



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

BACK TO BASICS

- 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.
- Förvaltarlaget får stöd av ett namnkunnigt Advisory Board.
- Global long/short aktiefond med positiv grundsyn över en konjunkturcykel.
- Typisk nettoexponering 50 % till 90 %.
- Aktivt val av regioner och sektorer, oberoende av index.
- 35-50 positioner, företrädesvis i större bolag.
- Placeringshorisont för långa innehav 2-4 år, kortpositioner 6 mån till 2 år.

MÅNADSUPPDATERING

I brist på företagsrapporter och större politiska förvecklingar kom centralbankernas agerande i förnyat fokus. I mitten av månaden höjde den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, som väntat sin styrränta med en kvarts procentenhet. Investerarna såg dock anledning att tvivla på den framtida takten på räntehöjningar. I slutet av juni gjorde så den europeiska centralbankens chef Mario Draghi positiva uttalanden om den ekonomiska tillväxten i Europa, vilket tolkades som att den ytterst expansiva penningpolitiken i regionen kommer att stramas åt. Sammantaget ledde detta till en kraftig förstärkning av euron mot den amerikanska dollarn.

Beräknat i svenska kronor föll världsindex 2,5 procent i juni. Månaden präglades av fortsatt kraftiga sektorrotationer. Årets hittills i särklass starkaste sektor, informationsteknologi, föll tillbaka drygt fem procent medan banker, som steg knappt två procent, var den enda sektorn som globalt kunde visa en uppgång. Sammantaget föll därmed världsindex tillbaka under det andra kvartalet och

årets uppgång halverades till 2,5 procent.

Att informationsteknologi och vissa sällanköpsbolag, som efter att ha utvecklats mycket starkt under lång tid, utan direkt synbara orsaker plötsligt föll hade sannolikt flera orsaker: Dels att investerarna började tvivla på att de högt uppskrivade förväntningarna kommer att kunna infrias, och dels att stigande obligationsräntor kommer att slå mot värderingarna. Samtidigt noterades förbättrade utsikter i andra sektorer. Ett konkret exempel är amerikanska banker, som direkt efter avslutade stresstester kunde meddela utdelningshöjningar. Därmed utvecklades juni i rakt motsatt riktning jämfört med månaden innan, då banker och hälso- och sjukvårdsaktier var de sämsta sektorerna.

Ytterligare ett skäl till de snabba kasten är den kraftigt ökande användningen av ETF:er (Exchange Traded Funds) på bekostnad av traditionella aktiefonder. Inflödena i dessa produkter accelererade under det första halvåret och uppgick i USA till en årstakt

Forts. på nästa sida. ➤

som skulle innebära att 2017 ensamt kommer att motsvara vad som sammantaget kom in under 2015 och 2016. Populariteten för ETF:er bygger till stor del på enkelheten och snabbheten i att få en exponering mot en marknad eller sektor. Detta tenderar att förstärka uppgångar i sektorer som redan utvecklats starkt. När så investerarna av någon anledning vill byta fot går det dock lika enkelt och fort åt andra hållet.

FONDUTVECKLING

Fondens huvudklass, RC1 (SEK), sjönk 0,4 procent under juni månad. Banker och kortpositionerna i sällanköpsbolag bidrog mest positivt medan dagligvaror och informationsteknologi stod för de största negativa bidragen. Sammantaget belastade fondens långa positioner avkastningen med 1,0 procent medan kortpositionerna gav ett positivt bidrag med 0,6 procent.

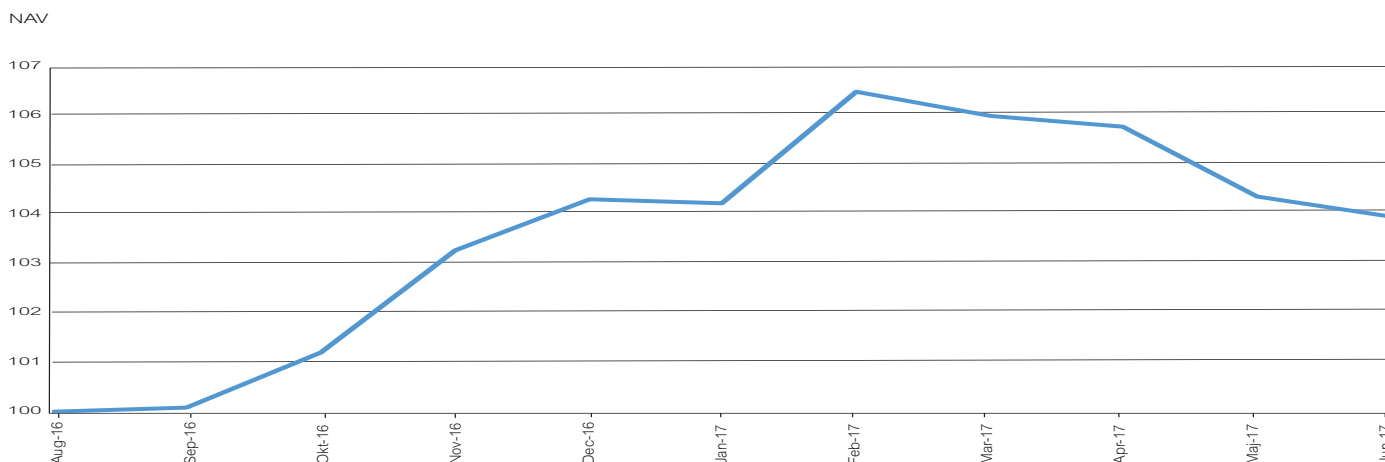
Störst bidragsgivare var fondens kortposition i Netflix. Trots avsaknad av bolagsspecifika nyheter föll Netflix aktie, som under året haft en mycket stark utveckling. Det tvivel som generellt präglade börsutvecklingen för teknologiaktier i juni kan ha fått investerare att ifrågasätta värderingen på bolaget. Netflix har onekligen haft ett stort försprång inom film-streaming, men bolaget har med tiden kommit att bli allt mer konkurrensutsatt, vilket hittills inte avspeglats i värderingen. Tjänsten saknar den viktiga inläsningsmekanism som håller kunderna kvar hos jämförbara digitala tjänster; hos Spotify bygger användaren ett personligt musikbibliotek att

