



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

December 2018

RC1 (SEK)
-12,87%

YTD
RC1 (SEK)
-23,02%

- En global long/short aktiefond som kan investera i alla sektorer världen över.
- Fundamental förvaltning av en portföljförvaltare med nästan 30 års erfarenhet av finanssektorn.
- Förvaltarteamet får stöd av ett namnkunnigt Advisory Board.

Månadsuppdatering

Annus Horribilis: Ett förfärligt år! År 2018 blev det sämsta året för aktiemarknader världen över sedan den stora finanskrisen 2008. Trots en god start den första handelsdagen i december, efter vad som ansågs vara framsteg i "handelskriget" mellan USA och Kina i samband med G20-mötet i Argentina, föll marknaderna handlöst under resten av månaden. Sammantaget blev det den sämsta decembermånaden sedan andra världskriget!

Alla risktillgångar (till exempel aktier, företagsobligationer och olja) föll kraftigt samtidigt som säkra tillgångar (framför allt amerikanska statsobligationer) noterade de största kapitalinflödena på 20 år.

Vad som orsakade de stora nedgångarna är oklart. Men allt tyder på att investerarna oroade sig över riskerna för en kraftig avmattning av världskonjunkturen och därmed väsentligt lägre företagsvinster 2019.

Listan på orosmoment kan göras lång: Negativa effekter av nyinförda tullar, avmattning i Kina, omfattande politisk oro i Europa, räntehöjningar i USA med mera. Även andra politiska händelser, till exempel att USA:s försvarsminister Jim Mattis avgick, kom att oroa investerarna.

Sammantaget sjönk världsindex, mätt i svenska kronor, med cirka 10 procent i december. Samtliga delsektorer och regioner föll. Sett till sektorer var energi, banker och industriföretag i botten, medan utilities (infrastruktur tjänster) och övriga råvaror föll mindre än marknaden som helhet.

FONDUTVECKLING

Fonden sjönk med 12,8 procent räknat i fondens huvudklass RC1 (SEK), där främst aktier inom bank, hälso- och sjukvård samt industriföretag bidrog mest negativt medan dagligvaror och informationsteknologi föll väsentligt mindre. Fondens långa positioner gav ett negativt bidrag med 13,3 procent, medan kortpositionerna bidrog med 0,5 procent.

På den amerikanska marknaden blev fondens kortpositioner månadens starkaste bidragsgivare: Amazon, Tesla och Netflix föll alla under månaden. Amazons aktie föll efter att Wall Street Journal rapporterat att det är ett av de bolag som den amerikanska tillsynsmyndigheten SEC nu undersöker. Teslas aktiekurs sjönk efter att bolaget levererat färre Model 3-fordon än vad analytikerna hade förväntat sig i det fjärde kvartalet. Dessutom sänkte bolaget priset på samma bilmodell efter ogynnsamma förändringar i fordonsbeskattningen i USA. Netflix, som är den mest volatila aktien bland de så kallade FAANG-bolagen, föll också kraftigt i den svaga aktiemarknaden. Netflix aktie, och den tekniktunga Nasdaq-börsen som helhet, föll i samband med att Facebook återigen blivit stämde, och erkänt att Netflix och Spotify haft åtkomst till användares privata meddelanden. Netflix har nu fallit med cirka 30 procent sedan början av oktober.

Även den japanska aktiemarknaden föll som helhet

Forts. på nästa sida →

under december. Extra tungt blev det för SoftBank, det av fondens portföljbolag som kom att ge mest negativt bidrag till utvecklingen i december. SoftBanks aktiekurs sjönk efter börsnoteringen av bolagets telekomverksamhet, samt i och med en allt större oro hos investerarna kring eventuella kommande nedskrivningar i bolagets Vision Fund. SoftBanks Vision Fund, som har tillgångar för nästan 100 miljarder dollar, består av storsatsningar i företag som bolaget tror kommer att kunna dominera sina respektive industrier i framtiden. I december kom dock aktiemarknadens aktörer att oro sig för att världsekonomins tillväxt kan bli långsammare under 2019 och att räntorna är på väg upp. I ett sådant klimat drar sig investerarna sannolikt för att göra riskfyllda placeringar, som i flera av de unga teknikbolag som finns i Vision Fund, och att bolaget riskerar att behöva göra nedskrivningar. Under december börsintroducerade dessutom SoftBank sin andel i en av Japans största teleoperatörer, vilket var den största någonsin i landet. Affären togs dock inte emot väl av marknaden. Framförallt på grund av att investerarna är oroliga över SoftBanks exponering till Huawei och att deras utrustning kan användas för kinesiskt inflytande i SoftBank. Flera länder vill stänga ute Huawei, och SoftBank har planer på att byta ut den hårdvara som är associerad med det kinesiska bolaget, trots att det kan komma att bli tidsödande och kostsamt. SoftBank menar att börsintroduceringen trots detta har varit lyckad ur deras perspektiv: Bolaget har separerat verksamheterna tydligare och dessutom lyckats resa kapital på samma gång.

