

Mars 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Aktiemarknaderna var starka i mars. Fonden hade sin bästa månad sedan start och steg drygt +7,7% i basvalutan euro. Dollarn bidrog meningsfullt till uppgången. Den viktigaste anledningen till uppgången var sannolikt att den amerikanska ekonomin ser ut att bli relativt opåverkad av "the sequester", åtminstone på kort sikt. Defensiva sektorer ledde uppgången och hälso- och sjukvårdssektorn är fortfarande den bästa sektorn i år och de senaste 12 månaderna. En bestående osäkerhet om världsekonomin kvarstår vilket syns tydligt i att den amerikanska 10-årsobligationens räntenivå sjönk kraftigt under månaden; ett resultat av lägre tillväxtförväntningar och troligtvis en viss flykt från euron till amerikanska statspapper till följd av krisen i Cypern.

Efter en extremt stark start på året för fonden bör vi förvänta oss en mindre konsolidering, i synnerhet före rapportssäsongens början. Hälso- och sjukvårdssektorn har dock betydligt mer att ge kursmässigt under de kommande åren. Vi förväntar oss en bred P/E-expansion (mot genomsnittsnivåer för de senaste tjugo åren) till följd av att aktiemarknaden kommer att uppskatta den fortsatt stabila försäljningsutvecklingen för sektorn, som är kopplat till att läkemedelsindustrin ser ut att få högre produktivitetsutveckling under de kommande fem åren jämfört med de senaste fem åren. Försäljningsutvecklingen på årsbasis (räknat i procentuell ökningstakt) kommer även att stiga efter 2013 och möjligheten att göra tillförlitliga prognoser för bolagen ser ut att bli allt bättre. Detta är en mycket stor skillnad från 2008-2009 då värderingarna implicit innebar att läkemedelsindustrin skulle krympa strukturellt. Även sentimentet har blivit avsevärt mer positivt. I dagsläget är det få som är direkt negativa till hälso- och sjukvårdssektorn, jämfört med för några år sedan då flertalet var åtminstone något negativa.

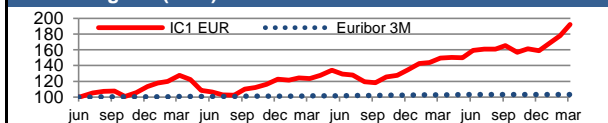
Celldex, Biogen Idec och Sanofi var de viktigaste positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under mars månad. Särskilt kan nämnas Biogen Idec som fick godkänt för sitt nya MS-läkemedel, Tecfidera, som förväntas bli en mycket stor kommersiell succé till följd av att den ges i form av ett piller och dessutom ger få och små biverkningar. Ariad, Mako och Spectrum Pharmaceuticals var de största negativa bidragsgivarna. Mest intressant är kanske Ariad som är mitt i lanseringen av ett nytt cancerläkemedel och aktiemarknaden är osvis om potentialen för läkemedlet då det ska ges som ett andrahandspreparat. Antagligen kommer dock läkemedlet på sikt att bli ett förstahandsval, men dessa studier är ännu inte avslutade.

Efter en osedvanlig stark period bör marknaden nu gå in i en konsolideringsfas under några månader. Detta skapar alltså mycket stora möjligheter att köpa individuella aktier som går ner mycket till följd av säljrekommendationer eller negativa nyheter. Rapportperioden blir därför särskilt intressant och kommer definitivt ge upphov till förändringar i portföljen.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	7.75%	0.01%
Innevarande år	20.76%	0.05%
Sedan start (2009-06-22)	91.91%	3.44%

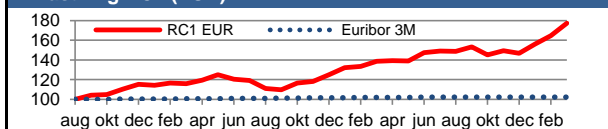
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	7.71%	0.01%
Innevarande år	20.66%	0.05%
Sedan start (2010-08-31)	77.28%	2.45%

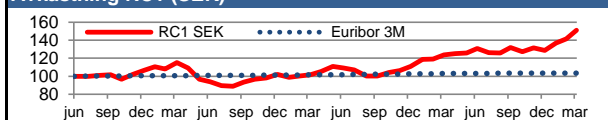
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	6.83%	0.01%
Innevarande år	17.38%	0.05%
Sedan start (2009-06-22)	50.89%	3.44%

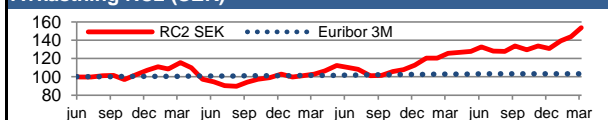
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Mars	6.78%	0.01%
Innevarande år	17.34%	0.05%
Sedan start (2009-06-22)	53.48%	3.44%

Avkastning RC2 (SEK)



