



# RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Juli 2019

RC1 (SEK)  
**1,43%**

YTD

RC1 (SEK)  
**+22,52%**

- En global long/short aktiefond som kan investera i alla sektorer världen över.
- Fundamental förvaltning av en portföljförvaltare med mer än 30 års erfarenhet av finanssektorn.
- Förvaltarteamet får stöd av ett namnkunnigt Advisory Board.

## Månadsuppdatering

I juli, en av årets fyra stora rapportmånader, är företagens utveckling i centrum för investerarnas intresse samtidigt som politiska händelser, makroekonomi och centralbanker vanligtvis kommer mer i skymundan. På det hela taget var detta fallet även i år, dock med ett stort undantag: Den förväntade räntesänkningen från Federal Reserve i slutet av månaden.

Rapportsäsongen har hittills varit relativt god med resultat i linje med eller bättre än förväntningarna. Inte minst i USA överraskade flera av de största bolagen, som till exempel Microsoft och JP Morgan, positivt. Även i Europa, inte minst från en del av de stora bankerna, kom bättre än väntade siffror. Vad som däremot också var ett genomgående tema, särskilt avseende industriföretag, var de försiktiga utsikterna. Signaler om negativa konsekvenser av handelskonflikterna och en avmattning i efterfrågan dämpade tonläget.

Som väntat sänkte den amerikanska centralbanken Federal Reserve styrräntan med 0,25 procentenheter vid sitt möte i slutet av månaden. Detta var i linje med marknadens förväntningar. Samtidigt uttrycktes en viss tveksamhet när nästa sänkning kan komma. Detta gjorde att kommunikationen som helhet kom att uppfattas som lätt hökaktig. President Trump har länge varit kritisk till Federal Reserves ordförande Jerome Powell för att banken inte sänkt räntan tillräckligt fort och mycket, så även denna gång. Bland ekonomer har dock synen på räntesänkningar varit blandad, där flera har ansett att den starka utvecklingen i ekonomin, med bland annat rekordlåg arbetslöshet, borde få Federal Reserve att avvakta.

I övrigt kom Brexit åter i blickfånget när Boris Johnson valdes till ny partiledare för Tories och därmed premiärminister. Hans löfte om att Storbritannien skall lämna sista oktober, med eller utan avtal, spädde på oron över processen och sänkte det brittiska pundet. Konflikterna kring Iran skärptes när först britterna beslagtog ett iranskt tankfartyg vid Gibraltar och Iran i sin tur gjorde detsamma med ett brittiskflaggat (men svenskägt) fartyg i Hormuzundet. Effekterna på oljepriset var dock begränsade.

Sammantaget steg världsindex, mätt i svenska kronor, med 4,2 procent i juni. Alla sektorer noterade uppgångar med informationsteknologi och dagligvaror i toppen, medan energi och råvaror utvecklades relativt sämre. Även samtliga regioner steg med USA som särklassig vinnare, följt av Japan medan Europa utvecklades betydligt sämre. Det bör dock noteras att kraftiga valutarörelser hade stor påverkan på avkastningen: För en investerare med USD som basvaluta slutade månaden så gott som oförändrad.

Fonden steg med 1,4 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Företag inom kommunikationstjänster och dagligvaror bidrog mest medan innehaven i hälso- och sjukvård och banker i princip var oförändrade. Fondens långa positioner gav ett positivt bidrag med 1,5 procent, medan kortpositionerna belastade utvecklingen med 0,1 procent.

Forts. på nästa sida →

## FONDUTVECKLING

I juli månad var fondens starkaste bidragsgivare det belgiska bryggerikonglomeratet Anheuser-Busch InBev. Aktien steg kraftigt efter bolagets andra kvartalsrapport som visade bättre än väntade resultat på samtliga områden. AB Inbev kunde stolt presentera bolagets starkaste organiska tillväxt på fem år (2,1%) som var långt bättre än marknads förväntningar (1%). Framförallt Centralamerika och Asien hade ett starkt kvartal och vinsttillväxten i regionerna var över analytikernas förväntan. AB InBev kunde också visa att bolaget accelererat minskningen av sina skulder samt expanderat sina marginaler (genom att rikta sina produkter mot ett premiumsegment). Nyheten om att AB InBev säljer sin australiensiska verksamhet till japanska Asahi för 11,3 miljarder dollar mottogs också mycket positivt av marknaden. Investeringarna mottog beskedet med tolkningen att bolaget menar allvar med nedskärningen av sina skulder.

