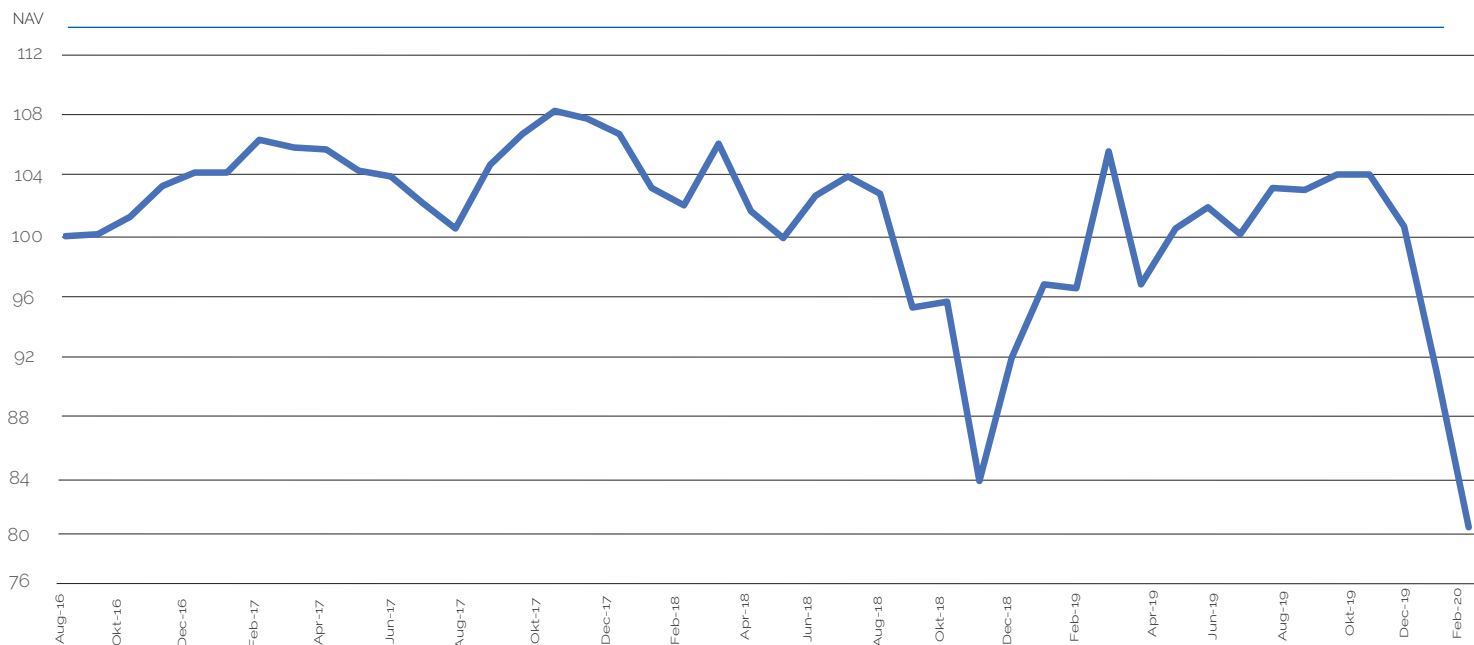
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



MARS 2020

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	SEDAN ÅRETS BÖRJAN ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	80,06	-11,76%	-23,09%	-19,94%
RC9 (SEK)	83,73	-11,67%	-22,85%	-16,27%
IC1 (EUR)	69,12	-13,61%	-25,59%	-30,88%
3 mån Euribor (EUR)	99,47	0,00%	0,00%	-0,53%

FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. 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

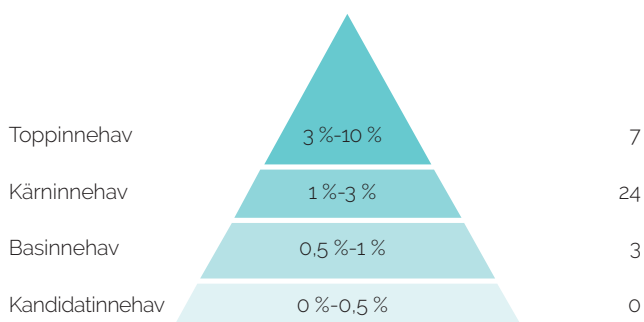
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

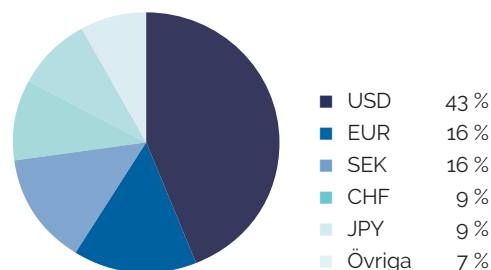
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSSSTORLEK ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	5,36%
Standardavvikelse ⁵	15,92%
Sharpe kvot ⁵	-0,36

EXPONERING⁶

Lång	81%
Kort	-1%
Brutto	81%
Netto	80%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 6m
USD 7m
Totalt förvaltad kapital: EUR 572m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Nestlé SA
2. Square Enix
3. IBM Corporation
4. Telefon AB LM Ericsson
5. Royal Dutch Shell

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	80,06										

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	-11,76										-23,09

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	83,73										

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	-11,67										-22,85

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	69,12										

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	-13,61										-25,59



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 600m. 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

SVENSKA INVESTERARE:

Anders Grelsson
Svenska investerarelationer
Mob + 46 70 374 43 20
anders@rhepa.com

INTERNATIONELLA INVESTERARE:

Carl Grevelius
Utländska investerarelationer
Tel + 46 8 459 88 83
carl@rhepa.com