



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Oktober 2019

RC1 (SEK)

-0,16%

Sedan årets början

RC1 (SEK)

+23,97%

- 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

Efter en svag inledning utvecklades världens börser positivt under större delen av oktober. Det var inte minst tack vare goda kvartalsrapporter, duvaktiga centralbanker och minskade politiska risker. Uppgångarna mattades dock av mot slutet av månaden och som helhet steg världsindex endast marginellt. Den kraftiga omsvängningen från tillväxtbolag till värdebolag som kännetecknade september ändrade dock riktning, och tillväxtsektorer som hälso- och sjukvård samt informationsteknologi blev åter vinnare.

Handelsdelegationer från USA och Kina träffades och ett partiellt avtal annonserades, vilket de båda ländernas presidenter förväntas underteckna i november. De allra sista dagarna i månaden kom dock uppgifter om att Kina nu ifrågasätter möjligheterna att nå ett långsiktigt hållbart avtal med USA. Vad gäller amerikansk politik i övrigt fortsatte demokraterna sitt arbete med att ställa president Trump inför riks rätt med anledning av hans kontakter med Ukraina.

Som väntat sänkte den amerikanska centralbanken styrräntan för tredje gången i år vid sitt möte i slutet av oktober. Men samtidigt meddelade de att de nu tänker avvakta den fortsatta utvecklingen i USA:s ekonomi innan de eventuellt gör en ytterligare sänkning. I Europa tillträdde den förra IMF-chefen Christine Lagarde posten som chef för ECB. Det antas allmänt att hon kommer att fortsätta sin företrädare Mario Draghis penningpolitik. Precis som han efterlyser även hon finanspolitiska stimulanser.

I Storbritannien fortsatte den allt mer oförutsägbara processen kring Brexit. Boris Johnson lyckades nå ett nytt avtal med EU:s ledare,

bara för att sedan få det nedröstat i det brittiska parlamentet. Efter ytterligare ett antal turer ska nu nyval hållas i december och EU har, ännu en gång, beviljat en förlängning. Om Johnsson vinner kommer ett ordnat utträde att kunna ske. Vissa befarar dock att han riskerar att gå samma öde till mötes som sin företrädare Theresa May, som utlyste nyval och förlorade sin majoritet.

Sammantaget steg världsindex mätt i svenska kronor med 0,5 procent i oktober. Till skillnad mot september, när alla sektorer noterade uppgångar, var spridningen mellan de bästa och de sämsta sektorerna stor. Hälso- och sjukvård samt informationsteknologi noterade betydande uppgångar samtidigt som dagligvaror och energi sjönk. Alla större regioner var dock på plus med Japan i täten, följt av Europa, medan USA och Hong Kong släpade efter.

Fonden sjönk med 0,2 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK). Banker och industriföretag bidrog mest positivt medan innehaven i dagligvaror och informationstjänster utvecklades negativt. Fondens långa positioner gav ett positivt bidrag med 0,4 procent, medan kortpositionerna belastade fonden med 0,6 procent.

FONDUTVECKLING

Fondens bästa bidragsgivare i oktober blev Volkswagen Group. Aktiekursen steg kraftigt under perioden tack vare ett positivt nyhetsflöde kring bolaget. Det var framförallt två diskussionsområden som fick kursen att ta fart: spekulationer kring dotterbolagets värderingar samt den hastiga upptrappningen av elbilstillverkning. Rykten cirkulerade kring Volkswagens mål att dubbla sitt

Forts. på nästa sida →

marknadsvärde till 2030 genom omstruktureringar av sina många dotterbolag. Medier och investerare fick med detta anledning att reflektera över de framtida värden som koncernen har i olika varumärken. I medierna uppmärksammades också att Volkswagen planerar att öka produktionen av elbilar till omkring 1 miljon fordon vid slutet av nästa år, bland annat genom färdigställandet av två nya kinesiska fabriker. Detta jämfördes med Tesla som fortfarande försöker nå sitt mål att tillverka en halv miljon bilar om året. Uppfattningen tycks därmed alltmer skifta mot att etablerade biltillverkare, som kan använda existerande fabriker, sin långa erfarenhet av massproduktion samt vinsterna från fossildrivna bilar för att effektivt skala upp produktionen, har en fördel. Dessutom publicerade Volkswagen sin rapport för tredje kvartalet där vinsten före skatt steg med 43 procent mot föregående år och totalt 8 miljoner sålda fordon under årets första nio månader.

