



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Maj 2019

RC1 (SEK)
-8,66%

YTD

RC1 (SEK)
+16,24%

- 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 en oväntat bra rapportsäsong, och därmed en stark börs månad i april, tvärvände marknaderna nedåt i början av maj. Den direkta orsaken var en tweet från president Trump där han aviserade nya tullar på kinesiska varor med hänvisning till otillräckliga framsteg i förhandlingarna om ett handelsavtal mellan länderna. Investerarna, som hade fått den allmänna uppfattningen att förhandlingarna utvecklades väl, var helt oförberedda på detta. USA fortsatte sedan med ett embargo mot det stora kinesiska it-företaget Huawei som innebär att de inte längre kan få tillgång till amerikansk teknologi från leverantörer som Google eller Intel. Under månaden höjdes sedan tonläget successivt mellan de båda länderna avsevärt, och i skrivande stund är inga nya förhandlingar aviserade.

Som om detta inte räckte för att skapa oro över konjunkturutvecklingen i allmänhet, och negativa effekter för en lång rad berörda företag i synnerhet, kom så en ny tweet från president Trump en av de sista dagarna i maj. Den handlade om tullar på varor från Mexiko, denna gång med hänvisning till att landet inte gjort tillräckligt för att stoppa den illegala immigrationen från Syd- och Centralamerika till USA. Även detta fick stort genomslag på börserna, inte minst för fordonssektorn.

Även i övriga delar av världen var det ont om goda nyheter, även om det inte påverkade världens börser i större utsträckning. I Storbritannien meddelade Theresa May att hon avgår, vilket gör fortsättningen på Brexit-processen om möjligt ännu mer oklar. I valet till EU-parlamentet blev utfallet blandat. Å ena sidan gick inte populistpartierna fram så mycket som många befärat. Å andra sidan blev de gröna partierna i Tyskland och Frankrike, som anses tillväxtfientliga, stora vinnare.

Sammantaget sjönk världsindex, mätt i svenska kronor, med 6,1 procent i maj. Alla sektorer noterade nedgångar med informationsteknologi, energi och råvaror i botten. Samtliga regioner sjönk med Kina i täten följt av USA och Europa.

FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 8,7 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Banker och energibolag bidrog mest negativt medan innehaven i dagligvaror i princip var oförändrade. Även fondens positioner inom hälso- och sjukvård utvecklades betydligt mindre dåligt. Fondens långa positioner belastade utvecklingen med 9,2 procent, medan kortpositionerna gav ett positivt bidrag med 0,5 procent.

Fondens starkaste bidragsgivare i maj månad var alla blankningar. Allra bäst blev kortpositionen i Tesla, vars aktiekurs gick ned kraftigt under månaden av flera anledningar. Bolaget avslutade förra månaden med att presentera en rapport som mottogs negativt av marknaden. Den karaktäriserades av färre levererade fordon än väntat, högre kostnader och ofördelaktiga prisjusteringar av fordonen.

Aktien fortsatte att falla även i maj när en serie ytterligare negativa nyheter uppmärksammades av investerarna. JP Morgan skrev att de ser en minskad underliggande efterfrågan på Teslas fordon och i genomsnitt nedgraderade analytikerna bolaget under månaden. Många började även ifrågasätta bolagets lönsamhet. Dessutom läckte ett brev ut till allmänheten som Elon Musk hade skickat till hela bolaget. I brevet förklarade han att de två miljarder dollar som Tesla samlat in från investerare endast skulle räcka i tio månader med samma spenderingstakt som under första kvartalet. Vidare värdade han till alla anställda att vidta åtgärder för att minimera kostnader och klargjorde att han själv skulle signera var tionde sida av utgående betalningar.