En annan negativ bidragsgivare var det amerikanska energibolaget Exxon Mobil som har fick en tuff avslutning på året. Bolaget håller på med en av de största rekonstruktionerna som gjorts i modern historia. De satsar på djuphavsolja i Guyana och Brasilien, flytande naturgas i Mocambique och Papua Nya Guinea och skifferolja i USA. De är alla nya projekt sedan 2014, men bolaget menar att de kommer att stå för mer än hälften av intjäningen år 2025. Exxon Mobil har en av Amerikas starkaste balansräkningar,

men det är inte finansieringen av rekonstruktionen som oroar investerarna. De är istället rädda för hur bolaget ska kunna leverera i det korta perspektivet, i väntan på dessa projekt ska utvecklas, speciellt om försäljningen utsätts för ett svagt oljepris. I det korta perspektivet är skifferolja det område som ser mest lovande ut. Exxon Mobil har blivit den största aktören i Permian Basin i Texas och förväntar sig tvåsiffriga avkastningstal även med ett så lågt oljepris som 35 dollar per fat.

FRAMTIDSUTSIKTER

Den svaga avslutningen på 2018 kom nog som en överraskning för många, Redan vid utgången av november kunde vi konstatera att året hade varit ovanligt besvärligt för i princip alla tillgångsslag. Detta trots ett år som i övrigt präglats av god ekonomisk utveckling och en positiv tillväxt i företagets vinster. Den starka vinsttillväxten har dock mötts med stigande skepsis och värderingarna har successivt sjunkit.

Detta gäller i princip alla marknader, men inte minst för tillväxtmarknaderna och Europa där P/E-talen fallit till de lägsta nivåerna på många år.

Frågan är nu om detta är motiverat. Dagens värderingar bygger på att vinsterna nästa år faller trots att marknaden fortfarande förväntar sig en viss vinsttillväxt 2019. En så kraftig vinstnedgång skulle i så fall inte ha inträffat sedan 2008. Med stor respekt för att orosmomenten är betydande, har vi dock svårt att se att vinstfallen skulle bli så stora som börskurserna indikerar.

Vi kan konstatera att portföljens innehav genomsnittligt värderas till drygt 12 gånger 2019 års vinster samtidigt som direktavkastningen ligger på nära 4 procent! Vi vidmakthåller därför vår uppfattning att det finns en betydande kurspotential i de bolag som fonden har investerat i och att denna potential kommer att realiseras i takt med att orosmolnen successivt skingras.

Fondinformation

KIID OCH PROSPEKT (WEBPLATS)

<http://fundinfo.sebfundservices.lu/>
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