En annan kraftigt positiv bidragsgivare var den amerikanska IT-jätten IBM. Även här berodde aktiekursens uppgång till stor del på en bättre än väntad kvartalsrapport. Viktigast var att IBM kunde visa god tillväxt hos sina nyare verksamhetsområden som artificiell intelligens och cloud computing som båda var starkare än under förra kvartalet. Sommarens rapport var dessutom extra betydelsefull eftersom den är den sista rapporten som visade IBMs utvecklingsriktning innan integreringen av Red Hat, ett bolag som IBM förvärvade till en kraftig premium för att på allvar kunna konkurrera med Amazon och Microsoft på molntjänstmarknaden. Lyckligtvis tycks IBM mycket riktigt vara på väg mot sina 2019 EPS- och kassaflödesmål även före inkluderingen av Red Hat.

Av de positioner som fick negativ påverkan på fondutvecklingen var svenska Sandvik sämst. Bolaget rapporterade under månaden och till investeringarnas stora besvikelse var Sandvics operationella vinst sämre än de lägsta estimaten vilket omedelbart fick kursen att falla. Sandvik kommenterade att de inte är nöjda med lönsamheten och kommer att vidta en mängd åtgärder för att effektivisera verksamheten (bland annat genom att minska personalen med 2 000 av sina 42 000 anställda). Bolaget förväntar sig kunna spara upp till 1,4 miljarder kronor vid årsslutet med detta tillvägagångssätt.

En annan negativ bidragsgivare blev kortpositionen hos elbilsproducenten Tesla. Aktien hade ännu en volatil månad där aktiekursen först steg kraftig när bolaget införde sin kvartalsrapport berättade att de levererat fler fordon än väntat under perioden. Men på rapportdagen tappade elbilstillverkaren istället nära 13% då nyheten kom att Tesla trots detta hade värre än väntade förluster och att bolaget står inför ännu en oroväckande ledningsförändring. Medgrundaren J.B.

Straubel som varit med Tesla sedan innan Elon Musk gick med i styrelsen för 15 år sedan lämnar nu sin position som CTO. Detta är det andra stora avhoppet i år då Musk redan i januari avslöjade att Deepak Ahuja skulle lämna sin position som CFO.

## FRAMTIDSUTSIKTER

Under de senaste tolv månaderna har aktiemarknader världen över kännetecknats av stigande oro. Trots en fortsatt rimligt god resultatutveckling har investeringarna blivit alltmer vaksamma på vad som kan komma att leda till en sämre konjunktur. Inte minst de många turerna kring USA's handelsrelationer med omvärlden har ökat osäkerheten och minskat riskvilligheten. Ett ytterligare tecken på detta kom nu direkt efter månadsskiftet juli-augusti när president Trump återigen kom med överraskande utspel: Dels att nya tullar på kinesiska produkter kommer att införas dels att en presskonferens rörande handelsförbindelserna med EU skulle hållas dagen efter. Investeringarna reagerade mycket negativt på detta och sålde risktillgångar, inte minst aktier och olja. Även om tullsatserna var 10% och inte 25% hade den allmänna uppfattningen varit att nya tullar inte skulle bli aktuella så länge förhandlingar pågår med Kina. Presskonferensen om EU skulle sig handla om ökade importkvoter av amerikanskt kött till EU och inte, som befarat, biltullar. Vad denna episod visar är den alltmer avvaktande inställningen till risk, där investeringarna agerar efter principen "better safe than sorry" och lämnar marknaden vid minsta tecken på dåliga nyheter.

Som en konsekvens av detta förhållningssätt är värderingarna, särskilt utanför USA, rimliga. Justerat för de låga räntorna är de till och med låga! Direktavkastningen på aktier är på de flesta håll högre eller mycket högre än avkastningen på obligationer, en företeelse som i sig är ovanlig över tid.

Det är svårt att bedöma när det allmänt svala klimatet kan förbättras, särskilt i det korta perspektivet när såväl augusti som september är säsongsmässigt osäkra börs månader. Klart är dock att tolkningsföreträdet är klart negativt, särskilt vad gäller utvecklingen i Europa, vilket torde innebära att positiva överraskningar kan få stort genomslag.

Vi har successivt minskat fondens exponering under våren och försommaren. Rapporterna för det andra kvartalet har dock ingett förtroende för att utvecklingen i fondens innehav överlag är god och att motståndskraften för en sämre efterfrågesituation är tillfredsställande. Vi behåller därför såväl exponering som sektorfördelning oförändrad.

