



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

Utveckling september 2020

RC1 (SEK)
-1,57%

Utveckling i år

RC1 (SEK)
-21,64%

- 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

Amerikansk politik, covid-19 och teknologiaktier stod i händelsernas centrum även i september. Efter en betydande uppgång i augusti, där särskilt amerikanska teknologibolag utvecklades mycket starkt, präglades september inledningsvis av vinsthemtagningar och en ökad försiktighet. Vi kunde sedan notera en viss återhämtning mot slutet av månaden, med handeln återigen koncentrerad till teknologiaktier. I brist på företagsspecifika nyheter tilldrog sig virusutvecklingen och det annalkande presidentvalet i USA störst intresse.

Biden fortfarande i ledning efter hätsk debatt i Ohio

Med en dryg månad kvar till valet i november, kom nyhetsflödet att koncentreras till USA. Den alltmer polariserade situationen tydliggjordes i den första debatten mellan president Trump och demokraternas Joe Biden. Tonläget i Cleveland, Ohio, var högt och debatten karaktäriserades av hårda ord från båda sidor. Under månaden ökade Bidens försprång i opinionsundersökningarna. Direkt efter månadsskiftet kom så nyheten att president Trump och hans hustru testat positivt för covid-19. Hur detta kommer att påverka valet är i skrivande stund oklart, men presidenten har redan dragit på sig omfattande kritik för sitt sätt att hantera pandemin.

Ökad smittspridning av covid-19 oroar marknaderna

Den andra vågen av covid-19 (eller fortsättningen av den första) i spåren av lättnader i restriktionerna dämpade också riskvilligheten, särskilt i Europa. I länder som Spanien, Frankrike och Storbritannien ökade smittspridningen kraftigt, delvis som en effekt av ökad testning, även om antalet avlidna är avsevärt lägre än i våras. Nya restriktioner infördes eller aviserades och investerarna oroades för hur detta kommer att påverka ekonomin. Denna oro kom också till uttryck i synen på energibolag och banker, sektorer som kan drabbas hårt av en försämrad återhämtning i ekonomin.

I skuggan av allt detta fortsatte Brexit-förhandlingarna. EU:s förhandlingschef Barnier och hans brittiska motpart

Frost möttes utan märkbara resultat. Mot slutet av månaden aviserade premiärminister Boris Johnson att han ska kontakta Tysklands förbundskansler Angela Merkel för att försöka åstadkomma ett genombrott i förhandlingarna.

Stillastående världsindex i svenska kronor

I september var världsindex i stort oförändrat, mätt i svenska kronor. Industriföretag och allmänna infrastrukturtjänster (utilities) noterade de största uppgångarna medan banker och energibolag återigen uppvisade den sämsta utvecklingen. Sett till regioner var utvecklingen också blandad där Japan utvecklades mest positivt medan USA-börserna (för ovanlighetens skull) noterade vissa nedgångar.

FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 1,57 procent i fondens huvudklass RC1 (SEK) och med 3,32 procent i euro (IC4). Sällanköpsvaror och industriföretag bidrog mest positivt medan innehaven i banker och energibolag stod för de största negativa bidragen. Fondens långa positioner belastade utvecklingen med 2,0 procent medan korta innehav gav ett bidrag med 0,4 procent räknat i SEK. Fondens bästa bidragsgivare under september var kortpositionen i Tesla samt Janus Henderson. De sämsta bidragsgivarna var BNP Paribas och Halliburton.

Teslas aktie tyngdes av bland annat Battery Day, blankningspositionen bidrog positivt till fonden

Månadens bästa bidragsgivare blev kortpositionen i Tesla. Bolaget blev denna månad förbisedda när aktieindexet S&P500 gjorde en mindre ommöblering, troligtvis på grund av bolagets oförmåga att gå med vinst utan subventioner. Tesla annonserade under månaden ett omvänt aktieåterköpsprogram värt 5 miljarder dollar, vilket kan ha bidragit ytterligare till sältrycket.

