



# RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Januari 2019

RC1 (SEK)  
**+10,25%**

YTD  
RC1 (SEK)  
**+10,25%**

- 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.
- Förvaltarteamet får stöd av ett namnkunnigt Advisory Board.

## Månadsuppdatering

Vilken skillnad en månad kan göra! Efter att 2018 avslutades med den sämsta decembermånaden på mer än 80 år inleddes 2019 med den starkaste januarimånaden på många år. De kraftiga börsuppgångarna innebar att så gott som hela tappet i december återhämtades. Uppgången får betecknas som bred och även om vissa defensiva bolag släpade efter en del, så steg alla större sektorer och regioner. Detta var tydligast inom tillväxtsektorer där till exempel bioteknologi hade sin starkaste månad på länge. Även de senaste årens favoriter Netflix och Amazon återhämtade stora delar av höstens tapp.

Det finns sannolikt flera skäl till att investerarna plötsligt blev så riskvilliga. Ett skäl kan vara framsteg i handelssamtalen mellan USA och Kina, ett annat skäl starka kvartalsrapporter som visade att den befärdade recessionen i alla fall inte kommer just nu. Men det starkaste skälet är kanske den kraftiga omsvängningen från Federal Reserve, som efter sitt möte i slutet av januari intog en betydligt mer duvaktig ton där ordet tålmod (patience) tolkades som att framtida höjningar kommer att göras mer försiktigt.

I det positiva sentiment som rädde i januari kom negativa nyheter i skymundan, vilket dock inte innebar att de uteblev. Även om det nu finns förhoppningar om ett nytt handelsavtal mellan USA och Kina blev det allt tydligare att konflikten inte bara handlar om tullar. Det visar till exempel arresteringen av Huawei finanschef. I Storbritannien led Theresa May en brittisk premiärministers största nederlag i modern tid när förslaget till Brexitavtal röstades ned i parlamentet. I Frankrike fortsatte president Macron att pressas av de Gula Västarnas

demonstrationer. På det säkerhetspolitiska området kunde vi notera att nedrustningsavtalet för kärnvapenrobotar mellan USA och Ryssland upphävdes efter 30 år.

Sammantaget ökade världsindex med 9,9 procent i januari, mätt i svenska kronor. Alla sektorer gick upp med energibolag och industriföretag i toppen samtidigt som hälso- och sjukvårdsbolag och dagligvaror steg förhållandevis mindre. Regionalt placerade sig Kina och USA högst upp med Europa och Japan som eftersläntrare.

### FONDUTVECKLING

Fonden steg med 10,2 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Banker och energiproducenter bidrog mest positivt medan informationsteknologi och industriföretag utvecklades relativt sett sämre. Fondens långa positioner gav ett positivt bidrag med 10,9 procent medan kortpositionerna belastade fondens utveckling med 0,7 procent.

Månadens främsta bidragsgivare blev den amerikanska teknikjätten IBM. Aktien steg kraftigt efter att bolaget hade presenterat ett bättre resultat än väntat för det fjärde kvartalet och gett prognoser för 2019 som översteg analytikernas estimat. IBM har under flera år stått med ett ben i framtiden och ett i det förgångna. Bolaget har under denna tid arbetat med att skifta vikten av sin verksamhet mot mer framtidsorienterade områden som molntjänster, digital strategi, mjukvara och vad bolaget själva kallar Cognitive Computing, som bland annat innefattar tjänster med maskinläring och artificiell intelligens. Enligt

Forts. på nästa sida →

bolagets CEO Ginni Rometty avser IBM att bli marknadsledande på flera av dessa områden under de kommande åren. I januari kommunicerade IBM sina intentioner att bli störst inom Hybrid Cloud Computing, en marknad Rometty slår fast kommer att bli värd 1 000 miljarder dollar. Under månaden presenterade dessutom IBM sin nya kvantdator, den första datorn av sitt slag som kan fungera utanför labbmiljö. Bolaget hoppas att datorn och dess efterföljande modeller ska användas för nya genombrott inom material, läkemedel, finansiella tjänster och artificiell intelligens. Dessutom skrev flera analysfirmor som följer IBM att det nu ser ut som att bolagets transformering är på god väg. Alla dessa faktorer bidrog till ett positivt nyhetsklimat kring IBM i januari vilket gjorde att aktiekursen steg.