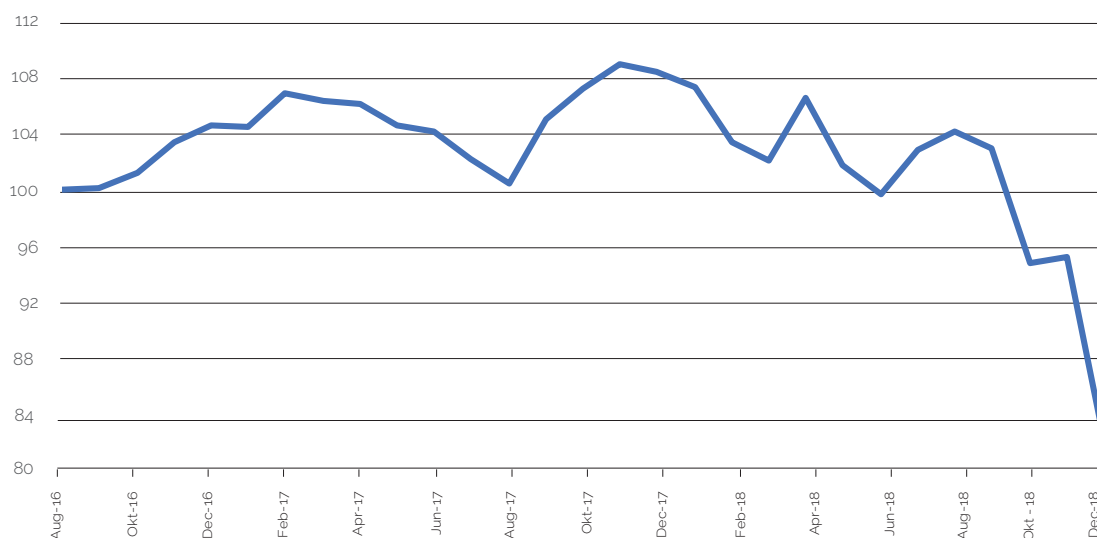
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



DECEMBER 2018

FONDKLASS	NAV ¹	MÅNADSAVKASTNING ¹	YTD 2018 ¹	SEDAN FONDSTART ¹
RC1 (SEK)	83,14	-12,87%	-23,02%	-16,86%
RC9 (SEK)	85,56	-12,78%	-22,02%	-14,44%
IC1 (EUR)	76,46	-11,39%	-24,98%	-23,54%
3 mån Euribor (EUR)	99,47	0,00%	-0,11%	-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

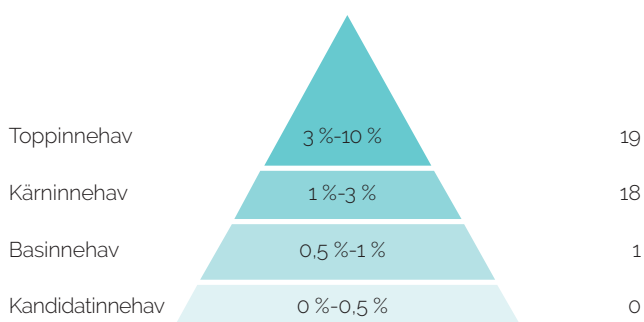
MINSTA INSÄTTNING		FÖRVALT- NINGSG. AVG.	PRESTATIONS- BASERAD AVG.	ISIN	BLOOMBERG	REUTERS	TELEKURS
RC1 (SEK)	500	2,00 %	20 %	LU1346219402	RGLOPR1 LX	68373110	32744421
RC9 (SEK)	2 500 000	0,70 %	20 %	LU1339365303	RGLOPR9 LX	68373115	32744420

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

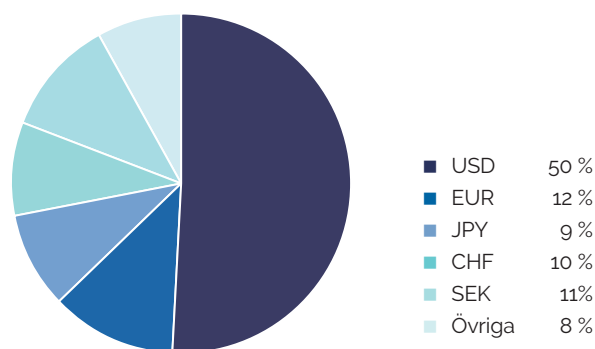
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSTORLEK ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

Value at risk ⁴	1,99%
Standardavvikelse ⁵	11,74%
Sharpe kvot ⁵	-0,62

EXPONERING⁶

Lång	121%
Kort	-6%
Brutto	127%
Netto	116%

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

Fond:
EUR 7m
USD 8m
Totalt förvaltad kapital: EUR 573m

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1. Roche Holding Ltd Pref
2. Medtronic Plc Reg
3. Exxon Mobil Corp
4. Telefon AB LM Ericsson B
5. Chevron Corp

Fotnot: 2) Antal långa aktiepositioner (exkl. ETF:er). 3) I procent av totalvärdet 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 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	
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
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	
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
IC1 (EUR) NAV													
ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	TOTAL
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	
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

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 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 <http://rhepa.com/> website in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partner 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 & Partner 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