



September 2019

RC1 (SEK)
3,19%

Sedan årets början

RC1 (SEK)
+24,18%

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 dämpade konjunkturutsikter dominerade världens kapitalmarknader även i september. Trots ett antal orosmoment fortsatte dock återhämtningen på börserna, även om utvecklingen mellan enskilda sektorer varierade kraftigt. Det kanske mest intressanta var att lågt värderade värdebolag steg. Bland annat hade banker sin bästa månad på mycket länge. Samtidigt utvecklades många tillväxtbolag betydligt sämre, det vill säga tvärt emot de senaste årens utveckling.

Centralbankerna fortsatte att lätta på penningpolitiken och såväl Federal Reserve som ECB aviserade räntesänkningar vid sina möten under månaden. ECB meddelade också att de återupptar programmet för QE (kvantitativa lättnader) och dessutom efterlyste den avgående ordföranden Mario Draghi finanspolitiska åtgärder.

Handelskonflikten mellan USA och Kina fortsatte utan större nyheter, och ett nytt möte ska hållas den 10 oktober. Detta kom dock i skuggan av en oväntad utveckling i amerikansk inrikespolitik: En visselblåsare anklagade president Trump för att ha utövat påtryckningar mot Ukrainas president i syfte att komma åt sin politiske motståndare Joe Biden. Demokraterna aviserade då att de vill inleda ett riksrettsförfarande mot presidenten. Hela affären kan dock komma att slå även mot Biden, vilket ledde till att hans främsta utmanare om demokraternas presidentkandidatur, Elisabeth Warren, ryckte fram i opinionsundersökningarna. Massachusetts-senatorn Warren upplevs som näringslivsfientlig och hennes framgångar spelade sannolikt en roll i månadsrens svaga utveckling i vissa sektorer, inte minst hälsa- och sjukvård.

I Storbritannien mötte Boris Johnson ett allt hårdare motstånd mot sin inställning att Storbritannien lämnar EU den 31 oktober, med eller utan ett avtal.

Bland annat upphävde högsta domstolen beslutet att parlamentet skulle ajourneras till mitten av oktober. En avtalslös Brexit förefaller nu osannolik och förhandlingarna med EU fortsätter. Frågan om gränsen mellan Irland och Nordirland är som tidigare en av huvudfrågorna.

Den spända situationen i Mellanöstern intensifierades när Iranstödda huthi-rebeller attackerade oljeanläggningar i Saudiarabien, vilket ledde till en kraftig uppgång i oljepriset. Produktionen återställdes dock relativt snabbt och priset föll tillbaka.

Sammantaget steg världsindex, mätt i svenska kronor, med 2,7 procent i september. Alla sektorer noterade uppgångar med banker och energibolag som bästa, medan hälso- och sjukvård och dagligvaror släpade efter. Även samtliga regioner utvecklades positivt med Japan och Europa i topp, medan USA och Hong Kong steg mindre.

FONDUTVECKLING

Den japanska spelutvecklaren Square Enix blev för andra månaden i rad fondens bästa bidragsgivare. I början av september fick aktiekursen framförallt stöd från lanseringen av det nya mobilspelet Dragon Quest Walk, som rusade till förstaplatsen på japanska iOS App Stores nedladdningslista. Spelet är en av de första riktiga konkurrenterna till braksuccén Pokémon Go (2016) i och med att det involverar spelarna på samma sätt. Spelarna går omkring i verkligheten och träffar på spelelement utifrån skärmens platsdata. Dragon Quest Walk fortsatte att vara en av de mest inkomstbringande nedladdningarna i iOS App Store även under resten av månaden, men kommer troligen inte att släppas utanför Japan. Det har att göra med att Dragon Quest-seriens igenkänningsgrad är betydligt högre inom landet än utomlands. I Japan har den en lång historik av hyllade titlar från Square Enix.

