



RHENMAN GLOBAL OPPORTUNITIES L/S

December 2019

RC1 (SEK)
-0,12%

Sedan årets början

RC1 (SEK)
+25,21%

- 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

Den positiva börsutvecklingen fortsatte under årets sista månad och 2019 som helhet blev det bästa börsåret sedan 2013. En rad politiska händelser utföll bättre än befarat, samtidigt som räntorna fortsatte att vara låga och den ekonomiska statistiken pekade på möjligheter till ett bra 2020. Den svenska kronan förstärktes ytterligare, vilket medförde att avkastningen i euro eller dollar var en halv till två procentenheter högre än i kronor.

Skillnaden mellan det fjärde kvartalet 2019 och motsvarande period förra året blev således mycket stor: Investerarna hade vid ingången av det sista kvartalet 2018 en hög exponering till aktiemarknaden och skrämdes av ett upptrappat handelskrig och därmed utsikterna för kraftigt fallande vinster. Detta ledde till omfattande utförsäljningar. Hösten 2019, däremot, var i mångt och mycket det rakt motsatta och aktieexponeringarna var relativt låga. När så flera orosmoment skingrades drevs många investerare att ta mera risk.

Ett sådant orosmoment var det brittiska parlamentsvalet, inte minst farhågorna om att Labour partiet skulle få ett större politiskt stöd. Utfallet blev dock det motsatta och Tories noterade sin största seger sedan Margaret Thatchers dagar. Senare under månaden kunde så det brittiska parlamentet rösta igenom Boris Johnsons förslag till Brexit.

Ett annat var nyhetsflödet kring det partiella handelsavtalet mellan USA och Kina. Efter flera turer under hösten annonserades från båda sidor att en uppgörelse nåtts, vilket nu förväntas undertecknas i januari.

I USA fortsatte Demokraterna att driva på för

en riksriättsprocess mot president Trump med anledning av dennes kontakter med, och påstådda påtryckningar mot, Ukraina. Även om detta fick mycket uppmärksamhet inrikespolitiskt var effekterna på kapitalmarknaderna ytterst begränsade.

Sammantaget steg världsindex, mätt i svenska kronor, med 0,9 procent i december (i euro med 1,4 procent). Precis som tidigare under hösten var spridningen mellan bästa och sämsta sektorer stor. Energibolag och informationsteknologi noterade betydande uppgångar samtidigt som dagligvaror och industriföretag sjönk. Även geografiskt var spridningen stor med Hong Kong som i särklass bästa marknad, samtidigt som Japan visade på en nedgång.

Fonden sjönk med 0,1 procent i fondens huvudklass RC1 (SEK) och steg med 0,4 procent i euro (IC4). Banker och energibolag bidrog mest positivt medan innehaven i sällanköpsvaror och hälso- och sjukvård utvecklades sämre. I SEK räknat gav fondens långa positioner ett positivt bidrag med 0,4 procent, medan kortpositionerna belastade andelsvärdet med 0,5 procent.

FONDUTVECKLING

Månadens mest positiva bidragsgivare för fonden var det amerikanska oljeservicebolaget Halliburton. Aktien hade uppvisat den starkaste utvecklingen bland energisektorns större bolag under de tre senaste månaderna, och trenden fortsatte in i december. Investerarna hoppas nu på förbättrade resultat under 2020. Trots minskad aktivitet i Nordamerika förväntas Halliburton kunna behålla sina kassaflöden och resultatförbättring tack vare kostnadsbesparingar och

Forts. på nästa sida →

internationell återhämtning.

En annan aktie som bidrog positivt till fondutvecklingen under årets sista månad var den nordiska storbanken Nordea. Prognoserna för bankens rörelseresultat höjdes under perioden och flera analytiker, mest noterbart Deutsche Bank, höjde sina riktkurser. Nordea gjorde dessutom ett förvärv under perioden vilket mottogs väl av marknaden. Nordea kommer under 2020 att slutföra uppköpet av SG Finans som är ett dotterbolag till Société Générale med Norge som verksamhetsbas. SG Finans erbjuder finansiering av utrustning och factoringlösningar, och Nordea kommer att ingå ett kommersiellt partnerskap med Société Générale för att erbjuda finansieringslösningar för utrustning och tjänster till internationella återförsäljare.

Kortpositionen i den amerikanska elbilstillverkaren Tesla kom att bli den aktie som belastade fondutvecklingen mest under perioden. Aktien steg kraftigt i samband med nyheten att bolaget kommer att leverera det utlovade antalet fordon under 2019. Investerarnas förväntan på framtida marknadspenetrering och efterföljande lönsamhet fick med detta en ny skjuts. Värt att notera är dock att Teslas försäljning i hög grad är subventionsdriven. Större delen av försäljningstillväxten kan härledas till Nederländerna och USA inför dessa regioners utfasning av subventioner. Med riskerna för lägre försäljning på många marknader (inte minst i Europa) kommer intresset kring Tesla 2020 framförallt att kretsa kring dess potentiella framgång för Model 3 i Kina och därefter lanseringen av Model Y, men även av den allt hårdare konkurrensen i elbilsmarknaden.

