



Augusti 2019

RC1 (SEK)  
**-1,78%**

YTD

RC1 (SEK)  
**+20,34%**

# RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

- 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

Politik, centralbanker och fallande räntor dominerade världens kapitalmarknader i augusti, vilket resulterade i en kraftigt dämpad riskaptit under större delen av perioden. Månaden inleddes med att president Trump aviserade nya tullar på kinesiska varor. Detta visade sig vara inledningen till ännu en period av upptrappning i handelskonflikten. De omfattande demonstrationerna mot föreslagna utlämningslagar i Hong Kong intensifierades och ledde bland annat till att flygplatsen tvångslades stänga.

I Storbritannien blev Boris Johnson allt mer tydlig med att det inte går att utesluta att det blir en avtalslös, så kallade hård, Brexit den 31 oktober. Som ett led i detta bad han drottningen i slutet av augusti att ajournera parlamentet fram till den 14 oktober.

När centralbankerna träffades på den årliga konferensen i Jackson Hole, USA, flaggade Fed-chefen Jerome Powell för att styrräntorna kommer att fortsätta sänkas. President Trump gick omedelbart ut och kritiserade Powell för att det inte går vidare.

Även om G7-mötet i franska Biarritz i och för sig visade på de djupa motsättningar som finns, kännetecknades det ändå inte av de hårda tongångar som präglade förra årets möte i Kanada. Bland annat presenterades ett utkast till nytt handelsavtal mellan USA och Japan. Irans utrikesminister besökte överraskande staden under ett dygn, vilket kan tolkas som en öppning för förhandlingar med USA. Även den infekterade striden om franska skatter på amerikanska IT-företag såg ut att finna en lösning i samtalen mellan Trump och Macron.

Sammantaget minskade riskvilligheten påtagligt hos investerarna under större delen av augusti, eftersom

följden av allt detta kan bli en inbromsning i ekonomin eller till och med recession. Särskilt uppmärksam var den svaga statistiken i Tyskland. Det var inte minst tydligt när obligationsräntorna föll kraftigt samtidigt som guld steg. I USA föll långa räntor till de lägsta nivåerna sedan 2016, och i Tyskland emitterades 30-åriga obligationer till minusränta.

Månaden avslutades dock i mer positiv anda. Det var huvudsakligen en effekt av ett mindre negativt Twitterflöde från president Trump, men även av signaler från Kina att de senaste tullhöjningarna från USA inte kommer att besvaras med samma mynt.

Sammantaget sjönk världsindex, mätt i svenska kronor, med 0,4 procent i augusti. De flesta sektorer noterade nedgångar. Sämst gick det för energibolag och banker, medan dagligvaror och infrastruktur tjänster klarade sig väsentligt bättre. Även samtliga regioner föll med Hong Kong i botten, men med Japan som en relativt stabil marknad.

Fonden sjönk med 1,8 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Företag inom kommunikationstjänster och dagligvaror bidrog mest positivt, medan innehaven i energibolag och banker drog ned avkastningen. Fondens långa positioner belastade utvecklingen med 2,0 procent, medan kortpositionerna gav ett positivt bidrag med 0,2 procent.

Forts. på nästa sida →

## FONDUTVECKLING

Den japanska spelutvecklaren Square Enix blev månadens bästa bidragsgivare efter en mycket stark kvartalsrapport. Försäljning och vinst steg långt över förväntan, mycket tack vare en ny expansion till onlinespelet Final Fantasy XIV. Spelets intäktmodell baseras på digital distribution och spelarprenumeration, vilket tillåter en särskilt hög marginal. Även försäljningen av spel till smartphones gick bättre än väntat. En ny rapport visade dessutom att de arbetsmarknadsreformer som införs på den viktiga japanska marknaden kommer ge japanska arbetare mer tid för fritidsaktiviteter kommande år, vilket kommer att gynna Square Enix. Allt detta togs emot väl av investerare som nu ser fram mot bolagets fortsatta förändring mot mer digital försäljning och de kommande större lanseringarna av Final Fantasy VII Remake och Marvel's Avengers.

Fondens position i den japanska bryggerikoncernen Asahi Group var en annan stark bidragsgivare i augusti. Aktien återhämtade sig efter det stora kursfallet i juli, som berodde på nyheten om att Asahi, som del av sin strategi att expandera globalt, planerar att köpa AB InBevs australiska verksamhet. Investerarna var oroliga att Asahis prislapp var alldeles för hög för en marknad med så låg tillväxt som den australiska. Det var bland annat Asahi Groups kvartalsrapport som fick kursen att komma tillbaka i augusti, eftersom vinsten där var bättre än väntat. Framförallt stack den europeiska marknaden ut som en positiv överraskning. Den inhemska försäljningen hölls tillbaka av dåligt väder men motverkades med effektiva kostnadsbesparingar.