## 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

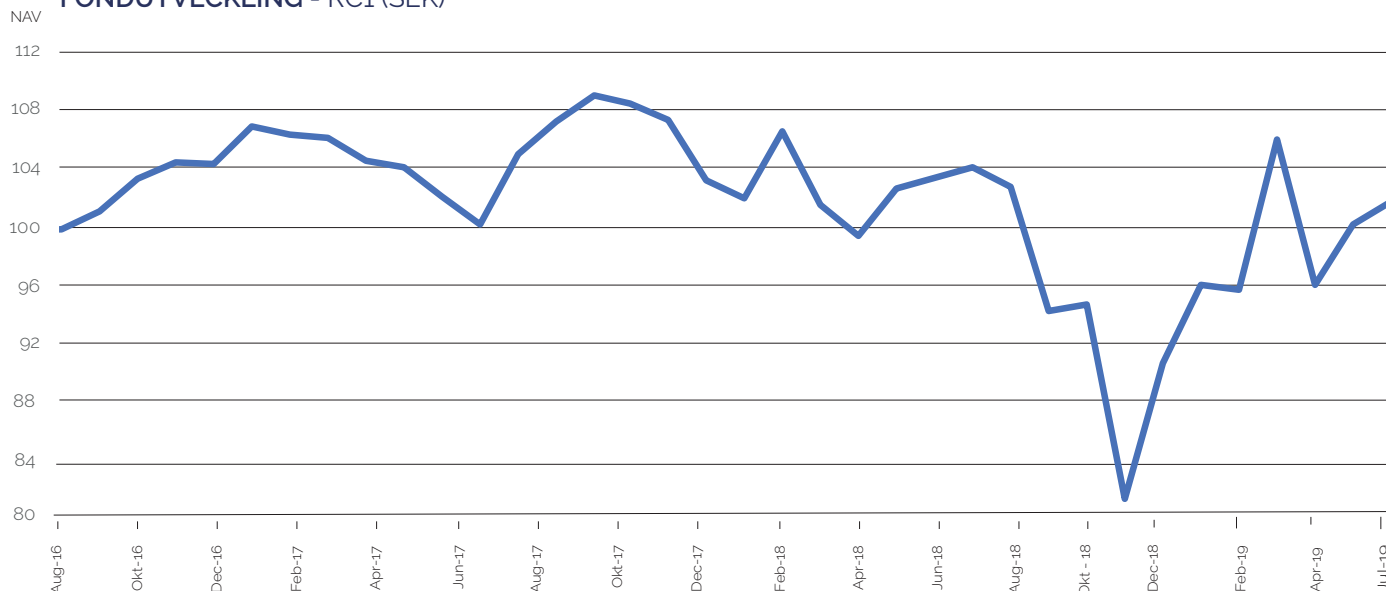
### KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



## JULI 2019

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	YTD 2019 <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	101,86	1,43%	22,52%	1,86%
RC9 (SEK)	105,63	1,55%	23,46%	5,63%
IC1 (EUR)	89,22	0,37%	16,69%	-10,78%
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

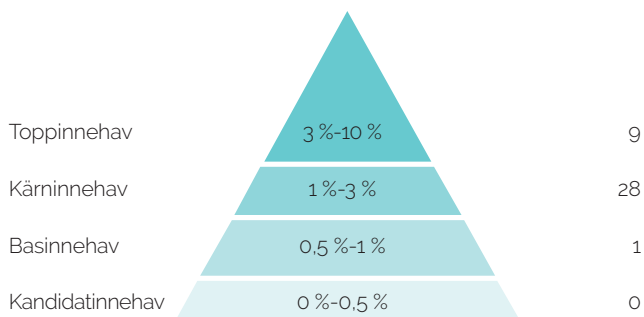
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

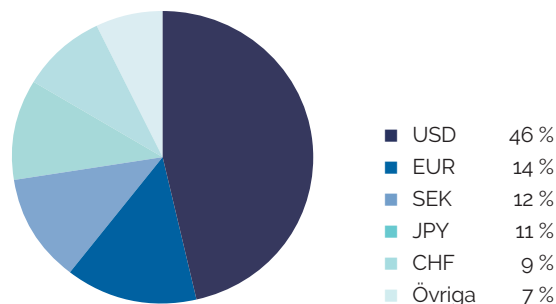
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>

PYRAMIDNIVÅ      POSITIONSTORLEK      ANTAL POSITIONER



## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	0,86%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	14,98%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	0,06

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

Lång	91%
Kort	-8%
Brutto	99%
Netto	80%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR 9m
USD 10m
Totalt förvaltad kapital: EUR 653m

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Chevron Corp
2. Volkswagen AG
3. Anheuser-Busch InBev
4. Asahi Group
5. IBM Corp

**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	96,64	100,42	101,86						
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	3,91	1,43						22,52
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	104,02	105,63						
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	4,02	1,55						23,46
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	88,89	89,22						
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	4,36	0,37						16,69

## 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](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)