Forts. på nästa sida →

En annan stor bidragsgivare i september var IBM. Bolaget, som under de senaste årtionden har transformerats från stordatortillverkare till teknikkonsulter, satsar nu hårt på en rad framtidsorienterade teknologier. Det mest uppmärksammade projektet har blivit kampen om molntjänstmarknaden med Amazon, Microsoft och Google. Cloud Computing har kommit att bli en stor förändringskraft inom teknologi, och för IBM har det vuxit i betydelse och står nu för en fjärdedel av bolagets intäkter. Både företagsledningen och investerarna hoppas nu att IBM:s nyligen slutförda förvärv av Red Hat ska få denna positiva utveckling att fortsätta. IBM:s strategi på området kan dessutom komma att erbjuda vissa konkurrensfördelar tack vare inriktningen mot vad man kallar Hybrid Cloud – en open source-lösning som kan fungera både inom och mellan molnen. I en rapport beräknade Mordor Intelligence att marknaden för Hybrid Cloud, där IBM nu är ledande, kommer att nå ett värde på nära 140 miljarder USD 2023.

Det innehav som påverkade fondutvecklingen mest negativt under september var japanska SoftBank Group. Aktiekursen föll i samband med att flera av portföljbolagen i SoftBanks Vision Fund omgavs av negativa nyheter, till exempel WeWork, Uber Technologies, Sprint och Slack. WeWork misslyckades med sin börsnotering varpå bolagets VD avgick; Uber fortsatte att tappa i värdering efter större än väntade förluster och sämre tillväxtutsikter, och Alibaba ifrågasattes med anledning av osäkerheterna kring handelskonflikten mellan USA och Kina. Allt detta fick SoftBank att falla tillbaka till samma nivåer som i februari, och därmed uttraderades den kraftiga kursuppgången tidigare under året.

En annan negativ bidragsgivare i september blev Walt Disney Co. Aktiekursen föll efter att Apple presenterat sin nya streamingtjänst TV+ som kommer att lanseras första november. Priset på 4,99 USD per månad är lägre än konkurrenternas (2 USD lägre än Disney+). Flera analysfirmor sänkte därefter sina riktkurser för aktien. Dessutom hamnade Disneys VD Bob Iger i blåsväder efter publiceringen av hans memoarer där det framgick att George Lucas känt sig förråd och missnöjd över riktningen bolaget har tagit med Star Wars efter att Disney köpte Lucasfilm 2012. Det har fått tusentals fans upprörda och vidare spätt på investerarens tvekan kring bolagets hantering av franchisen och dess potential.

FRAMTIDSUTSIKTER

Kapitalmarknaderna fortsätter alltså att svänga mellan hopp och förtvivlan när det gäller världskonjunkturen. Börsuppgångarna i september kan möjligen ses som att investerarna tror att försvagningen i ekonomin inte kommer att bli vare sig djup eller långvarig. Den kraftiga omsvängningen från tillväxtaktier till värdeaktier under månaden kan också ses i det ljuset, och många valde att ta hem vinster i tillväxtbolag för att i stället öka innehav (eller stänga kortpositioner) i värdebolag. Detta är dock en ömtålig situation, vilket visade sig dagarna direkt efter månadsskiftet september-oktober. Ett antal svaga industrisiffror från såväl USA som Europa ledde då till kraftiga fall på världens börser.

I det korta perspektivet kommer bolagens rapporter som publiceras för det tredje kvartalet att vara avgörande, särskilt när det gäller hur efterfrågesituationen förväntas utvecklas. De pågående handelskonflikterna kommer naturligtvis också att vara i centrum. De förefaller nu alltmer börja påverka på företagen, inte minst i det exportberoende Europa. Eventuella framsteg eller motgångar kommer att få stora genomslag i riskvilligheten.

Allt detta ska dock ses mot bakgrund av dels rimliga värderingar, dels att börserna nu stått och stampat i ett år. Årets uppgångar har i allt väsentligt bara kompenserat för nedgångarna det andra halvåret 2018. Det går att argumentera för att den konjunkturförsvagning som nu sannolikt kommer, successivt har diskonterats i marknaderna de senaste tolv månaderna.

Våra ståndpunkter från det förra månadsbrevet gäller därmed fortfarande. Vår uppfattning är att konjunkturen förvisso bromsar in, men att det inte nödvändigtvis leder till recession. Vi tror också att investerarnas farhågor när det 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.