En annan aktie som bidrog positivt i perioden var en av fondens få nordiska innehav, nämligen svenska Sandvik. Bolagets kvartalsrapport mottogs väl av såväl investerare som analytiker (varav flera höjde sina riktningar). Resultaten sågs som en lättnad och var bättre än vad många hade fruktat. Omsättningen var i linje med förväntan, orderingången slog förväntningarna med någon procent och EBIT var 3 procent över konsensus tack vare medvind från valutaeffekter och kostnadsbesparingar. Viktigast var att Sandvik har lyckats hålla uppe sina marginaler trots svagare efterfrågan.

Bland de aktier som bidrog mest negativt i oktober fanns bryggerikoncernen AB InBev. Aktiekursen föll dramatiskt efter bolagets rapport som visade att en minskad försäljning i Kina och USA fått vinsttillväxten att försämrats i tredje kvartalet. Analytikerna hade förväntat sig en vinstökning på koncernnivå på 3 procent, men istället presenterades en platt tillväxt. Bolaget sänkte i samband med detta också sina helårsprognoser. Resultatet visade en dystrare bild än väntat av den asiatiska konsumtionen, som bland annat berodde på den ekonomiska inbromsningen i Kina samt nya restriktioner för alkoholförsäljning i landet. Bolaget meddelade att de inte anser att utvecklingen i Kina ser blek ut med tanke på deras ökade försäljning av premiumsegmenten i regionen, men det hjälpte den fallande aktiekursen föga.

En annan negativ bidragsgivare var kortpositionen i den amerikanska elbilstillverkaren Tesla. Bolaget rapporterade, mot de flestas förväntan, en vinst på 1,86 dollar per aktie i tredje kvartalet. Det översteg även de mest optimistiska prognoserna. Vd Elon Musk kunde dessutom

berätta att Teslas nya fabrik i Kina redan nu kan påbörja sin produktion och att Model Y kommer att lanseras månader tidigare än förväntat under nästa år. Samtidigt föll kvartalets intäkter för första gången sedan 2012, mest märkbart var den inhemska försäljningen i USA som föll med nästan 40 procent. Som helhet mottogs rapporten mycket positivt av investerarna.

FRAMTIDSUTSIKTER

Årets börsuppgångar är betydande och flera delindex har noterat all time high. Därför har flera bedömare varnat för att en större sättning är att vänta. Sett över de senaste tolv månaderna är uppgångarna däremot blygsamma. Farhågorna för att en svagare konjunktur ska sätta avtryck i form av kraftigt fallande vinster har hittills kommit på skam. När rapportssäsongen för årets tredje kvartal nu kommit igång kan vi konstatera att företagets intjäningsförmåga återigen visar sig mer uthållig än befarat, och sammantaget är utfallet bättre än förväntningarna.

Vad de rapporter som hittills inkommit visar är, enligt vår mening, att företag inom de flesta sektorer har en stor beredskap för en sämre efterfrågesituation. Sett till resultat och kassaflöde tyder detta på att företagets ledningar och styrelser prioriterar lönsamhet och stabilitet framför tillväxt. I sig är detta dock ett problem på sikt, eftersom nödvändiga investeringar skjuts på framtiden.

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.

Vi tycker att höstens händelseutveckling i allt väsentligt har verifierat våra ståndpunkter. Vår uppfattning har varit att konjunkturen förvisso bromsar in, men att det inte nödvändigtvis leder till recession. Vi har också menat att näringslivet i stort har visat på höjd beredskap för att möta sämre tider. Den misslyckade noteringen och sedermera räddningen av Wework visade samtidigt att affärsmodeller som bygger på en oändlig tillgång av riskvilligt kapital, inte minst från kreditmarknaderna, kan komma att drabbas hårdare i ett sämre konjunkturscenario.

Fonden har under oktober, i begränsad utsträckning, minskat sin exponering men bibehåller en relativt hög nivå samtidigt som innehavsstrukturen fortsatt har en 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

