



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

Juli månad präglades av företagens rapporter för det andra kvartalet, men även den fortsatta försvagningen av dollarn. Den till synes ständiga turbulensen kring Trumpadministrationen skapade också rubriker avseende presidentens påstådda Rysslandskopplingar, ett antal byten av nyckelpersoner i Vita Huset samt ännu ett misslyckande att få igenom förändringar av Obamacare.

Det kraftiga fallet för den amerikanska dollarn, som hittills i år sjunkit med drygt tio procent mot såväl euron som den svenska kronan, fortsatte att urholka avkastningen för icke-amerikanska placerare. Till exempel har amerikanska S&P500, världens enskilt största landsindex, hittills i år stigit med c:a tio procent i dollar, men är i princip oförändrat i svenska kronor.

Trots en rapportssäsong som väl infulnade förväntningarna var kursreaktionerna blandade och alla sektorer förutom råvaror sjönk under månaden. Noterbart var de stora kursrörelser som ofta följde på rapporterna. Relativt små besvikelser ledde till kraftiga negativa

kursreaktioner. Även rapporter som var väl i linje med förväntningarna mottogs svalt.

Beräknat i svenska kronor sjönk världsindex för andra månaden i rad, i juli med 1,8 procent, vilket innebär att årets uppgång blev i princip helt uttraderad. Råvaror och energi var, med stöd av stigande metall- och oljepriser, de bästa sektorerna och slutade i stort oförändrade under månaden. Även årets hittills bästa sektor, IT, klarade sig med en marginell nedgång. Däremot föll hälso- och sjukvårdssektorn, till stor del som en följd av en fallande dollar, tätt följd av industriföretag. Att just industrisektorn, som allmänt rapporterade resultat som visade på kraftiga vinstökningar och även rimligt förhoppningsfulla framtidsutsikter, utvecklades så svagt kan tolkas som att investerarna har allt svårare att tro på en fortsatt god konjunkturutveckling.

I avsaknad av tydliga konjunktursignaler var utvecklingen för de så kallade FAANG-bolagen (Facebook, Amazon, Apple, Netflix

Forts. på nästa sida. ➤

och Google) och elbilstillverkaren Tesla i fortsatt fokus. Särskilt Tesla, som inledde månaden med svaga försäljningssiffror, föll tungt medan videostreamingbolaget Netflix steg kraftigt på ett ökat abonnentintag. Det stora intresset och omfattande handeln i dessa aktier kan delvis förklaras av bolagens tyngd i olika aktieindex, men också av att affärsmodellerna uppfattas som okänsliga för politisk osäkerhet samt ränte- och konjunkturutveckling.

FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 1,8 procent (RC1 (SEK)) där främst råvaror bidrog positivt medan informationsteknologi och hälso- och sjukvård drog ned utvecklingen. Sammantaget belastade fondens långa positioner avkastningen med 2,0 procent medan kortpositionerna gav ett positivt bidrag med 0,2 procent.

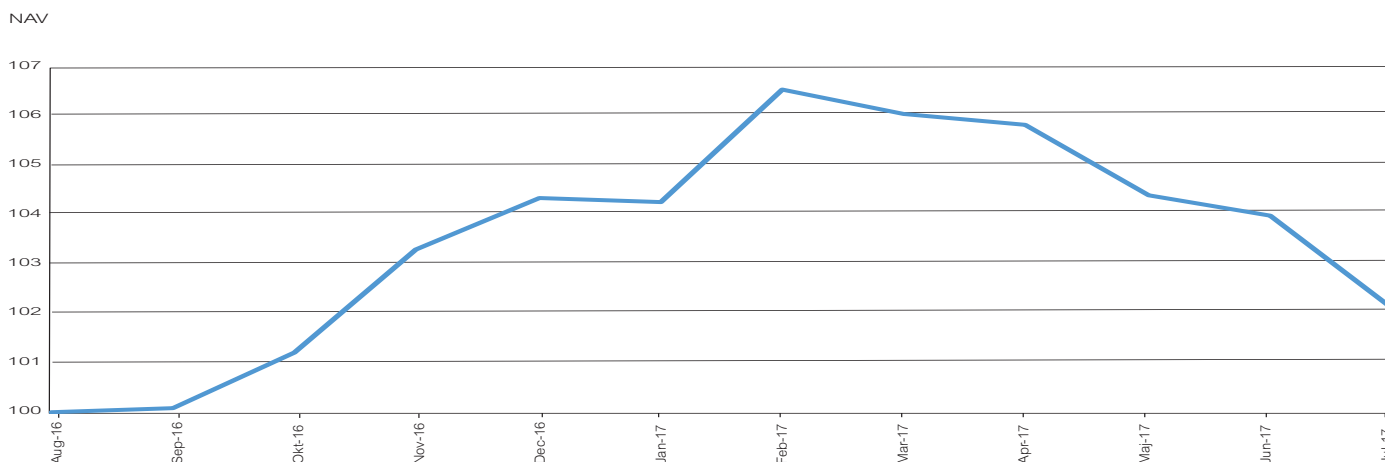
Juli månads största bidragsgivare var fondens kortposition i Tesla. Aktien föll till följd av att bolaget levererat 2 500 färre enheter av Model S/X än förväntat i Q2 efter att ha stött på produktionsproblem med sina 100 kWh-batterier. Nu vänds blickarna mot upptrappningen av produktionen av Model 3, bilen som med sitt lägre pris är tänkt att ge Tesla tillgång till massmarknaden. Elon Musk twittrade att bolaget ska leverera 20 000 Model 3 fram till december i år men investerarna förefaller skeptiska efter den senaste leveransmissen. Tesla befinner sig i en kritisk tid med både ökande kostnader i samband med produktionens uppskalning och ökat konkurrenstryck men handlas fortfarande som en

