



November 2019

RC1 (SEK)  
**1,12%**

Sedan årets början

RC1 (SEK)  
**+25,35%**

# 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

Världens börser utvecklades positivt under november i och med att investerarnas riskvillighet ökade tack vare en minskad konjunkturoro, fortsatt låga räntor och en upplevd stabil politisk utveckling. En viss kronförstärkning innebar dock att utvecklingen i euro och dollar var en till två procentenheter högre än i svenska kronor. Tillväxtsektorer som informationsteknologi och hälso- och sjukvård ledde uppgången, medan det som kategoriseras som defensivt, till exempel dagligvaror och infrastrukturtjänster tappade.

Som väntat blev det ofullständiga handelsavtal mellan USA och Kina som annonserades i oktober inte underskrivet. Tonläget mellan parterna var ändå rimligt gott under månaden, åtminstone tills USA i slutet av november införde lagar för att stödja proteströrelsen i Hong Kong. Oroligheterna där fortsatte under större delen av månaden, men lugnande sig en del efter att ett lokalval visat på ett starkt stöd för demokrati och proteströrelsens företrädare. Utvecklingen oroade investerarna och Hong Kong-börsen sjönk, till skillnad från de flesta andra marknader i november.

I Europa präglade det kommande parlamentsvalet i Storbritannien nyhetsflödet. Även om Torypartiet uppvisar en till synes betryggande ledning i opinionsundersökningarna är det många som inte vågar räkna ut Jeremy Corbyns Labour. Investerare ser en Labour-seger som ett stort hot, samt att det dessutom skulle fördröja Brexit ytterligare.

Den ekonomiska statistik som presenterades

under månaden var överlag svagt positiv i förhållande till förväntningarna, men ändrade inte bilden av en inbromsad tillväxt. Direkt efter månadsskiftet november-december kom också ett svagare än väntat inköpschefsindex i USA som bekräftade bilden av tillväxten.

Sammantaget steg världsindex mätt i svenska kronor med 1,5 procent i november (i euro med 3,5 procent). Precis som i oktober var spridningen mellan de bästa och de sämsta sektorerna stor: Hälso- och sjukvård samt informationsteknologi noterades fortsatt betydande uppgångar, samtidigt som dagligvaror och infrastrukturtjänster sjönk. Även geografiskt var spridningen stor med USA som i särklass bästa marknad, samtidigt som Hong Kong visade på en större nedgång.

Fonden steg med 1,1 procent i fondens huvudklass RC1 (SEK) och med 3,1 procent i euro (IC4). Kommunikationstjänster och hälso- och sjukvårdföretag bidrog mest positivt medan innehaven i dagligvaror och sällanköpsvaror utvecklades sämre. I SEK räknat gav fondens långa positioner ett positivt bidrag med 1,3 procent, medan kortpositionerna belastade andelsvärdet med 0,2 procent.

### FONDUTVECKLING

Fondens starkaste bidragsgivare under perioden var Walt Disney. Aktien steg kraftigt efter lanseringen av underhållningsgigantens streamingtjänst Disney+. Bolaget meddelade att tjänsten fått 10 miljoner

Forts. på nästa sida →

prenumeranter i USA redan på lanseringsdagen. Detta sågs som ett gott tecken på att tjänsten i framtiden kan komma att ta marknadsandelar i streamingmarknaden mycket fortare än vad många tidigare trott. Ett av de stora dragplåstren var Disneys första Star Wars-serie The Mandalorian, som mottogs väl av såväl kritiker som fans. Den har kallats Star Wars räddning efter de kontroversiella (men finansiellt mycket framgångsrika) filmerna Star Wars: The Last Jedi och Solo: A Star Wars Story. Även den efterlängtdade animerade filmen Frozen 2 slog rekord under öppningshelgen före Thanksgiving i USA.

Den amerikanska apoteksjätten CVS Health Corp blev en av fondens bästa placeringar i november månad. Aktien steg i en i övrigt mycket stark månad för sjukvårdssektorn. CVS kom med en rapport som var bättre än väntat där bolaget bland annat höjde sina vinstprognoser för 2019. Aktien gynnades vidare av den kraftiga medvinden sektorn fick till följd av att Elizabeth Warren tappade kraftigt i opinionsundersökningar under oktober och ytterligare under november. Till följd av Warrens tapp i de senaste mätningarna gjorde det att investerarnas oro minskade för att en större hälsoreform (Medicare for All) är aktuell.