komma tillbaka till, hos Instagram ett fotoalbum osv. Netflix kunder kan friktionslöst byta tjänst beroende på det innehåll de vill konsumera. Detta faktum tvingar Netflix att anskaffa och behålla medlemmar genom att ständigt producera mer eget innehåll till hög kostnad och det öppnar även dörren för en mängd konkurrenter.

Fondens näst största bidragsgivare var kortpositionen i Apple. Apple, som trots sin historia med flera lyckade produkter, har kommit att allt mer karaktäriseras av en enda – iPhone, som står för drygt 70 procent av intäkterna och ännu större del av bolagets vinst. Efter flera kvartal av avtagande försäljningstillväxt, fallande estimat och utan större produktnyheter kan aktiens starka utveckling närmast hänföras till de enorma ETF-flödena som gynnat större teknologibolag. Det återstår att se om bolaget kan upprätthålla sina höga priser när konkurrenterna (framförallt i Asien) numera helt kommit ikapp (och i vissa fall förbi) Apples design- och prestandamässigt. Apples lönsamhet har dessutom flera teknologitrender emot sig: Störst marginal har de iPhones med extra lagringsutrymme haft, men lagringsutrymme blir allt mindre viktigt tack vare den molnbaserade lagringsutvecklingen. Samtidigt förlängs telefonernas ersättningscykler tack vare att allt fler av dess uppgifter tas över av röstaktiverade apparater/assistenter i till exempel hemmet och i bilar.

Biltillverkaren Great Wall Motor var största bidragsgivare bland fondens långpositioner. Aktien är en av Kinas mest blankade aktier

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



JUNI 2017

FONDKLASS	NAV	MÅNATLIG AVKASTNING	YTD 2017	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	103,98	-0,40%	-0,36%	3,98%
RC2 (SEK)	103,69	-0,36%	-0,13%	3,69%
RC9 (SEK)	105,11	-0,29%	0,23%	5,11%
3 mån Euribor (EUR)	99,74	-0,03%	-0,16%	-0,26%

FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVG	PRESTATIONSBASERAD 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	RGLOPI1 LX	68373081	32744302

FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER

RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC2 (SEK)	1 000 000	1,50 %	20 %	LU1346219584	RGORC2S LX	68373113	32762145
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 3.

och förväntningarna har varit lågt ställda. Biltillverkarens P/E ligger på 6,5 jämfört med industrimedianen på 17,2. Men i juni steg aktiekursen kraftigt bland annat till följd av att investmentbanker uppgraderat utsikterna för bolaget. Great Wall är en stor producent av huvudsakligen SUV:ar i Kina och analytiker uppskattar att efterfrågan på fordonstypen kommer vara högre än vad marknaden tidigare bedömt. Även WEY, Great Wall Motors nya märke, kan komma att överraska investerare positivt och bolaget kommer till 2020 att ha introducerat ytterligare 40 nya produkter, med bland annat nyversioner av sitt äldre märke Haval, vilket kommer att driva på vinststillväxten.

Bland fondens sämsta bidragsgivare återfanns två bryggerier; Asahi Group och AB Inbev. Bryggeriernas viktiga sommarförsäljning inleddes under förväntan, vilket kan ses som en följd av högre konkurrens där traditionella dryckesproducenter tvingas konkurrera i allt högre grad med paketering och smakinnovation. Framförallt den amerikanska marknaden har belastat försäljningen och data som publicerats av IRI (Industrial Research Institute) visade att ölförsäljningen sjönk med 2,2 procent i USA jämfört med föregående år. Konsumtionen minskade till stor del på grund av nya alternativ med låg alkoholhalt (till exempel hard sodas och selters). AB Inbevs premiummärken växer, men mellansegmentet har tappat marknadsandelar till premium och craft beer.