”koncept-aktie” där diskrepansen är stor mellan aktiens värdering och underliggande estimat. Det återstår att se hur pass aggressiv Musks egen förväntansbild av produktionsupptrappningen är.

Fondens näst största bidragsgivare var råvarukonglomeratet Glencore. Aktien fortsatte att utvecklas starkt, gynnad av stigande metallpriser och en förbättrad balansräkning. Stabilare koppar- och zinkpris reducerade nedsidesrisken, vilket investerarkollektivet uppskattade. Aktien handlas till ett premiumpris jämfört med branschkollegor men värderas fortfarande under sitt historiska snitt.

Den kinesiska storbanken ICBC bidrog starkt i juli efter en mycket volatil sommar. Aktien steg efter publiceringen av data från regeringens aktioner mot den kinesiska skuggbanksektorn som tycks ha effekt vilket kommer att gynna traditionella låneaktörer. Investerarna tycks ha goda förhoppningar på politikens utveckling för banksektorn i Kina. Man har tidigare varit orolig för bankreglering i form av ”chockerapi” men efter att Wang Zhaoxing (vice ordförande för nationens bankreglering) publikt konstaterat att den övergripande risken i sektorn är ”under kontroll” är uppfattningen att fortsatta regleringar kommer att ske på ett förhållandevis försiktigt vis. Vidare har tillströmningen av kapital från det kinesiska fastlandet till Hong Kong hjälpt aktien att stiga i värde. Bloombergdata visar att nettoköpande av Hong Kong-aktier via Shanghai och Shenzhen nådde 3,46 miljarder yuan, det högsta på sju veckor. Samtidigt rapporterade ICBC sin största vinstökning

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



JULI 2017

FONDKLASS	NAV	MÅNATLIG AVKASTNING	YTD 2017	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	102,13	-1,78%	-2,14%	2,13%
RC2 (SEK)	101,89	-1,74%	-1,87%	1,89%
RC9 (SEK)	103,36	-1,66%	-1,44%	3,36%
IC1 (EUR)	99,08	-0,92%	-0,92%	-0,92%
3 mån Euribor (EUR)	99,71	-0,03%	-0,19%	-0,29%

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

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVG	PRESTATIONSBASERAD AVG	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
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.

på två år för perioden.

Fondens sämsta bidragsgivare var Ericsson. Aktien sjönk kraftigt i samband med att bolaget presenterade en svag Q2-rapport. Rapporterad försäljning sjönk med 8 procent och nettoomsättning- en justerad för valutaeffekter minskade med 13 procent jämfört med samma kvartal föregående år. Förväntningarna har varit höga på bolagets nye VD Börje Ekholm, men att denne skulle få till en vändning för bolaget på bara ett par kvartal har visat sig för optimistiskt.