Tesla efterlängtrade batteridag, som gick av stapeln den 22 september, levde inte upp till förväntningarna. Tidsramarna för Teslas ambitiösa mål visade sig vara längre

Forts. på nästa sida →

än väntat, vilket fick marknaden att reagera negativt. Flertalet investerare var besvikna över bristen på konkreta framsteg och höjde ett varningens finger för vad Tesla lovar och vad som är kommersiellt genomförbart.

Elon Musk sade i en kommentar att företaget siktar på att producera 20 miljoner bilar per år 2030. Detta skulle innebära en marknadsandel på 66 procent av den totala elbilsmarknaden (att jämföra med Teslas nuvarande marknadsandel på cirka 15 procent). Med tanke på den hårdnande konkurrenssituationen är det helt enkelt inte sannolikt att föreställa sig ett scenario där dessa prognoser kan realiseras.

Utdelningar och återköp lyfter Janus Henderson Group

En annan positiv bidragsgivare denna månad var Janus Henderson Group. Den amerikanska kapitalförvaltaren har ett brett fondutbud och förvaltar över 330 miljarder dollar.

Trots en ogynnsam operativ miljö under året med kraftiga utflöden har företagets starka finanser möjliggjort bibehållen utdelning och fortsatta aktieåterköp. Kursen fick ett uppsving under september månad, men värderingen är fortsatt låg sett till historiska nivåer.

Vid månadsskiftet annonserade aktivistfonden Trian att de köpt motsvarande nära 10 procent i Janus Henderson, vilket också kan ses mot bakgrund av den låga värderingen.

Corona och utdelningsrestriktioner tynger BNP Paribas kursutveckling

En position som tyngde fonden denna månad var BNP Paribas. Den franska storbanken tyngdes av ett negativt sentiment mot banker i allmänhet under en månad som såg flera storbanker notera de lägsta kurserna på 25 år. Federal Reserves och ECB:s respektive beslut att begränsa utdelningar och aktieåterköp har slagit hårt mot sektorn, men BNP väntas återgå till tidigare utdelningspolicy så fort ECB lyfter restriktionerna.

BNP har klarat sig relativt väl ur coronakrisen, tack vare sunda finanser och en diversifierad affärsverksamhet. Det finns en korrelation mellan hur allvarligt ett land drabbats av viruset och hur hårt landets banksystem pressats. Tillsammans med det underliggande tillståndet i verksamheten, har detta gjort att skillnaden mellan hur olika banker påverkats av krisen varit stor. BNP är välkapitaliserade och har under coronakrisen fortsatt att understödja sina kunder. De rapporterade under andra kvartalet ett resultat över förväntningarna efter att bland annat ha redovisat ett rekordstarkt tradingnetto.

Svag oljemarknad ger motvind för oljeservicebolaget Halliburton

En annan negativ bidragsgivare denna månad var Halliburton. Coronakrisens påverkan på den allmänna efterfrågan på olja har lett till att oljepriset sjunkit till 40 dollar per fat. Oljepriserna har nu stabiliserats på denna nivå på grund av utbudsnedskärningar från bland annat OPEC och Ryssland. Den nuvarande prisnivån är ett hårt slag för oljesektorn i allmänhet och för skifferoljeproducenterna i synnerhet, vilket påverkat tjänsteföretag som Halliburton negativt.

Halliburton har under coronakrisen stärkt balansräkningen genom att lansera ett massivt besparingsprogram. Företaget har gjort besparingar på totalt en miljard dollar sedan april i år.

Halliburton släpper en rapport i oktober och väntas då fortsätta med sin tidigare kommunicerade utdelningspolicy.

FRAMTIDSUTSIKTER

Trots vissa nedgångar i september är USA:s aktiemarknader fortfarande de i särklass bästa även 2020. Detta beror i sin tur till stor del på ett fåtal stora teknologibolag. De fem största aktierna i S&P500 (Facebook, Amazon, Apple, Microsoft och Google) har hittills i år stigit med i genomsnitt drygt 40 procent (mätt i US dollar). Samtidigt har resterande 495 bolag, beräknat på samma sätt, fallit med ett par procent. USA är också den enda större region som ligger på plus hittills i år, vilket kan jämföras med nedgångar på 15 till 20 procent i Europa och Hong Kong.