Efter en extremt stark november månad sjönk Disneys aktie under december och blev till slut ett av fondens sämre innehav under årets sista månad. Detta trots mestadels positiva nyheter kring bolaget. Disney blev i början av december den första studion i historien att spela in över tio miljarder dollar på bio under ett kalenderår. Globalt nådde segmentets intäkter 13,2 miljarder dollar för Disney och Fox tillsammans (där Disney ensam stod för 11,1 miljarder dollar). Bolaget fortsätter även att framgångsrikt ta marknadsandelar och vinna nya prenumeranter på streamingmarknaden. Mediejättens nylanserade tjänst Disney+ förväntas kunna öka sin tillväxt ytterligare under våren 2020 genom internationell expansion och allt fler kontrakt. Det gör det möjligt för bolaget att samla sina filmer och serier på Disney+. Eftersom dessa tidigare varit utlånade till konkurrenter har utbudet än så länge varit inkomplett.

FRAMTIDSUTSIKTER

År 2019 blev således ett mycket bra börsår. Det måste dock till stor del tolkas utifrån det ytterst svaga andra halvåret 2018. Det som hände under året var att "verkligheten" blev bättre än "kartan", det vill säga att världsekonomin och företagsvinsterna utvecklades betydligt bättre (eller kanske mindre dåligt) än vad som befarades ett år tidigare. Varje kvartalsrapportsäsong levererade sammantaget i linje med, eller bättre, än förväntat. Centralbankernas duvaktiga inställning, inte minst Federal Reserves tre sänkningar, understödde också riskvilligheten.

När vi nu går in i 2020 är förväntningarna på ekonomisk tillväxt stora. USA förväntas fortsätta växa, Europa (och inte minst Tyskland) förväntas återvända till en positiv utveckling och Kina förväntas gynnas av minskade handelskonflikter. Företagsresultaten för det fjärde kvartalet som snart kommer att presenteras, och inte minst vad som då sägs om utsikterna för 2020, kommer att ha stor påverkan på aktiekurserna de närmaste månaderna.

Även om vissa politiskt betingade orosmoln, som till exempel Brexit och handelsförhandlingarna mellan USA och Kina, förefaller mindre sannolika att störa börsutvecklingen under 2020 kan nya komma att till. Inför det amerikanska presidentvalet i november kommer sannolikt utspel och osäkerhet om utgången att påverka riskvilligheten. Det ansträngda geopolitiska läget i Mellanöstern är ett annat orosmoln.

De senaste tio åren har algoritmbaserad handel kommit att dominera utvecklingen på världens börser. En orsak till det har att göra med den kraftiga tillväxten av indexorienterad förvaltning, som har lett till att drygt 50 procent av börsvärdet i USA och 35 procent av i Europa nu ligger i indexfonder. En annan orsak är den alltmer utbredda användningen av ETF:er (Exchange Traded Funds). Vi har redan sett effekterna av denna utveckling, såväl under det svaga 2018 som det starka 2019. Detta kommer att få en stor inverkan även 2020, med stora kursrörelser från tid till annan.

En annan viktig fråga under 2020 kommer att vara om tillväxtaktier kan fortsätta att utvecklas så mycket bättre än värdeaktier. Med undantag för en kort period i början av hösten kom tillväxt att dominera börsutvecklingen även 2019 med höga värderingsskillnader som följd. Dock anser vi att den genomsnittliga värderingen av världens börser är rimlig, särskilt med hänsyn till ränteläget.

Fonden har under december i begränsad omfattning minskat sin exponering, men bibehållit 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