Kortpositionen i Netflix var en annan stor negativ bidragsgivare denna månad. Det allra viktigaste nyckeltalet för investerarna har kommit att bli Netflix förmåga att attrahera nya medlemmar och i sin senaste rapport kunde bolaget visa upp att man attraherat 5,2 miljoner nya kunder under andra kvartalet (det förväntade antalet var betydligt lägre, ungefär 3,2 miljoner). Detta fick aktien, som redan rusat 63 procent det senaste året, att stiga ytterligare 10 procent och nå sin högsta värdering någonsin. Netflix har nu 100 miljoner medlemmar. Men som många pekat på finns en mycket stark korrelation mellan medlemsbasens tillväxt och kostnader för egenproducerat, nytt innehåll. Netflix har själva medgivit att bolagets kassaflöde kommer vara negativt i många år framöver just av denna anledning. Det finns dock inget skäl att tro att de enorma summor som bolaget spenderar på eget innehåll för att attrahera sina medlemmar kommer att göra annat än att fortsätta öka.

Avslutningsvis bidrog även Medtronic negativt i juli. Bolaget drabbades i juni av ett IT-haveri som kom att kortsiktigt påverka både försäljning och tillverkning. Trots detta ser framtiden ljus ut för Medtronic, som tycks vara väl positionerade med en stark pipeline av produkter. Aktien handlas på ett P/E-tal som är c:a 30 procent under genomsnittet för sina större branschkollegor.

PROGNOS

Trots en god vinstutveckling fortsätter alltså aktiemarknaderna att sjunka. Ända sedan den kraftiga uppgången i februari har börserna rört sig sidledes eller nedåt. En del av detta förklaras av dollarförsvagningen men även av att investerarnas framtidsoptimism successivt har dämpats. Sannolikheten för att President Trump skall kunna fullfölja sina vallöften, inte minst gällande skatter, infrastrukturinvesteringar och avregleringar, har minskat avsevärt. Därmed har också utsikterna för de vinstförbättringar detta skulle ha medfört försämrats.

Vi delar dock inte denna tilltagande pessimism fullt ut: Vinsttillväxten är god, konjunkturutsikterna fortsatt stabila och det låga ränteläget medför dels att värderingarna är rimliga dels att investerarna har få alternativ till aktier. Det som dock bekymrar oss en del är koncentrationen till relativt få bolag inom IT och sällanköpsvaror, så kallade "concept stocks", som stigit kraftigt i år och som har mycket höga värderingar. Skulle en eller flera av dessa bolag förlora investerarnas gunst är fallhöjden betydande och kan påverka aktiemarknaderna i dess helhet. ■

RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	0,84 %
Standardavvikelse ⁵	4,22 %
Sharpe kvot ⁵	0,63

EXPONERING⁶

Lång	77 %
Kort	11 %
Brutto	88 %
Netto	66 %

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 FÖLJDIINVESTERING

Inget minimum

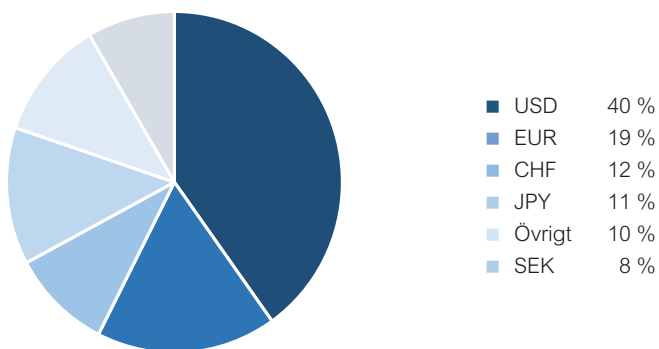
VARSELPERIOD VID KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

VALUTAEXPONERING²



PORTFÖLJKONSTRUKTION³

PYRAMIDNIVÅ

POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER	
Toppinnehav	3 %-10 %	5
Kärninnehav	1 %-3 %	25
Basinnehav	0,5 %-1 %	0
Kandidatinnehav	0 %-0,5 %	0

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:	
EUR 12m	
USD 15m	
Totalt:	
EUR 475m	

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

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

Fotnot: ² I procent av totalvärdet för långa och korta positioner (exkl. cashpositioner). ³ Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). ⁴ För innehav vid månads 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 justerad 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						
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						-2,14
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	101,89						
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	-1,74						-1,87
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	103,36						
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						-1,44
IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2017							99,08						
IC1 (EUR) AVKASTNING %, NETTO EFTER AVGIFTER													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
2017							-0,92						-0,92

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