Den höga andelen av teknologibolag är således en stor förklaring till USA-börsernas relativt starka utveckling med NASDAQ upp cirka 20 procent. Teknologi är också en av ytterst få sektorer som är på plus globalt. På den motsatta sidan finns sektorer som banker och olja, som efter fortsatta fall i september nu uppvisar nedgångar på 26 respektive 50 procent hittills i år.

Intresset för tillväxtbolag fortsatt stort – värdebolagen är förlorarna

De senaste tio årens stora intresse för tillväxtbolag har successivt lett till betydande värderingsskillnader gentemot andra sektorer. Ett av de mest påfallande exemplen är banker. I USA handlas dessa nu till större rabatt i förhållande till marknaden som helhet än på flera årtionden och i Europa noterar bankindex sin lägsta kurs på trettio år. Trots ett i grunden hälsosamt banksystem har låga räntor, allt hårdare regleringar och politiskt betingade beslut om till exempel möjligheterna att lämna utdelningar påverkat investerarnas syn på sektorn negativt.

I förra månadsbrevet skrev vi om en tudelad marknad, där vissa sektorer bedöms ha oändligt goda möjligheter medan andra anses ha mer eller mindre stora svårigheter under (o)överskådlig framtid. Fullt så svart-vitt tror vi inte att världen kommer att utvecklas. Vissa av de senaste årens "vinnarbolag" kommer sannolikt inte att kunna leva upp till marknadens högt ställda förväntningar samtidigt som ett antal "förlorarbolag" kommer att överraska positivt.

Vi tror på värdebolagens inneboende kvalitet

Vi upprepar därför vårt budskap från förra månaden: Fonden har en tydlig inriktning på värdebolag och har därmed utvecklats svagt i den aktiemarknad som varit förhärskande hittills under 2020. Vi har stor respekt för de utmaningar som finns i världsekonomin, men när denna förbättras kommer innehavens inneboende kvalitet att leda till en betydande omvärdering.

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

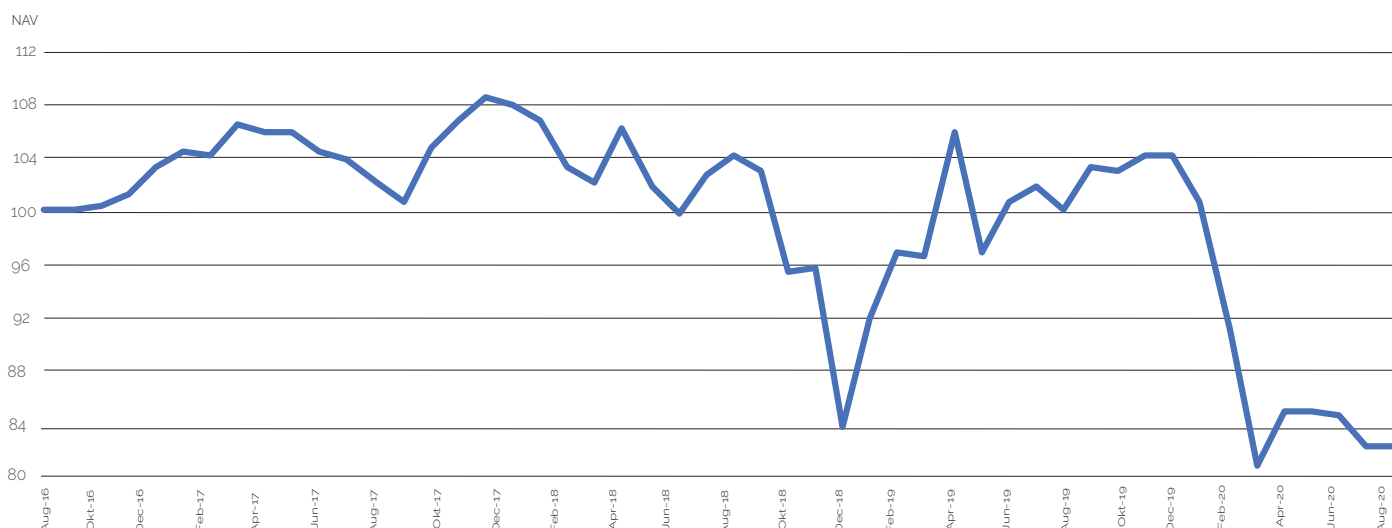
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



