

SEPTEMBER 2017



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

September, historiskt en av årets mest osäkra börs månader, överraskade i år i positiv bemärkelse. Trots ett antal orosmoment som till exempel ökande spänningar mellan Nordkorea och USA, tröga förhandlingar i Brexitprocessen och kraftiga orkaner i Florida präglades månaden av ökande riskvilja bland investerare.

En stabilisering av dollarn, stigande förväntningar på en amerikansk skattereform samt en betydande förstärkning av oljepriset bidrog till det förbättrade investeringsklimatet. Den enskilt viktigaste aspekten torde dock varit stigande tilltro till företagsvinsternas utveckling. Stabil makroekonomisk statistik och allmänt positiva tongångar från näringslivet stärkte investerarnas utsikter inför rapporterna för det tredje kvartalet som inleds nu i oktober.

Efter tre månader av sjunkande aktiemarknader steg världsin-
dex, beräknat i svenska kronor, med 4,3 procent, vilket gjorde september till den bästa månaden sedan februari i år. I princip samtliga sektorer noterade uppgångar, men sektorrotationerna var

betydande. Särskilt iögonfallande var uppgången i energirelaterade aktier som, efter att ha varit årets sämsta sektor, steg med drygt tio procent under månaden. Även banker och industribolag utvecklades starkt, med sektoruppgångar på ungefär fem procent vardera. I botten återfanns dagligvaror, men även årets hittills bästa sektor, informationsteknologi, med sektoruppgångar på en eller ett par procent.

September blev således en månad där så kallade värdeaktier ("value stocks") utvecklades bättre, eller till och med betydligt bättre, än tillväxtaktier ("growth stocks"), sannolikt som en effekt av en ökad tilltro till styrkan i konjunkturen. Ett tydligt exempel är just energiaktier som handlats ned under året på farhågor om fortsatt fallande oljepriser. När dessa i stället vände upp på förbättrade efterfrågeutsikter väcktes insikten om att marknaden kan komma i balans inom ett par år, vilket ökade intresset för sektorns aktier.

Forts. på nästa sida. ➤

FONDUTVECKLING

Fonden steg med 4,4 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK) där främst banker, energiaktier och informationsteknologi bidrog, medan dagligvaror var den enda sektorn som uppvisade ett negativt bidrag. Sammantaget bidrog fondens långa positioner med 4,3 procent medan kortpositionerna gav ett positivt bidrag med 0,1 procent.

Halliburton kom att bli fondens bästa bidragsgivare i september månad, mycket tack vare ett stigande oljepris och en därmed nyfödd aptit för investeringar i energisektorn. Bolaget redovisade ett mycket starkt Q2 under sommaren, men det låga intresset för sektorn medförde att aktien inte reagerade positivt. Det stigande oljepriset kom i september att bli en katalysator för Halliburtonaktien. Värt att notera är också investerarnas förhoppning om den omtalade amerikanska skattereformen, där Halliburton skulle komma att bli en av de större vinnarna inom energi.

Intresset för Banco Santander var mycket högt under september månad. Aktien kom att bli en av fondens bästa. Ett flertal investmentbanker uppgraderade sina prognoser om den spanska banken och gick ut med starka köprekommendationer. Man menar att det finns flera möjligheter för bolaget som inte reflekteras i aktiens värdering. Bland annat görs bedömningen att Santanders försäljning av sin fastighetsportfölj Banco Popular Espanol SA (Popular) till Blackstone Real Estate Partners Europe, som kommer att ske i Q1 2018, är positiv för Santanders riskprofil tack vare förbättrade kapitalnivåer och ökad dekonsolidering.

Wells Fargo (WFC) var en annan positiv bidragsgivare denna månad. Detta trots de skandaler inom bankens retail-verksamhet som åter tagits upp på agendan samt Janet Yellens kommentarer om att Federal Reserve kommer att fortsätta utreda och agera mot banken. Wells Fargos CEO ska höras av senaten ännu en gång

den 3:e oktober. Investerarna tycks ändå vara positivt inställda till WFC som utökat sitt arbete för bättre marginaler inom en rad områden.