Bland de innehav som belastade fondutvecklingen var oljeservicebolaget Halliburton sämst. Aktiekursen steg först kraftigt i juli efter en rapport som slog vinstestimaten tack vare god tillväxt på de internationella marknaderna. Utvecklingen inom bolagets viktigaste verksamhetsområde Nordamerika var dock sämre. Men istället föll energisektorn som helhet kraftigt i augusti, och däribland även Halliburton. Det som påverkade mest var den fördjupade handelskonflikten mellan USA och Kina. Men även mer negativa data kring amerikansk fracking (utvinning av skiffergas) påverkade, bland annat sjönk antalet landtillstånd med 44 procent jämfört med samma period förra året.

En annan position med negativ påverkan på fondutvecklingen i augusti var japanska SoftBank Group. Bolagets stora tillgångar består av teleoperatörer och ett stort innehav i Alibaba, men det som på senare år har tilldragit sig störst intresse är bolagets Vision Fund med 100 miljarder amerikanska dollar. SoftBank har investerat i chiptillverkare, robotar, mjukvara, satelliter, förnybar energi, e-handel, inomhusfarmar och fordonsdelning och liknar nu mer

ett gigantiskt Venture Capital-bolag än något annat. Det har gjort grundaren Masayoshi Son till Silicon Valleys mest eftersökta man. Under augusti kom nyheten att Son lanserar den lika stora Vision Fund 2, som ska börja investera i september. Den här gången är det bland annat Apple, Foxconn och Microsoft som backar upp. Det var emellertid den här nya fondens finansiering som inte mottogs väl av SoftBanks aktieägare och fick kursen på fall. Dels eftersom nyckelinvesterare från Saudiarabien inte är med denna gång, dels eftersom en stor del av kapitalet ska komma från belåning och bolagets anställda.

## FRAMTIDSUTSIKTER

I över ett år har kapitalmarknaderna nu oroat sig för att konjunkturen ska mattas av, inte minst som en konsekvens av handelskonflikterna. Under samma tid har dock företagen visat på goda resultat och rapporterna för de tre senaste kvartalen har vid varje tillfälle sammantaget överraskat positivt. Trots det har de negativa uttolkarna successivt fått allt större utrymme, vilket inte minst har avspeglats i de allt lägre obligationsräntorna. När börserna har legat still eller sjunkit de senaste tolv månaderna, har följden blivit att direktavkastningarna på aktier nu är högre än för obligationer med långa löptider. Så har det varit en längre tid i Europa, men i augusti noterades detta ovanliga fenomen även i USA.

Ett sätt att tolka detta är att investerarna har blivit alltmer övertygade om att världsekonomin inte bara ska bromsa in utan gå in i en regelrätt recession, vilket skulle resultera i kraftigt fallande företagsvinster och därmed sjunkande utdelningar.

Vi har stor respekt för de utmaningar som finns, såväl politiskt som konjunkturmässigt, men delar inte den svarta bild som tecknas av många bedömare. Dels är vår uppfattning att konjunkturen förvisso bromsar in, men att det inte nödvändigtvis leder till recession, dels tror vi att investerarnas farhågor vad gäller fallande vinster i viss utsträckning är överdrivna. Den stora finanskrisen för tio-elva år sedan, eurokrisen ett par år senare och nu det senaste årets handelskonflikter har lett till en succesivt höjd beredskap i näringslivet för att möta sämre tider. I detta sammanhang är det dock värt att påpeka att affärsmodeller som bygger på en oändlig tillgång av riskvilligt kapital, inte minst från kreditmarknaderna, kan komma att drabbas hårdare i ett sämre konjunkturscenario.

Sammanfattningsvis är vår bedömning att investerarnas syn på aktiemarknaderna i allmänhet, och de sektorer som på olika sätt är konjunkturberoende i synnerhet, är väl pessimistisk. Vi bibehåller där en relativt hög exponering i fonden och en innehavsstruktur med tonvikt på värdebolag.