Dessutom började också bolagets system för självkörande bilar att ifrågasättas på allvar. Det var efter att en amerikansk säkerhetsmyndighet avslöjat att autopiloten var igång under en dödlig krasch med en Model 3 tidigare i år. Nu har fyra

Forts. på nästa sida →

dödliga krascher involverat Teslas autopilot och Elon Musk håller tillbaka med säkerhetsdata kring autopiloten. Han är annars mycket transparent när det gäller bolagets utveckling (eventuellt lite för transparent i sina Twitter-utspel). Detta har fått investerare att höja på ögonbrynen. Bolaget presenterar bara autopilotens krockar-per-mile kvartalsvis, och berättar inte vad som orsakat kollisionerna. Bolagets syfte är förstås att visa att autopiloten är säkrare än förare, men autopiloten är samtidigt bara påkopplad under de allra säkraste förhållandena. Så även om systemet är imponerande, blir antalet krascher naturligtvis färre än under resten av körningen. Nu tycks investerare börja ifrågasätta Teslas data.

Kortpositionen i nätjätten Amazon bidrog också positivt i månaden. Aktien föll i samband med att USA:s handelskrig med Kina fortsatte att eskalera. Bolaget gynnas av goda handelsavtal mellan länderna eftersom det gör att de kan hålla sina produkter billiga, samtidigt som investerare hoppats på att regionen ska bli en viktig marknad för Amazon. Dessutom blev det klart att Amazon kommer att stänga sin kinesiska e-handel i juli, vilket markerar en sällsynt reträtt för bolaget. Framöver kommer inhemska, kinesiska produkter inte att finnas till försäljning i Kina, istället skiftar Amazon fokus mot varor från andra länder. Amazon kommer att fortsätta sälja sina andra tjänster i Kina (Amazon Web services och så vidare) men nyheten togs emot negativt av investerarna. Förutom dessa företagsspecifika nyheter föll aktien tillsammans med de andra FAANG-bolagen under månaden på grund av ett oroligt handelsklimat.

Innehavet i den amerikanska halvledartillverkaren Qualcomm blev fondens mest negativa bidragsgivare i maj, efter att ha varit fondens bästa position i april. Aktien föll i takt med att amerikanernas handelskrig med Kina fortsatte att urarta. Qualcomms investerare tog emot detta mycket negativt, eftersom kinesiska smartphonetillverkare är stora kunder till bolaget. Aktien föll sedan ytterligare när en överraskande dom kom från den kaliforniska distriktsdomaren Lucy Koh, som ansåg att Qualcomms verksamhet inte är konkurrensmässigt riktig. Detta gjorde investerarna oroliga att den väl mottagna överenskommelsen mellan Apple och Qualcomm från föregående månad, som avslutade en flerårig konflikt, inte längre skulle vara giltig. Qualcomm överklagade dock genast den kaliforniska domen och det ser ut som att den inte kommer påverka tidigare beslut.

En annan negativ bidragsgivare var energiservicebolaget Halliburton. Investerarna handlade ned sektorn, inklusive Halliburton, i en månad med svag oljeprisutveckling (det största fallet sedan december förra året). Detta ledde i sin tur till en ökad misstro på att Halliburtons kunder, de stora oljebolagen, kommer att kunna investera så mycket i Halliburtons produkter som bolagsledningen hoppats. Dessutom nedgraderade S&P Global kreditvärdigheten hos Halliburtons största konkurrent Schlumberger. Samma firma nedgraderade sedan Halliburtons framtidsutsikter från stabila till negativa. S&P motiverade nedgraderingarna med att de inte tror att oljeservicebolagen kan hålla lika höga rörelsemarginaler

som tidigare. De menar också att oljefältsindustrin har förändrats genom de permanenta effektiviseringar som har gjorts hos E&P-bolag (Exploration & Production). Samtidigt tvingar investerarsentimentet petroleumbolagen att agera inom gränserna för sina kassaflöden och att begränsa produktionstillväxten. Trots att råoljepriset har dubblats sedan botten i januari 2016 är bredare energiindex ner ungefär 40 procent under samma period.