Bland de placeringar som bidrog mest negativt till fondutvecklingen fanns den svenska banken SEB. Aktien föll kraftigt efter nyheten om att SVT hade kontaktat banken och meddelat att den skulle figurera i en undersökning som de hade gjort i sitt program Uppdrag Granskning. Avsnittet skulle handla om misstänkt penningtvätt i Baltikum. När programmet väl sänts kunde aktien dock återhämta sig något, eftersom investerarna bedömde att de så kallade avslöjandena inte var så omfattande som alla hade fruktat. Kreditvärderingsbolaget Standard & Poors skrev efter att ha granskat programmet, att SEB:s transaktionshistoria i Estland inte visar några tecken på att ha "allvarliga brister inom kontroll och regelefterlevnad".

En annan negativ bidragsgivare i november var den japanska bryggerikoncernen Asahi Group. Bolaget sänkte sin vinstprognos och hänvisade till valutafluktuationer och inhemsk motvind på grund av lägre konsumtion. Asahi har expanderat aggressivt utanför Japan de senaste åren, både genom förvärv och ökad export, vilket har gjort bolagets resultat mer känsligt för valutakursförändringar. Aktien har annars utvecklats väl och hade under året stigit 29 procent innan fallet i november.

## FRAMTIDSUTSIKTER

Årets börsuppgång fortsatte således i november och 2019 ser ut att bli ett mycket bra år, om inte december bjuder på några större negativa överraskningar. Det är dock värt att notera att en stor del av uppgången hittills i år har varit en återhämtning efter ett svagt andra halvår 2018. Ett genomgående tema har varit börsbolagens överraskande starka resultatutveckling. Även om tillväxttakten på vinsterna har sjunkit, inte minst i USA där effekterna av skattesänkningarna 2018 nu har klingat av, har den handelspolitiska turbulensen hittills inte påverkat efterfrågan och lönsamheten så mycket av som befarats. Fortsatt god utveckling i USA, samt tecken på en stabilisering i såväl Europa som Kina, har dessutom delvis skingrat oron för en allmän nedgång i världskonjunkturen.

Investerarna har förhoppningar om en viss förbättring i världsekonomin 2020. I kombination med fortsatt ytterst låga räntor och en, i utgångsläget, relativt försiktig exponering har det fått dem att successivt vilja ta mer risk under hösten. Inte minst gäller detta Europa, som efter ett par år med utflöden nu åter attraherar kapital. Så, även om USA sannolikt kommer att uppvisa den bästa avkastningen 2019, har såväl Europa som Japan också utvecklats starkt. Bland marknader som däremot inte hängt med märks Hong Kong, Sydkorea och Indien.

En annan viktig fråga hittills under året har varit om tillväxtaktier kan fortsätta att utvecklas så mycket bättre än värdeaktier. Med undantag för en kort period i början av hösten har tillväxt kommit att dominera börsutvecklingen 2019 med höga värderingsskillnader som följd. Vi anser dock att den genomsnittliga värderingen av världens börser är rimlig, särskilt med hänsyn till ränteläget.

Fonden har under november bibehållit såväl sin exponering som sin 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