Även fondens innehav i det amerikanska oljeservicebolaget Halliburton bidrog kraftigt till fondutvecklingen under den gångna månaden. Aktiekursen steg i takt med ett högre råoljepris, men också tack vare en stark kvartalsrapport där bolaget visade bättre resultat än analytikernas estimat. Man pekade på att bolagets internationella verksamhet fortsätter att visa tecken på en stadig återhämtning.

Bland fondens negativa bidragsgivare i januari fanns den amerikanska halvledartillverkaren Qualcomm. Aktiekursen sjönk när spekulationer om utfallet av en rättstvist med amerikanska FTC tog över nyhetsflödet. Ett investmentbolag med kortposition i Qualcomm hävdade att man hade goda bevis mot Qualcomm och att om halvledartillverkaren skulle förlora fallet skulle det kunna halvera både bolagets licensintäkter, vinster och aktiepris. Qualcomms kvartalsrapport i slutet av månaden låg i linje med tidigare prognoser, men kunde inte vända den negativa trenden.

Ett annat innehav som fick negativ inverkan på månadens fondutveckling var kortpositionen i det amerikanska videostreamingbolaget Netflix. Aktiekursen steg kraftigt från sin lägsta punkt runt julafton i samband med den allmänna återhämtningen av den amerikanska tekniksektorn. Aktien gynnades också av uppgraderade köprekommendationer från flera investmentbanker. Netflix aktiekurs tappade dock senare i månaden sitt momentum efter en kvartalsrapport som var sämre än väntat. I rapporten var det framförallt

intäktsprognoserna som var svagare än vad analytikerna hade trott.

## FRAMTIDSUTSIKTER

Det fjärde kvartalet 2018 präglades av en successivt fallande riskvillighet som kulminerade i december. Listan på orosmoment kan göras lång, men de ledde till syvende och sist till uppfattningen att ekonomin i allmänhet och företagets vinster i synnerhet stod inför en kraftig inbromsning. Utvecklingen hittills i år har dock motsagt dessa farhågor, vilket inte minst visat sig i resultatrapporter som varit bättre än väntat. Även om många företag kommunicerat en ödmjuk inställning till förutsättningarna för 2019, så är utsikterna oväntat positiva. Särskilt gäller det konjunkturpåkända sektorer som tillverkningsindustri och energibolag, sektorer som annars dömdes ut av investerarna under det andra halvåret i fjol.

En annan intressant observation från årets första månad är besvikelserna i flera av de senaste årens tillväxtfavoriter: En försvagad smartphone-marknad tvingade Apple till sin första vinstvarning på många år. Fortsatt stora negativa kassaflöden gjorde investerarna mer avvaktande till Netflix. En sjunkande tillväxttakt ledde till kursfall efter Amazons delårsrapport.

2019 saknar inte utmaningar. Dels ett antal politiska orosmoment som USA Kina, USA Ryssland, Brexit, Italien, Frankrike, Venezuela och ett EU parlamentsval där populistpartier kan öka kraftigt. Dels en osäker ekonomisk utveckling, inte minst i Europa och Kina.

Att därifrån dra slutsatsen att företagets vinster skulle falla så kraftigt som många bolags värderingar signalerar är dock att gå långt. En utbredd försiktighet och en beredskap inför sämre tider präglar många företags strategiska arbete och skapar därmed möjligheter att upprätthålla en rimlig lönsamhet även om konjunkturerna viker.

Vi har en längre tid argumenterat för att aktiemarknadernas syn på framtiden är väl mörk. Det avspeglas i värderingar som är lägre än vad som är motiverat för många sektorer och regioner. Denna inställning och därmed fondens tyngdpunkt på så kallade värdebolag har belastat andelsvärdet, särskilt under 2018. Det är därför glädjande att så många av fondens innehav, mätt såväl som bolagens redovisade resultat som aktiekursernas utveckling, har fått en så god start 2019!

