



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

April 2019

RC1 (SEK)
+9,84%

YTD

RC1 (SEK)
+27,26%

- 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

Efter att världens börser hade utvecklats oregelbundet i mars ökade investerarnas riskvillighet högst påtagligt i april. Starka resultatrapporter, bättre ekonomisk statistik och avvaktande centralbanker ledde till att kursuppgångarna från årets inledning tog ny fart. Det i princip enda undantaget var hälso- och sjukvårdsaktier, särskilt i USA. Under en period i mitten av månaden föll aktierna kraftigt efter att demokraten Bernie Sanders föreslagit en reform som i teorin skulle innebära vinstbegränsningar för sektorn.

Månadens uppgångar kan ses i ljuset av den mycket svaga avslutningen på 2018. Årets sista månad blev den sämsta decembermånaden sedan 1931 och många investerare valde, eller blev tvungna, att minska sina exponeringar mot aktiemarknaderna. Därmed var deltagandegraden i de starka januari- och februaribörserna förhållandevis låg. När så verkligheten, i form av ekonomisk utveckling och företagsresultat, visade sig bättre än befarat sökte sig investerarna tillbaka till börserna i april.

De politiska frågetecken som dominerade nyhetsflödet i mars kom i skymundan i april. Särskilt gällde detta Brexit, som efter att EU förlängt tidsfristen inte längre tilldrog sig något större intresse. Inte heller handelsförhandlingarna mellan USA och Kina, som i och för sig föreföll att utvecklas i positiv riktning, hade någon större inverkan på investerarnas riskvillighet. Detsamma gällde relationerna mellan USA och Nordkorea, som försämrats sedan det strandade mötet i Hanoi, samt den särskilde åklagaren Mullers slutrapport om president Trumps påstådda kopplingar till Ryssland.

Sammantaget steg världsindex, mätt i svenska kronor,

med 5,5 procent i april. Med undantag för hälso- och sjukvårdsaktier noterade alla sektorer uppgångar med informationsteknologi och banker i topp. Samtliga regioner steg med Europa för ovanlighets skull i täten, följt av USA medan Kina släpade efter.

Fonden steg 9,8 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Informationsteknologi och banker bidrog mest positivt medan innehaven i energi samt hälso- och sjukvård i princip var oförändrade. Fondens långa positioner gav ett positivt bidrag på 10 procent, medan kortpositionerna belastade utvecklingen med 0,2 procent.

FONDUTVECKLING

Månadens bästa bidragsgivare blev den amerikanska halvledartillverkaren Qualcomm. Aktiekursen rusade med mer än femtio procent efter att det blivit klart att Apple, som under flera års tid varit i en patentdispyt med Qualcomm, förlorade tvisten och blev tvungna att betala de 4,5–4,7 miljarder dollar i licensavgifter som de tidigare vägrat att betala. Avslutet rapporteras ha berott på att Apple beslutat att de modem som Intel producerat för Apples iPhones under tvistens interimperiod inte kommer att vara redo för 5G. Samtidigt konstaterade de att deras tidigare leverantör Qualcomm fortfarande är marknadsledande på området. Bara några timmar innan beskedet att tvisten var upplöst meddelade Intel att de drar sig ur marknaden för mobila 5G-modem. Apple har nu åter ett sexårigt licens-avtal med Qualcomm. Dessa överraskande nyheter togs emot mycket positivt av investerare som inte trodde att Qualcomm skulle

Forts. på nästa sida →

vinna den utdragna rättstvisten.

En annan mycket stark bidragsgivare i april var Disney. Aktiekursen steg kraftigt under en månad där positiva nyheter kring bolaget dominerade. Mastodontfilmen Avengers: Endgame slog försäljningsrekord på biograferna. Disneys Star Wars-franchise, som haft motgångar under de senaste åren, möttes med förnyad entusiasm i Chicago där en stor sammankomst hölls och nytt material presenterades. Men allra viktigast blev avtäckandet av bolagets nya streamingtjänst Disney+, som har blivit en djupare satsning än marknaden förväntat sig. Tjänsten kommer att innehålla Disneys klassiker, Pixar, Marvel, Star Wars, National Geographic och mängder av nyheter, samt kunna dra nytta av synergier från förvärvet av Fox. Disney ser nu ut att på allvar kunna konkurrera med Netflix genom ett lägre utgångspris, kortare led mellan produktion och distribution och stabilare utveckling av beprövade franchiser som erbjuder ett säkert alternativ för barnfamiljer. Samtidigt vidgar de sin portfolio under Fox (samt Hulu). Det ger dem en direktrelation med sina kunder genom den datainsamling som Disney+ utför, och som tillåter bolaget att ytterligare optimera sitt innehåll.