Vi bibehåller därför en relativt hög exponering i fonden och en innehavsstruktur med tonvikt på 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 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

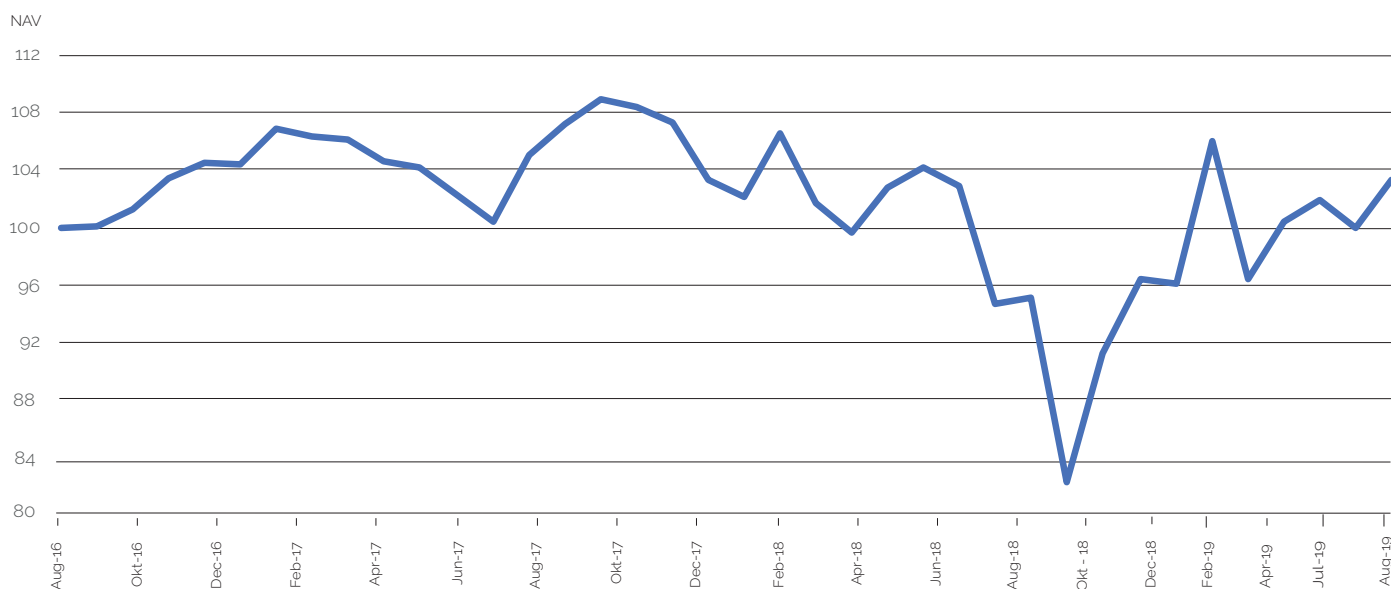
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



SEPTEMBER 2019

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	YTD 2019 ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	103,24	3,19%	24,18%	3,24%
RC9 (SEK)	107,28	3,29%	25,39%	7,28%
IC1 (EUR)	90,20	4,02%	17,97%	-9,80%
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

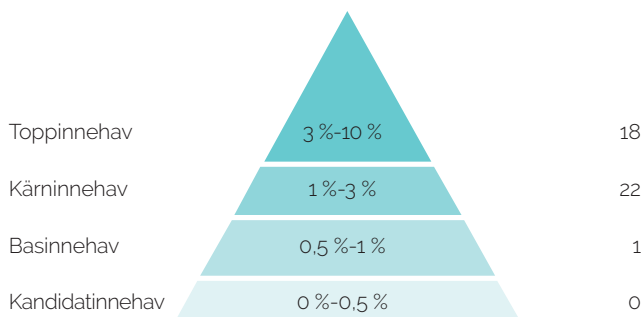
MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS	
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

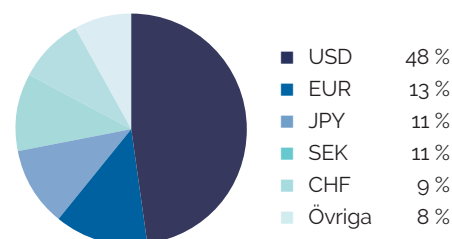
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSTORLEK ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	0,98%
Standardavvikelse ⁵	14,71%
Sharpe kvot ⁵	0,09

EXPONERING⁶

Lång	98%
Kort	-5%
Brutto	103%
Netto	94%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR gm
USD gm
Totalt förvaltad kapital: EUR 595

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

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

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	103,24				
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	3,19				24,18
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	107,28				
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	3,29				25,39
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	90,20				
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	4,02				17,97

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 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

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