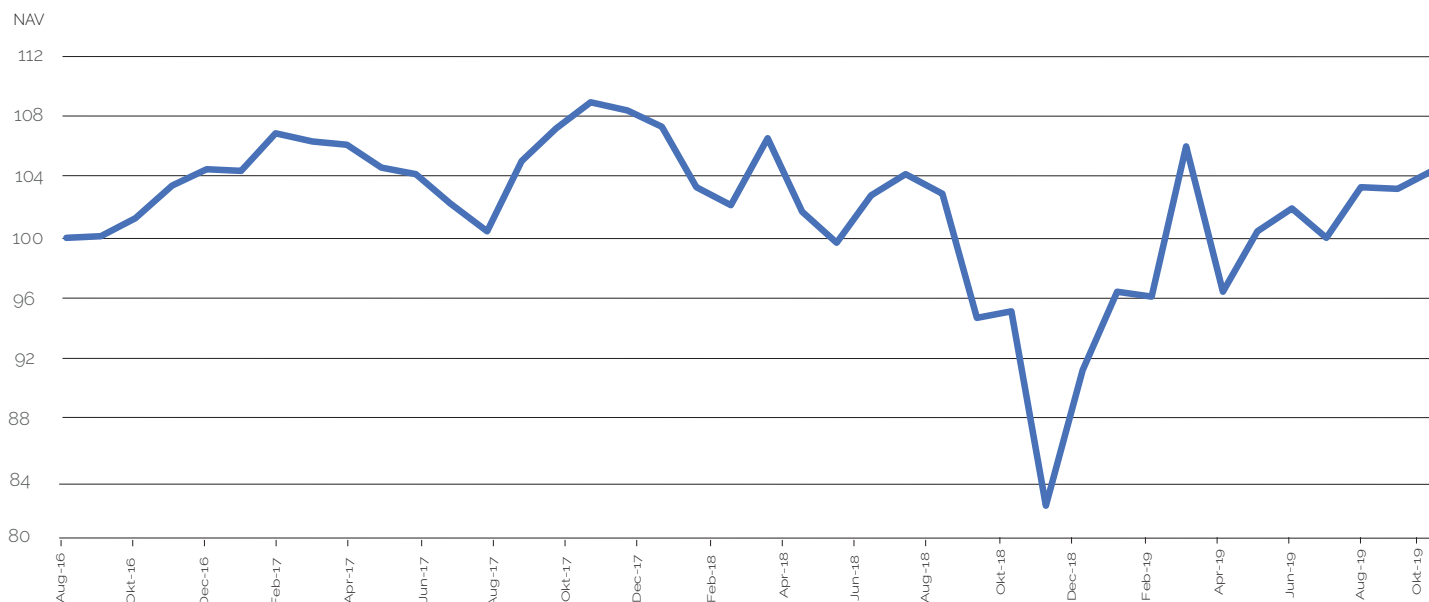
### KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

### HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

## FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



## NOVEMBER 2019

FONDKLASS	NAV <sup>1</sup>	MÅNADSAVKASTNING <sup>1</sup>	SEDAN ÅRETS BÖRJAN <sup>1</sup>	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	104,22	1,12%	25,35%	4,22%
RC9 (SEK)	108,54	1,22%	26,86%	8,54%
IC1 (EUR)	92,54	3,01%	21,03%	-7,46%
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

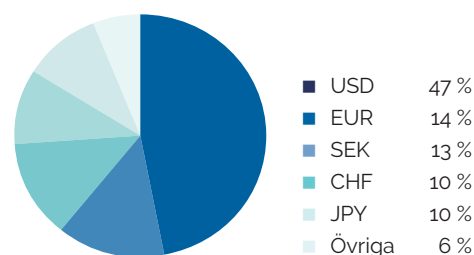
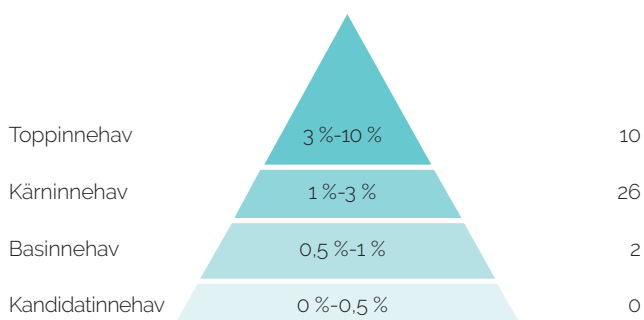
Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, B14-18).

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

## PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>2</sup>

## VALUTAEXPONERING<sup>3</sup>

PYRAMIDNIVÅ      POSITIONSDORLEK      ANTAL POSITIONER



### RISK (RC1 SEK)

Value at risk <sup>4</sup>	0,87%
Standardavvikelse <sup>5</sup>	14,34%
Sharpe kvot <sup>5</sup>	0,11

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

Lång	96%
Kort	-5%
Brutto	101%
Netto	90%

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>7</sup>

Fond:
EUR 9m
USD 10m
Totalt förvaltad kapital: EUR 714m

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Chevron Corp
2. BNP Paribas SA
3. Roche Holding Ltd Pref
4. JPMorgan Chase & Co
5. Medtronic Plc 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 månadsens slut (95% konf. int, 250 dgr historik). 5) Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade. 6) Exponering är ej justerad för nettofondflöde vid månadsckiftet. 7) Förvaltad kapital är justerat för nettofondflöde vid månadsckiftet.

## 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	104,22		
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	1,12		25,35
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	108,54		
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	1,22		26,86
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	92,54		
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	3,01		21,03

## 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 the 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)