FRAMTIDSUTSIKTER

Det senaste halvåret har bjudit på en rad rekord på världens börser. Avslutningen på 2018 innebar den sämsta decembermånaden sedan 1930-talet, det första kvartalet 2019 var en av de starkaste inledningarna på länge, och nu en majmånad som blev en av de värsta på mer än femtio år i många marknader. Sammantaget ligger världsindex, mätt i dollar, på ungefär samma nivå som för sex månader sedan (och lägre än för ett år sedan). Investerarnas humör har skiftat under den här perioden. Anledningen är kontrasten mellan den rimligt goda utvecklingen i både ekonomier och företagsresultat, och den växande oron för en kommande recession. Ur det perspektivet leder upptrappningen av handelskonflikten med Kina (och nu även Mexiko) samt hotet om tullar på fordonssektorn till att den globala tillväxten ifrågasätts allt mer.

Något som spår på denna oro ytterligare är svårigheterna att bedöma utfallen och tidsramarna i de pågående konflikterna. President Trumps utspel om både Kina och Mexiko kom helt oväntat, och nu vågar få gissa om och när framsteg kan göras. Även tillvägagångssättet, att via Twitter meddela sina avsikter, skrämmar investerarna eftersom de omedelbara genomslagen i kapitalmarknaderna blir så stora. För ögonblicket är riskapiten synnerligen låg och många befarar att dessa konflikter leder till att de senaste årtiondenas globalisering (Globalization) kommer att ersättas av Slowbalization, med en lägre ekonomisk tillväxt som följd.

Verkligheten som den ser ut för ögonblicket är emellertid inte lika skrämmande. USA fortsätter att växa stabilt, Europa visar trots allt vissa tecken på att återhämta sig och i Kina har skattesänkningar och andra stimulansåtgärder börjat ge resultat. Värderingarna på de flesta aktiemarknader och sektorer avspeglar redan en försiktig syn på framtiden. Investerarnas exponering mot aktier är också relativt försiktig. Mot denna bakgrund skulle det sannolikt inte behövas många positiva tweets för att förändra riskapiten till det bättre.

Efter fondens mycket starka inledning på 2019 innebar maj att vi fick ge tillbaka en stor del av uppgången från i april. Den operationella och finansiella utvecklingen i fondens olika innehav är dock över lag mycket tillfredsställande. Efter att ha minskat fondens exponeringar tidigare under vintern och våren behåller vi nu såväl riskprofilen som portföljens sammansättning med en relativt stor övervikt av värdebolag.

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 Knafe

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

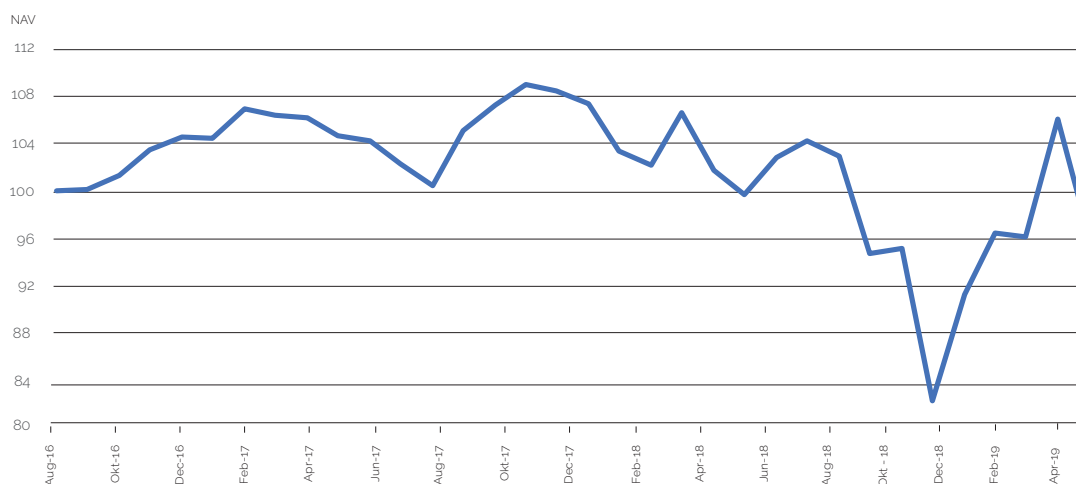
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



MAJ 2019

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	YTD 2019 ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	96,64	-8,66%	16,24%	-3,36%
RC9 (SEK)	100,00	-8,55%	16,88%	0,00%
IC1 (EUR)	85,18	-8,18%	11,40%	-14,82%
3 mån Euribor (EUR)	99,47	0,00%	0,00%	-0,53%

FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGS 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	RGLOPI1 LX	68373081	32744302

FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGS 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).