En av de sämsta bidragsgivarna i april blev kortpositionen i Amazon. Bolaget rapporterade under månaden och resultaten mottogs väl av investerarna. Intäkterna växer i och för sig långsammare än tidigare, men bolaget ser samtidigt ut att ha blivit lönsammare. Den största överraskningen var de minskade förlusterna från Amazons internationella marknader, som gick från 622 miljoner dollar föregående Q1 till 90 miljoner dollar i denna kvartalsrapport. Detta trots att intäkterna bara ökade med 9 procent och en stärkt dollar tyngde segmentets resultat. Förhoppningen är att de skyhöga investeringarna i Indien ska minska och att Amazons internationella verksamhet ska nå samma marginaler som i Nordamerika (6,4%). Vi anser dock att även om detta lyckas är Amazons värdering svår att motivera när man studerar bolaget ur ett större perspektiv. E-handel ser ut att bli en lågmarginalsaffär där de betydande vinsterna tillfaller konsumenten som får snabbare leveranser, lägre priser och allt fler förmåner. Större delen av Amazons vinst kommer även i fortsättningen att vila på deras molntjänstavdelning Amazon Web Services, som utsätts för ökande konkurrens av bolag som Microsoft Azure, Google Cloud Platform, IBM Cloud, Alibaba Cloud och Oracle Cloud. Amazon-investerarens största fasa bör vara just detta: en komodifiering av molntjänster.

En annan negativ bidragsgivare var Veoneer. Det är en avknoppning från Autoliv's högteknologiska verksamhet, som producerar säkerhetsprodukter till bilar (bland annat sensorer,

bromssystem och så kallad aktiv säkerhet som arbetar för att helt undvika olyckor). Veoneer växer snabbt men går ännu inte med vinst, och kvartalsrapporten uppvisade en större förlust (63 miljoner dollar) än väntat (39 miljoner dollar). Långsiktiga investerare fokuserar dock på orderingsgången. Den har växt stadigt de senaste åren och trenden ser ut att fortsätta, men det kan dröja 2 till 4 år innan en order materialiseras till intäkter. Att Veoneer då sköt flera av dessa projekt på framtiden gjorde investerarna besvikna och fick kursen att falla. De senaste årens kraftiga orderingsgång förväntas nu börja synas i omsättningen under nästa år för att sedan accelerera året därpå. Bolaget, som har ett börsvärde på 1,9 miljarder dollar, kunde uppvisa en orderingsgång på 1,2 miljarder dollar i årstakt under det första kvartalet. Den totala orderboken nu är på hela 19 miljarder dollar. Veoneer är således en aktie man kommer få vänta på att få betalt för, men med en framtid som erbjuder stor uppsida.

FRAMTIDSUTSIKTER

Vi skrev i det förra månadsbrevet att det starka första kvartalet 2019 egentligen bara hade kompenserat för det svaga sista kvartalet 2018 och att vi därför var tillbaka på ruta ett. Efter den positiva utvecklingen i april har vi rört oss framåt och frågan infinner sig då om det är motiverat? Klart är att utsikterna för de stora ekonomierna har förbättrats i relation till förväntningarna i höstas: USA fortsätter att växa stabilt, Europa visar tecken på återhämtning och i Kina har skattesänkningar och andra stimulansåtgärder börjat ge resultat.

Samtidigt har värderingarna stigit. Trots en av de bästa rapportsåsongerna på länge i förhållande till förväntningarna har kurserna i många fall ökat ännu mer. Därmed har beviskravet för en fortsatt god efterfrågan och lönsamhet stigit. Företagen är överlag försiktigt optimistiska när det gäller framtiden, men är också väl förberedda på sämre tider. Allt som allt är vår uppfattning att dagens värderingar för de flesta sektorer och regioner är väl underbyggda även om det sannolikt krävs ytterligare positiva överraskningar för att motivera ännu högre värderingar.