IC1 (EUR) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	
2009						100.75	105.19	107.47	107.83	100.99	105.70	113.28	
2010	117.91	119.94	127.53	122.31	108.73	106.40	102.84	102.63	109.95	112.16	116.17	122.73	
2011	121.53	124.28	123.35	127.79	134.24	129.26	128.19	119.36	118.28	125.67	127.48	134.59	
2012	142.42	143.99	149.51	150.29	150.07	159.07	160.74	160.74	165.47	156.93	161.34	158.92	
2013	168.92	178.11	191.91										
IC1 (EUR) Avkastning % ¹													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						0.75	4.41	2.17	0.33	-6.34	4.66	7.17	+13.28
2010	4.09	1.72	6.33	-4.09	-11.10	-2.14	-3.35	-0.20	7.13	2.01	3.58	5.65	+8.34
2011	-0.98	2.26	-0.75	3.60	5.05	-3.71	-0.83	-6.89	-0.90	6.25	1.44	5.58	+9.66
2012	5.82	1.10	3.83	0.52	-0.15	6.00	1.05	0.00	2.94	-5.16	2.81	-1.50	+18.08
2013	6.29	5.44	7.75										+20.76
RC1 (SEK) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	
2009						99.74	99.92	101.00	101.51	96.72	101.85	106.75	
2010	110.70	108.05	115.09	109.18	96.69	93.87	89.69	88.93	93.37	96.59	98.29	102.16	
2011	98.91	100.22	101.80	105.28	111.04	109.04	107.03	100.09	100.29	104.24	106.42	111.05	
2012	118.78	118.87	123.79	125.05	125.79	130.61	126.17	125.85	131.65	127.25	131.60	128.55	
2013	136.76	141.24	150.89										
RC1 (SEK) Avkastning % ¹													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						-0.26	0.18	1.08	0.50	-4.72	5.30	4.81	+6.75
2010	3.70	-2.39	6.52	-5.14	-11.44	-2.92	-4.45	-0.85	4.99	3.45	1.76	3.94	-4.30
2011	-3.18	1.32	1.58	3.42	5.47	-1.80	-1.84	-6.48	0.20	3.94	2.09	4.35	+8.70
2012	6.96	0.08	4.14	1.02	0.59	3.83	-3.40	-0.25	4.61	-3.34	3.42	-2.32	+15.76
2013	6.39	3.28	6.83										+17.38
RC2 (SEK) NAV													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	
2009						99.74	99.98	101.12	101.68	96.94	102.10	107.07	
2010	111.07	108.57	115.69	109.78	97.28	94.47	90.31	89.58	94.10	97.38	99.14	103.08	
2011	99.84	101.20	102.84	106.40	112.28	110.30	108.32	101.33	101.58	105.64	107.89	112.63	
2012	120.30	120.44	125.51	126.83	127.66	132.58	128.13	127.86	133.77	129.36	133.84	130.80	
2013	139.17	143.74	153.48										
RC2 (SEK) Avkastning % ¹													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						-0.26	0.24	1.14	0.55	-4.66	5.32	4.87	+7.07
2010	3.74	-2.25	6.56	-5.11	-11.39	-2.89	-4.40	-0.81	5.05	3.49	1.81	3.97	-3.73
2011	-3.14	1.36	1.62	3.46	5.53	-1.76	-1.80	-6.45	0.25	4.00	2.13	4.39	+9.26
2012	6.81	0.12	4.21	1.05	0.65	3.85	-3.36	-0.21	4.62	-3.30	3.46	-2.27	+16.13
2013	6.40	3.28	6.78										+17.34
Risk (IC1)				Exponering					Största aktieinnehav				
Value at Risk, % ²				1.5 Lång					148% Alexion				
Standardavvikelse, % ^{3,4}				19.1 Kort					12% Medivation				
Sharpe kvot ^{3,4}				1.70 Brutto					160% Biogen				
				Netto					136% Incyte				
									Alkermes				

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 28 mars.
3) Beräknat på de senaste 12 månaderna. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.
5) Exponeringen är justerad för fondbiflöde vid månadskiftet.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)					
USD	65%	EUR	11%	CHF	7%

Fund characteristics

- Target annual net returns in excess of 12% with a volatility below the stock market
- Long-term investment horizon but active trading around holdings
- Roughly equal allocation to small-, mid- and large-cap companies
- Typically 60–80 positions out of a 500 company universe
- Portfolio company size > USD 200 million
- Cash flow positive companies are predominant

Key Data

• Base currency:	EUR
• Subscription/redemption frequency:	Monthly (T-3)
• Share classes:	(R) Retail class / (I) Institutional class
• Minimum initial investment:	IC1 = EUR 250 000 RC1 = EUR 2 500, SEK 500 RC2 = SEK 2 500 000
• Minimum top-up investment:	No minimum
• Management fee:	IC1 = 1.5 %, RC1 = 2%, RC2 = 1.5 %
• Hurdle rate:	Euribor 90D
• Performance fee (quarterly):	20 % (high water mark)
• Soft close:	EUR 500m
• Hard close:	EUR 1bn
• Dividends:	R = Only capitalization I = Capitalization + Distribution
• Legal Structure:	Open-ended FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds (20 Dec, 2002) SEB Fund Services S.A.
• Fund Management Company:	SEB Fund Services S.A.
• Fund Promotor (Sponsor):	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• Prime Broker:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• External Auditor:	Yes (since November 5, 2009)
• Swedish registration:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• ISIN:	IC1 (EUR) = RHLEIC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528
• Telekurs ticker:	

This material has been prepared for professional investors. Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) when preparing this report 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. 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. Due care and attention has been used in the preparation of this forecast 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. 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, sound recordings, 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.