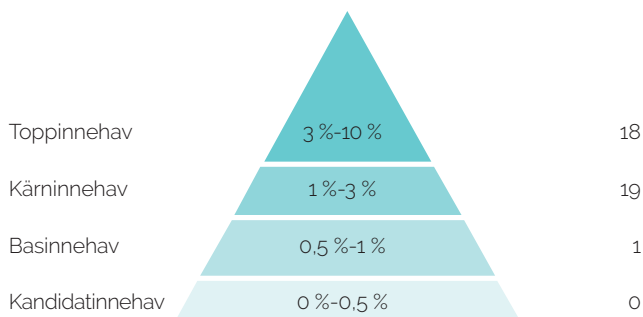
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

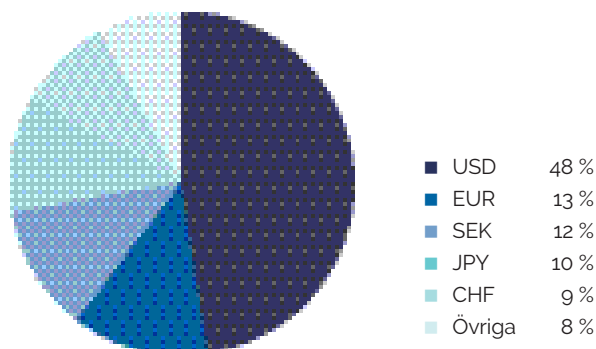
PYRAMIDNIVÅ

POSITIONSSTORLEK

ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	1,20%
Standardavvikelse ⁵	15,23%
Sharpe kvot ⁵	-0,06

EXPONERING⁶

Lång	103%
Kort	-5%
Brutto	108%
Netto	99%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 8m
USD 9m
Totalt förvaltad kapital: EUR 580m

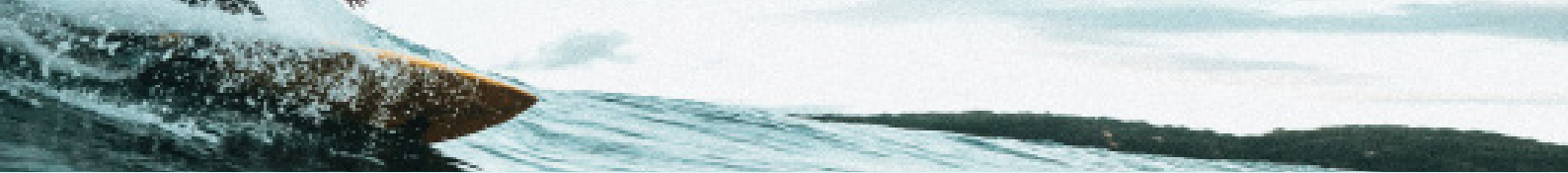
STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Asahi Group Holdings Ltd
2. Chevron Corp
3. Volkswagen AG Pref
4. Royal Dutch Shell Plc A
5. Banco Santander Reg SA

Fotnot: 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdet 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	96,68	96,32	105,80	96,64								
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	-8,66								16,24
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	100,00								
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	-8,55								16,88
IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	
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	85,18								
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	-8,18								11,40



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 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 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 investerarerelationer
Mob + 46 70 374 43 20
anders@rhepa.com

INTERNATIONELLA INVESTERARE:

Carl Grevelius
Utländska investerarerelationer
Tel + 46 8 459 88 83
carl@rhepa.com