## Fondinformation

### KIID OCH PROSPEKT (WEBPLATS)

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

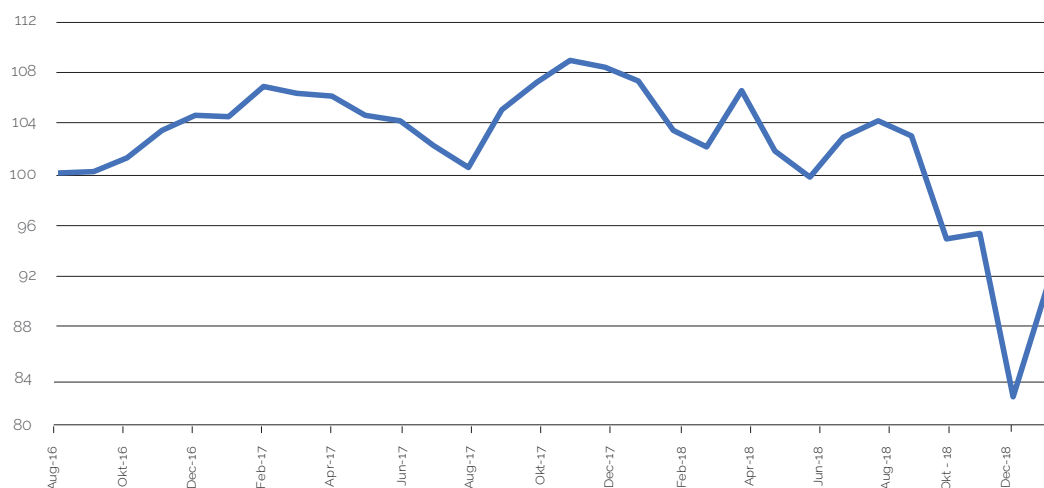
### KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



## JANUARI 2019

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	YTD 2019 <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	91,66	10,25%	10,25%	-8,34%
RC9 (SEK)	94,44	10,38%	10,38%	-5,56%
IC1 (EUR)	82,38	7,74%	7,74%	-17,62%
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

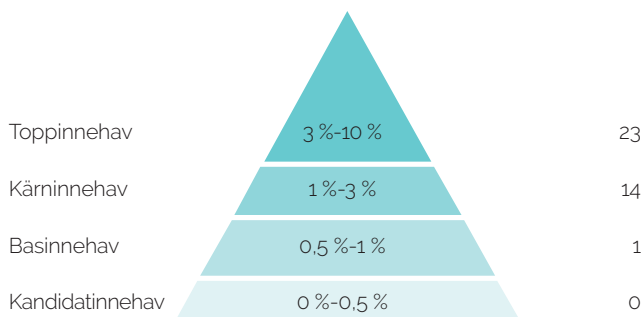
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGENS AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

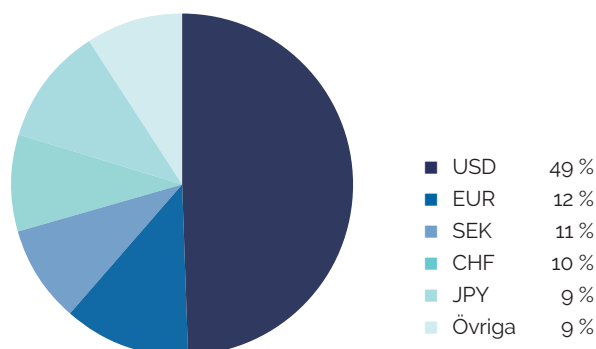
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>

PYRAMIDNIVÅ      POSITIONSTORLEK      ANTAL POSITIONER



## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	1,66%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	13,41%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	-0,24

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

Lång	120%
Kort	6%
Brutto	126%
Netto	114%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR 8m
USD 9m
Totalt förvaltad kapital: EUR 658m

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

- Roche Holding Ltd Pref
- Exxon Mobil Corp
- Chevron Corp
- Industrial & Commercial Bank of China Ltd H
- Telefon AB LM Ericsson B

**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.

## 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												
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												10,25
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												
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												10,38
IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
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												
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												7,74

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

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