SEPTEMBER 2020

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING	SEDAN ÅRETS BÖRJAN	SEDAN FONDSTART
RC1 (SEK)	81,57	-1,57%	-21,64%	-18,43%
RC9 (SEK)	85,78	-1,53%	-20,96%	-14,22%
IC1 (EUR)	73,06	-3,35%	-21,35%	-26,94%
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	0,50 %	20 %	LU1346219667	RGLOPC1 LX	68373122	32744428

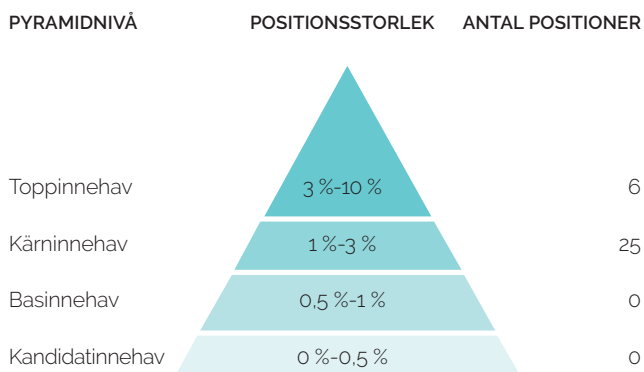
FONDKLASSINFORMATION – PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER

MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	0,50 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,00 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

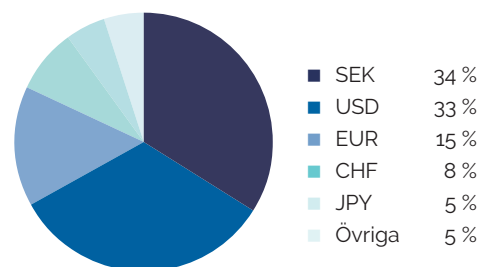
Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, B14-18).

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

PORTFÖLJKONSTRUKTION²



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	1,52%
Standardavvikelse ⁵	15,27%
Sharpe kvot ⁵	-0,30

EXPONERING⁶

Lång	83%
Kort	-3%
Brutto	86%
Netto	79%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 6m
USD 7m
Totalt förvaltad kapital: EUR 799m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Nestlé SA
2. Qualcomm Inc
3. Telefon AB LM Ericsson
4. Volkswagen AG
5. Schneider Electric

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. Totalt förvaltad kapital avser fonderna Rhenman Healthcare Equity L/S samt Rhenman Global Opportunities L/S.



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	104,10	
2020	100,58	90,73	80,06	84,25	84,36	84,05	81,53	82,87	81,57				

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	-0,12	25,21
2020	-3,38	-9,79	-11,76	5,23	0,13	-0,37	-3,00	1,64	-1,57				-21,64

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	108,53	
2020	104,99	94,79	83,73	88,21	88,41	88,18	85,63	87,11	85,78				

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	-0,01	26,85
2020	-3,26	-9,72	-11,67	5,35	0,23	-0,26	-2,89	1,73	-1,53				-20,96

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	92,89	
2020	88,35	80,01	69,12	73,93	75,65	75,48	74,18	75,59	73,06				

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	0,38	21,49
2020	-4,89	-9,44	-13,61	6,96	2,33	-0,22	-1,72	1,90	-3,35				-21,35



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 800m. 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

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