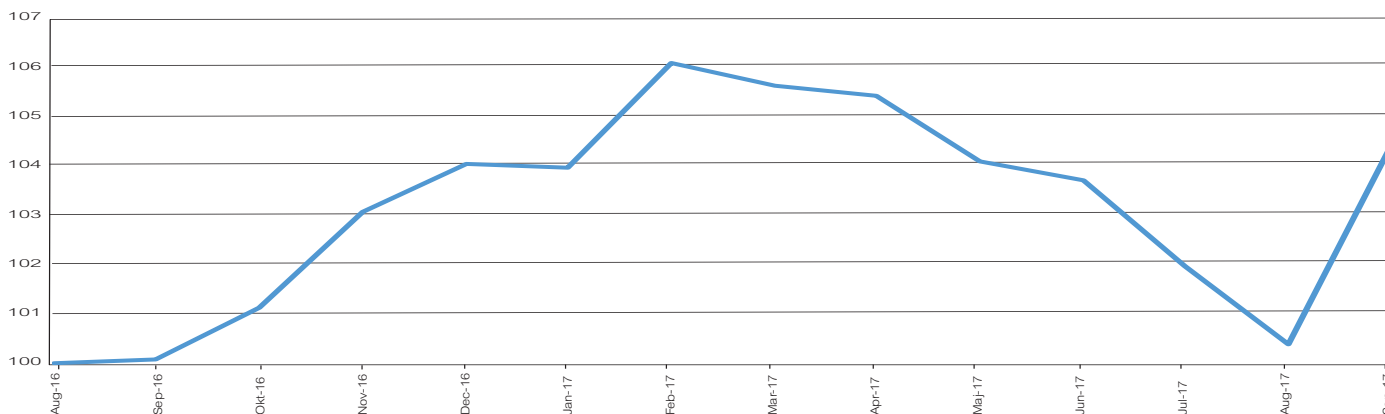
Trots ett fortsatt negativt nyhetsflöde kring Netflix nådde aktien högre nivåer i september och fondens kortposition blev månadens sämsta bidragsgivare. Sentimentet kring streamingjätten tycks dock vackla allt mer i takt med att konkurrensen ökar. Efter att Disney klargjort att bolaget successivt kommer dra sig ur Netflix sortiment (inkl. innehåll från Pixar, Marvel och Star Wars), till förmån för egna tjänster, har andra aktörer gjort liknande uttalanden. FX Networks, skaparna av hitserierna "The Americans" och "Atlanta", är en av de producenter som valt att starta egna streamingtjänster istället för att stanna kvar hos Netflix. Det återstår att se hur länge investerarna kan vara positivt inställda till Netflix aktie. Bolagets framtid tycks karaktäriseras av allt högre kostnader (p.g.a. ett konstant behov av nytt innehåll och upprätthålla licensieringsavgifter på existerande innehåll) och högre konkurrens om en notoriskt illojal användarbas (som ständigt flyttar sig dit det senaste innehållet visas, friktionslöst, mellan tjänster som saknar inläsningseffekter).

Den japanska bryggerigruppen Asahi Group var en annan negativ bidragsgivare i september. Investerarna förväntar sig att den globala ölkonsumtionen kommer fortsätta sjunka och är tveksamma till om Asahi kan klara en omställning till mer premiumprodukter på hemmamarknaden, där bolaget har en ledande position, men där man i någon mån applicerat en prisfokuserad strategi. Förväntan på bolagets möjligheter i Europa är dock fortsatt goda med en förbättrad försäljningsmix och introduktionen av nya lågkalori/lågalkohol-produkter i just premiumsegmentet.

Mitsui OSK Lines (MOL) bidrog också negativt i september. Investerarna oroar sig för att de globala fraktsatserna kommer

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)

NAV



SEPTEMBER 2017

| FONDKLASS | NAV | MÅNATLIG AVKASTNING | YTD 2017 | SEDAN FONDSTART ¹ |
|---------------------|--------|---------------------|----------|------------------------------|
| RC1 (SEK) | 104,80 | 4,37% | 0,42% | 4,80% |
| RC2 (SEK) | 104,63 | 4,41% | 0,77% | 4,63% |
| RC9 (SEK) | 106,28 | 4,48% | 1,34% | 6,28% |
| IC1 (EUR) | 100,48 | 2,23% | 0,48% | 0,48% |
| 3 mån Euribor (EUR) | 99,66 | -0,03% | -0,24% | -0,34% |

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 | RGLOP11 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.

fortsätta falla i oktober efter nedgångar på 13% de senaste sju veckorna (World Container Index data). Detta till följd av temporära nedstängningar av kinesiska fabriker, som en del av den kinesiska regeringens initiativ mot föroreningar, vilket innebär negativa konsekvenser för exporten. Fraktsatserna för Shanghai-Rotterdam är på sin lägsta nivå sedan oktober 2016. I genomsnitt är satserna för MOL 4% lägre än föregående år (enligt WCI). Detta kan komma att slå mot MOLs lönsamhet på kort sikt, men på längre sikt ser trenderna ut att vara till bolagets fördel. Man kan exempelvis notera att efterfrågan på bulklast växer snabbare än tonnage vilket vänder en tvåårig trend i motsatt riktning. Efterfrågan på bulklast växer med 3.7% medan flottutbudet ökar med 3.4%, enligt skeppsmäklariföretaget Clarksons. Hur trenden utvecklas framöver kommer till stor del bero på Kinas fortsatta aptit för importerade råmaterial.