År 2019 har börjat mycket starkt för fonden. Särskilt glädjande är utvecklingen i april. Vi har nu fått betalt för investeringar som vi gjorde förra året eller ännu tidigare, till exempel Qualcomm och Disney. I andra fall, som i europeiska banker eller globala oljebolag väntar vi fortfarande på kurser som vi anser speglar dessa bolags rätta värderingar. Vi har under april minskat fondens exponeringar, men behåller profilen med en relativt stor övervikt av värdebolag på nuvarande nivåer.

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

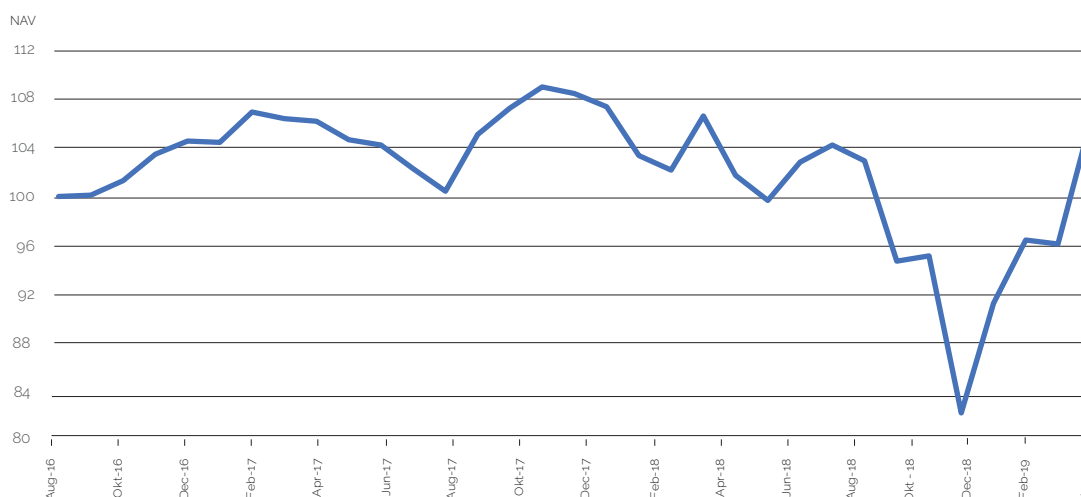
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



APRIL 2019

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	YTD 2019 ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	105,80	9,84%	27,26%	5,80%
RC9 (SEK)	109,35	9,95%	27,81%	9,35%
IC1 (EUR)	92,77	7,39%	21,33%	-7,23%
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

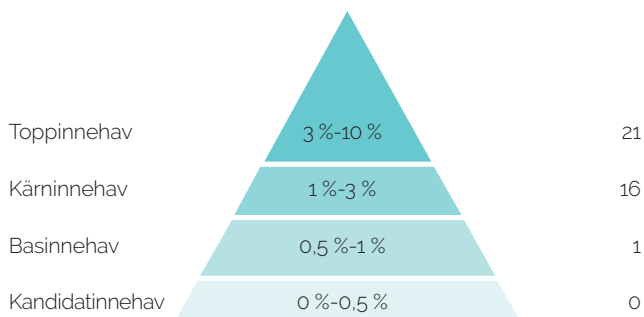
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

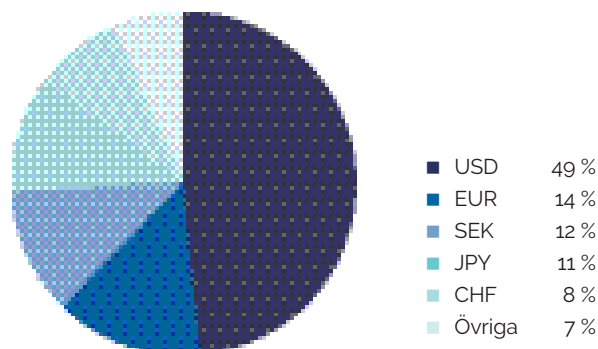
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSTORLEK ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	0,94%
Standardavvikelse ⁵	14,50%
Sharpe kvot ⁵	0,17

EXPONERING⁶

Lång	106%
Kort	5%
Brutto	111%
Netto	101%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 9m
USD 10m
Totalt förvaltad kapital: EUR 588m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Volkswagen AG
2. Chevron Corp
3. Banco Santander
4. Softbank Group
5. Asahi Group Holdings

Fotnot: 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdet för långa och korta positioner (exkl. cashpositioner). 4) För innehav vid månadsens 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	96,68	96,32	105,80									
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	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									27,26
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									
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									27,81
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	85,88	86,39	92,77									
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									21,33

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 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

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