## Fondinformation

### KIID OCH PROSPEKT (WEBBLATS)

<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

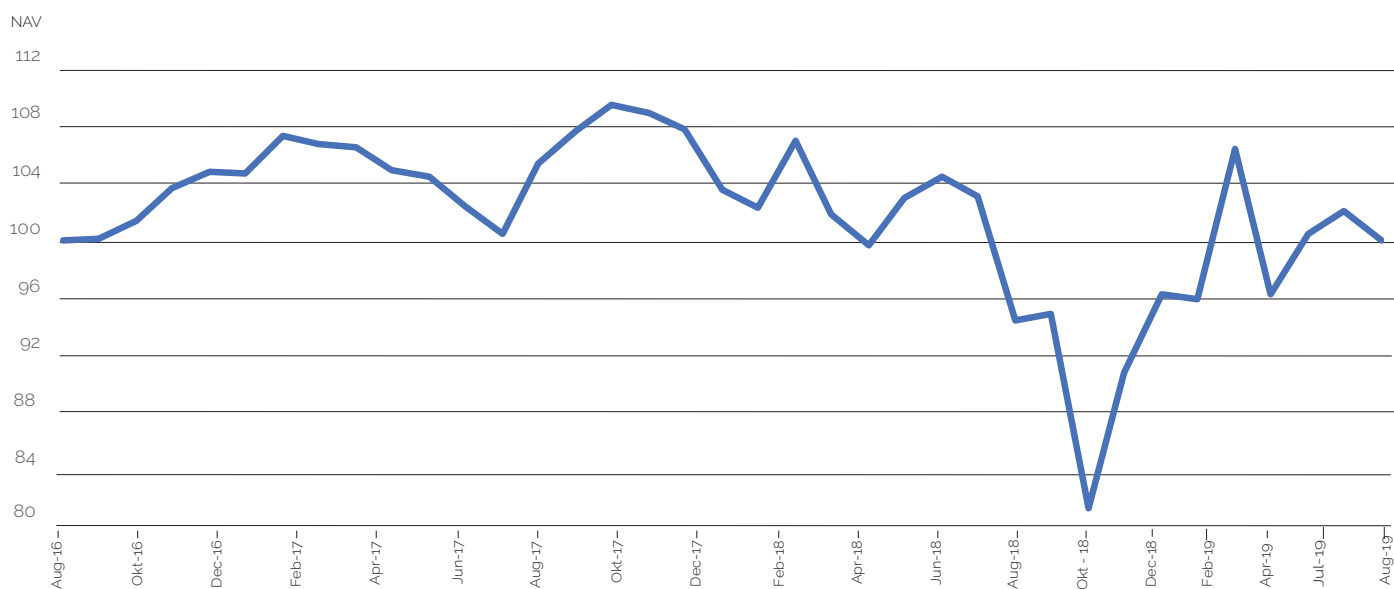
### KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



## AUGUSTI 2019

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	YTD 2019 <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	100,05	-1,78%	20,34%	0,05%
RC9 (SEK)	103,86	-1,68%	21,39%	3,86%
IC1 (EUR)	86,71	-2,81%	13,41%	-13,29%
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

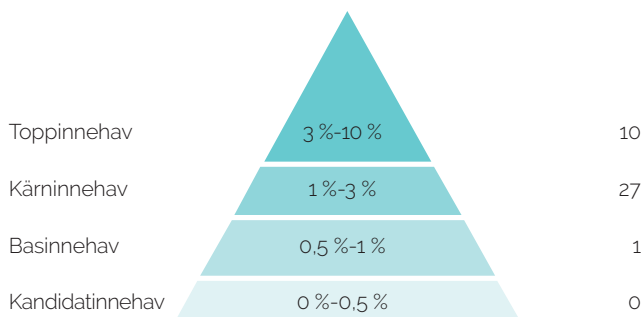
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGENS AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

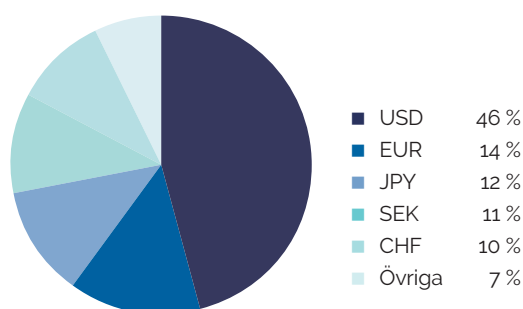
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>

PYRAMIDNIVÅ      POSITIONSTORLEK      ANTAL POSITIONER



## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	1,30%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	14,81%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	0,02

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

Lång	95%
Kort	-5%
Brutto	100%
Netto	90%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR gm
USD gm
Totalt förvaltad kapital: EUR 626

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Asahi Group Holdings Ltd
2. Chevron Corporation
3. Volkswagen AG Pref
4. Nestlé SA Reg
5. Anheuser-Busch InBev

**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	96,68	96,32	105,80	96,64	100,42	101,86	100,05					
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	-1,78					20,34
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	103,86					
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	-1,68					21,39
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	86,71					
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	-2,81					13,41

## 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 in 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 the <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](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)