PROGNOS

Tvärtemot statistiken och många farhågor blev alltså september en bra börsmanad. Efter det att världsinde, som för alla investerare som inte har US dollar som redovisningsvaluta, varit på ett sluttande plan i drygt ett halvår, avspeglar månadens uppgång en pånyttfödd tilltro till konjunkturutvecklingen och därmed vinsttillväxten. Det återstår nu att se om detta är motiverat. I det korta perspektivet kommer rapporterna för det tredje kvartalet ge ett svar. Ett annat viktigt inslag är Trumpadministrationens möjligheter att få igenom en skattereform. Det skulle i så fall vara den första större framgången för den annars hårt kritiserade presidenten.

Allt sammantaget föranleder oss att upprepa vår tro att börserna har mer att ge: Vinsttillväxten är god, konjunktursiktorna stabila och det fortsatt låga ränteläget medför att aktier framstår som relativt attraktiva. Med genomsnittliga P/E-tal på mellan 13 och 18, beroende på region, framstår värderingarna som rimliga eller till och med låga, särskilt i beaktande av ränteläget. Vi upprepar dock också att vi bekymrar oss en del för den höga värderingen av en del bolag inom IT och sällanköpsvaror och vad som kan hända när investerarna tappar förtroendet för vissa av dessa så kallade "concept stocks" och eventuella negativa spridningseffekter på aktiemarknaderna i dess helhet. ■

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

FÖRVALTARE

Staffan Knafve

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)

PORTFÖLJKONSTRUKTION³

| PYRAMIDNIVÅ | POSITIONSSTORLEK | ANTAL POSITIONER |
|-----------------|------------------|------------------|
| Toppinnehav | 3 %-10 % | 9 |
| Kärninnehav | 1 %-3 % | 19 |
| Basinnehav | 0,5 %-1 % | 0 |
| Kandidatinnehav | 0 %-0,5 % | 0 |

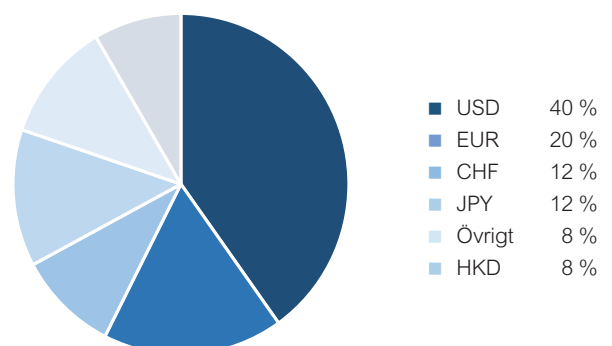
RISK (RC1 SEK)

| | |
|--------------------------------|--------|
| Value at risk ⁴ | 0,68 % |
| Standardavvikelse ⁵ | 5,84 % |
| Sharpe kvot ⁵ | 0,82 |

EXPONERING⁶

| | |
|--------|------|
| Lång | 79 % |
| Kort | 12 % |
| Brutto | 91 % |
| Netto | 68 % |

VALUTAEXPONERING²



FÖRVALTAT KAPITAL⁷

| | |
|----------|--|
| Fond: | |
| EUR 10m | |
| USD 12m | |
| Totalt: | |
| EUR 496m | |

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

| |
|-----------------------|
| 1 BNP Paribas SA |
| 2 JPMorgan Chase & Co |
| 3 Halliburton Co |
| 4 Banco Santander SA |
| 5 Wells Fargo & Co |

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 ej 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 | 100,41 | 104,80 | | | | |
| 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 | | | | 0,42 |
| 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 | 100,21 | 104,63 | | | | |
| 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 | -1,65 | 4,41 | | | | 0,77 |
| 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 | 101,72 | 106,28 | | | | |
| 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 | | | | 1,34 |
| IC1 (EUR) NAV | | | | | | | | | | | | | |
| ÅR | JAN | FEB | MAR | APR | MAJ | JUN | JUL | AUG | SEP | OKT | NOV | DEC | TOTAL |
| 2017 | | | | | | | 99,08 | 98,29 | 100,48 | | | | |
| 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 | | | | 0,48 |

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