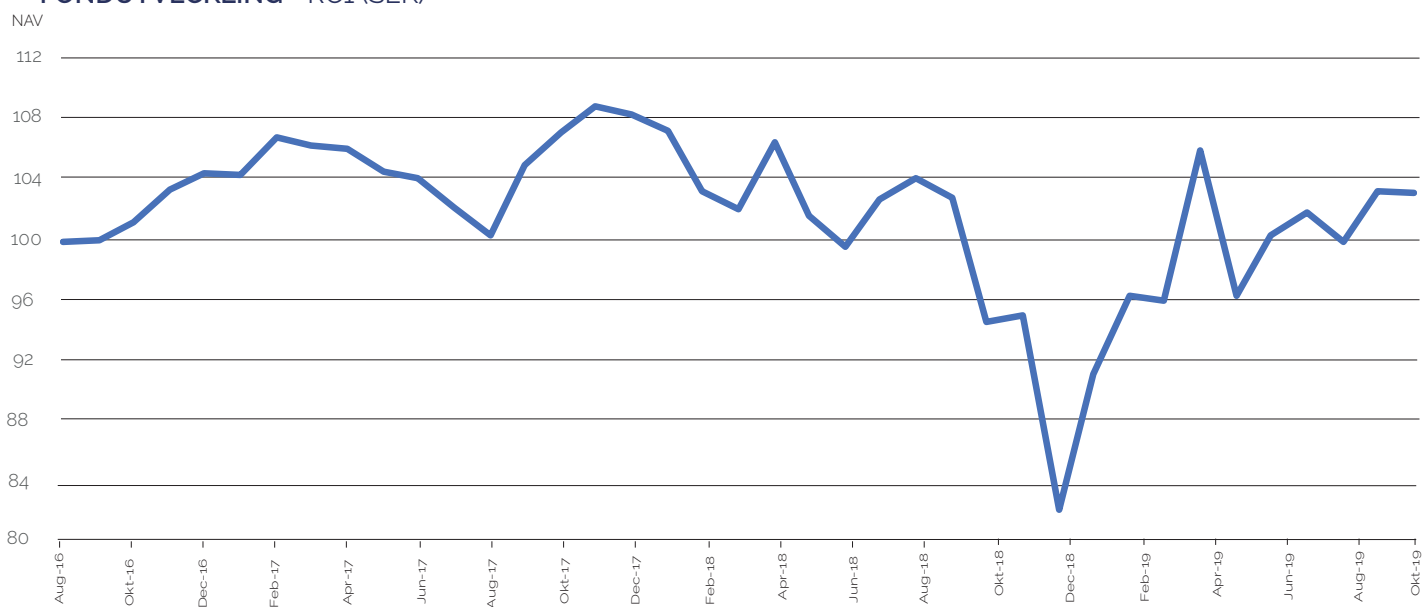
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



OKTOBER 2019

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	SEDAN ÅRETS BÖRJAN ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	103,07	-0,16%	23,97%	3,07%
RC9 (SEK)	107,23	-0,05%	25,33%	7,23%
IC1 (EUR)	89,84	-0,40%	17,50%	-10,16%
3 mån Euribor (EUR)	99,47	0,00%	0,00%	-0,53%

FONDKLASSINFORMATION – ENDAST JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALTNINGS 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		FÖRVALTNINGS 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

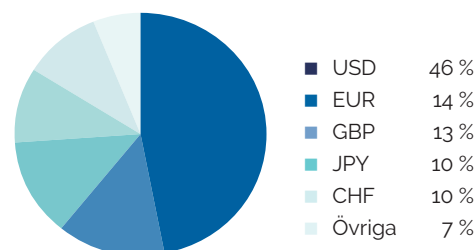
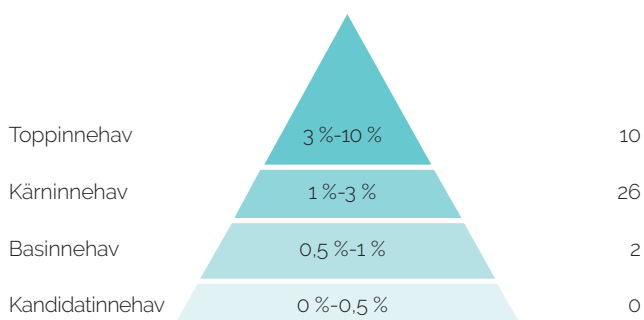
Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, B14-18).

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

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

VALUTAEXPONERING³

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSGRÖDOR ANTAL POSITIONER



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	1,04%
Standardavvikelse ⁵	14,52%
Sharpe kvot ⁵	0,09

EXPONERING⁶

Lång	94%
Kort	-5%
Brutto	109%
Netto	89%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 9m
USD 10m
Totalt förvaltad kapital: EUR 637m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Chevron Corp
2. Roche Holding Ltd Pref
3. Medtronic Plc Reg
4. BNP Paribas SA A
5. Nestlé SA Reg

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	103,07			
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	-0,16			23,97
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	107,23			
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	-0,05			25,33
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	89,84			
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	-0,40			17,50

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