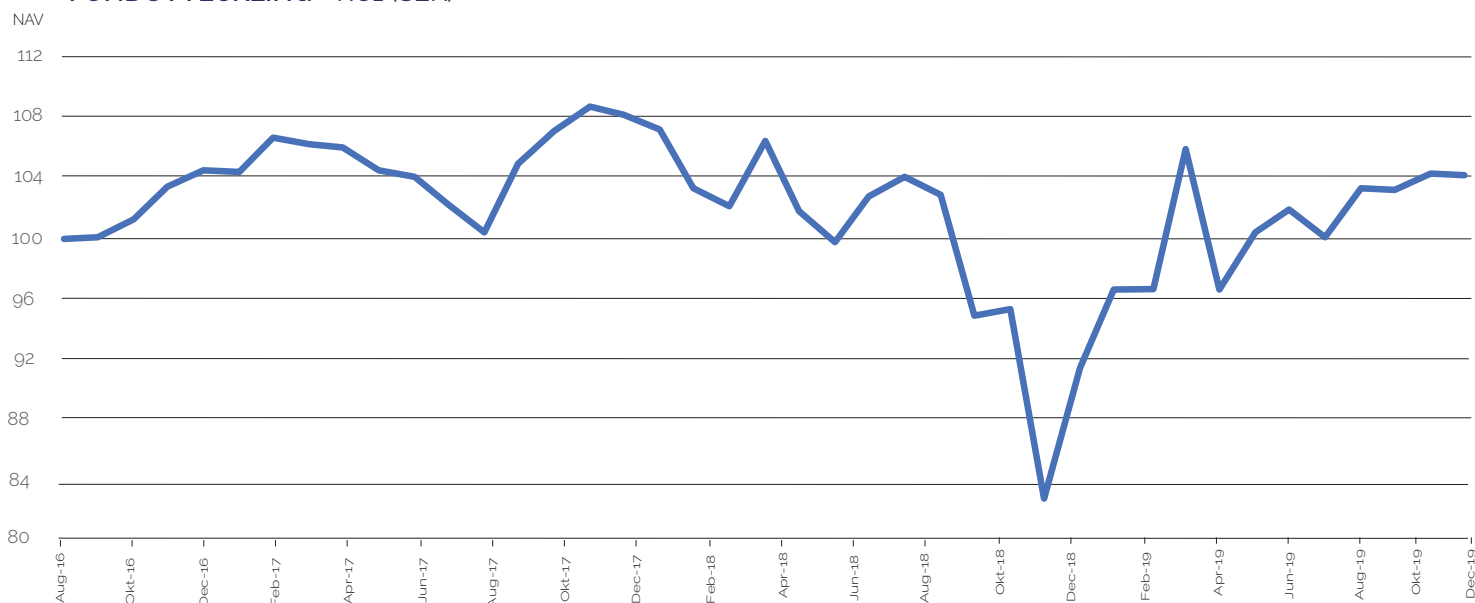
KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar (12.00 CET)

HURDLE RATE

Euribor 90D (high-water mark)

FONDUTVECKLING - RC1 (SEK)



DECEMBER 2019

| FONDKLASS | NAV ¹ | MÅNADSAVKASTNING ¹ | SEDAN ÅRETS BÖRJAN ¹ | SEDAN FONDSTART ¹ |
|---------------------|------------------|-------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| RC1 (SEK) | 104,10 | -0,12% | 25,21% | 4,10% |
| RC9 (SEK) | 108,53 | -0,01% | 26,85% | 8,53% |
| IC1 (EUR) | 92,89 | 0,38% | 21,49% | -7,11% |
| 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

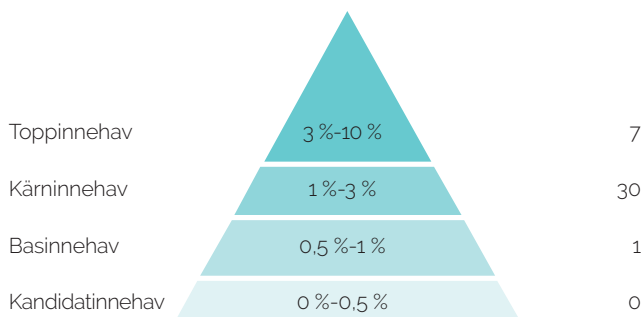
| MINSTA INSÄTTNING | | FÖRVALT- NINGSG. AVG. | PRESTATIONS- BASERAD AVG. | ISIN | BLOOMBERG | REUTERS | TELEKURS |
|-------------------|-----------|--------------------------|------------------------------|--------------|------------|----------|----------|
| RC1 (SEK) | 500 | 2,00 % | 20 % | LU1346219402 | 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).

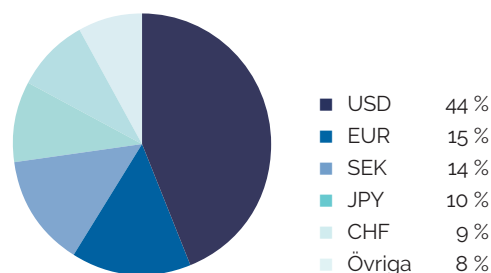
Fotnot: 1) Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 4.

PORTFÖLJKONSTRUKTION²

PYRAMIDNIVÅ POSITIONSGRÖD ANTAL POSITIONER



VALUTAEXPONERING³



RISK (RC1 SEK)

| | |
|--------------------------------|--------|
| Value at risk ⁴ | 0,77% |
| Standardavvikelse ⁵ | 14,16% |
| Sharpe kvot ⁵ | 0,11 |

EXPONERING⁶

| | |
|--------|-----|
| Lång | 92% |
| Kort | -6% |
| Brutto | 98% |
| Netto | 86% |

FÖRVALTAT KAPITAL⁷

| |
|---------------------------------------|
| Fond: |
| EUR 9m |
| USD 10m |
| Totalt förvaltad kapital: EUR 751m |

STÖRSTA AKTIEINNEHAV

| |
|-----------------------|
| 1. Chevron Corp |
| 2. BNP Paribas SA |
| 3. Nestlé SA |
| 4. Schneider Electric |
| 5. Volkswagen AG |

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 | 104,22 | 104,10 | |
| 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 |
| 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 | |
| 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 |
| 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 | |
| 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 |

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

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