PROGNOS

Energisektorn har haft ett svårt år hittills och fortsatte utvecklas negativt under juni månad. Amerikanska Energy Information Administration (EIA) publicerade ytterligare en rapport med data som tydde på en utveckling under förväntan för sektorn och fondens långposition i energiservicebolaget Halliburton kom att bli ett av månadens sämsta innehav. Ett stigande oljepris ledde till att aktien återhämtade sig något vid månadens slut.

När det första halvåret nu summeras kan vi konstatera att världens aktiemarknader alltsedan den kraftiga uppgången i februari rört sig sidledes eller nedåt. Detta är särskilt tydligt för europeiska investerare med innehav i amerikanska aktier, där dollarförsvagningen urholkat avkastningen. Trots nedgången i juni har informationsteknologi varit den bästa sektorn hittills i år, följt av hälso- och sjukvård, medan de flesta andra sektorer uppvisat mer blygsamma uppgångar på mellan en och fyra procent. Den enda sektor som är på minus efter det första halvåret är energi, som backat med drygt 17 procent.

Denna utveckling uttrycker stora olikheter i förväntningar mellan sektorer och har lett till betydande värderingsskillnader. Vi tycker inte att den övergripande värderingen av världens börser är oroväckande hög mot bakgrund av en stabil konjunktur, god vinstutveckling och fortsatt låga räntor. Om den svaghet vi såg i juni inom teknologi och vissa sällanköpsvaror fortsätter kommer detta ha en negativ inverkan på index, men skall inte skymma det faktum att många andra sektorer kommer att kunna uppvisa en betydligt bättre utveckling, givet att den starka vinststillväxten fortsätter. ■

RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	0,64 %
Standardavvikelse ⁵	3,82 %
Sharpe kvot ⁵	1,35

EXPONERING⁶

Lång	72 %
Kort	10 %
Brutto	82 %
Netto	62 %

FONDINFORMATION

KIID OCH PROSPEKT (WEBPLATS)

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

FONDKLASSER

Svenska Kronor (SEK)

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

AIFM / FONDBOLAG

SEB Fund Services 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 FÖLJINVESTERING

Inget minimum

VARSELPERIOD VID

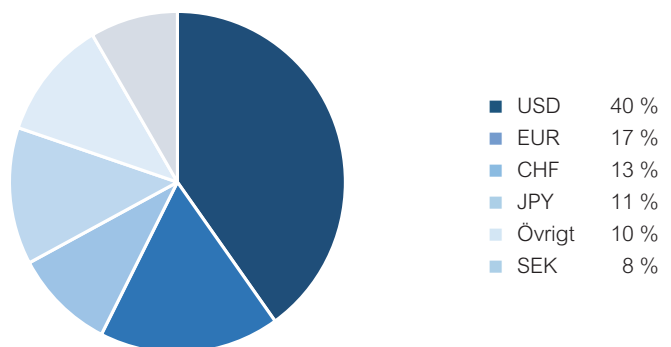
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

VALUTAEXPONERING²



PORTFÖLJKONSTRUKTION³

PYRAMIDNIVÅ

	POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER
Toppinnehav	3 %-10 %	3
Kärnnehav	1 %-3 %	27
Basinnehav	0,5 %-1 %	0
Kandidatnehav	0 %-0,5 %	0

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:	
EUR 13m	
USD 15m	
Totalt:	
EUR 506m	

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1 Nestlé
2 Janus Henderson Group
3 JPMorgan Chase & Co
4 BNP Paribas
5 Banco Santander

Fotnot: ² I procent av totalvärdet för långa och korta positioner (exkl. cashpositioner). ³ Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). ⁴ För innehav vid månadens slut (95% konf. int, 250 dgr historik). ⁵ Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade. ⁶ Exponering är 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							
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							-0,36
RC2 (SEK) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2016										100,85	102,66	103,83	
2017	103,79	106,07	105,62	105,46	104,06	103,69							
RC2 (SEK) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2016										0,85	1,79	1,14	3,83
2017	-0,04	2,20	-0,42	-0,15	-1,33	-0,36							-0,13
RC9 (SEK) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2016									100,22	101,45	103,62	104,87	
2017	104,89	107,25	106,85	106,75	105,42	105,11							
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							0,23

OM RHENMAN & PARTNERS

Rhenman & Partners Asset Management, som grundades 2008, är en Stockholmsbaserad kapitalförvaltare med fokus på två nischfonder: 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 knappt 5 miljarder kronor. 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 of the Fund. Investors are 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 & 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 NYHETSBRÄV PÅ WWW.RHEPA.COM

KONTAKTINFORMATION

Rhenman & Partners
Asset Management AB
Strandvägen 5A
114 51 Stockholm, Sverige
Tel + 46 8 459 88 80
info@rhepa.com

Svenska investerare:
Anders Grelsson
Svenska kundrelationer
Mob + 46 70 374 43 20
anders@rhepa.com

Internationella investerare:
Carl Grevelius
Marknadschef/Utländska kundrelationer
Tel + 46 8 459 88 83
carl@rhepa.com

WWW.RHEPA.COM

 **RHENMAN
PARTNERS**
GLOBAL OPPORTUNITIES