

Juni 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Juni månad blev volatil och aktiemarknaderna sjönk. Fonden hade sin första negativa månad under innevarande år. De två viktigaste skälen var kombinationen av höga interbankräntor i Kina och uttalanden från FED om att köp av statsobligationer antagligen kommer att minska under hösten för att sedan avslutas i mitten av 2014. Långräntorna runt om i världen fortsatte att stiga. I USA steg 10-årsräntan som mest med hela en procentenhet sedan början av maj. Fortsatt inbördeskrig i Syrien, oroligheter i Turkiet och Egypten påminde marknaden om möjliga faror för världsekonomin. Den europeiska scenen dominerades av den tyska författingsdomstolens prövning av huruvida ECBs eventuella OMT-operationer (Outright Monetary Transactions), d.v.s. köp av statsobligationer i utbyte mot reformer i krisande länder, är förenliga med den tyska konstitutionen. Frågan är ännu inte avgjord.

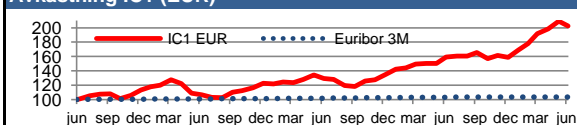
Fonden gick ner ca 3,1 % i fondens basvaluta euro, vilket var något sämre än ett globalt läkemedelsindex. Den negativa avvikelserna kan i sin helhet förklaras med fondens två innehav i Meda och Dynavax. Meda sjönk när budspekulationerna svalnade och Dynavax fick inget godkännande för deras hepatit B vaccin utan måste istället göra ytterligare en säkerhetsstudie. Marknaden hade spekulerat i att bolaget skulle få ett begränsat godkännande för indikationer där existerande vacciner inte har tillfredställande effektivitet och att bolaget därefter successivt skulle kunna få utökat godkännande allteftersom vaccinet, genom användning, erhållit mer säkerhetsdata. Narkolepsiproblematiken kring svininfluensavaccinet Pandemix kan eventuellt ha bidragit till FDAs restriktiva förhållningssätt.

Nektar, Celldex och Ligand var de tre största positiva bidragsgivarna i juni månad. Gemensam nämnare för dem är att intresset för medelstora bioteknikföretag är stort samt att dessa tre företag utvecklas mycket väl och bör därför betraktas som uppköpskandidater. Förutom Meda och Dynavax rekrylerade även bioteknikföretaget Biomarin efter en mycket stark uppgångsperiod och dessa tre bolag gav störst negativt bidrag till fonden under månaden. Vi ser fortsatt positivt på hälso- och sjukvårdssektorn den närmaste tiden. Rapporterna för andra kvartalet för sektorn torde bli starka, i synnerhet jämfört med andra sektorer. Precis efter kvartalets slut kom en indikation om ett bud på bioteknikföretaget Onyx som gav förnyade spekulationer kring tänkbara uppköpskandidater. I själva verket är listan över tänkbara uppköpskandidater mycket lång eftersom såväl kassa- som lånefinansierade köp kan göras till extremt höga budpremier (50-100%) till följd av de låga räntorna. Det blir sannolikt en spännande och händelserik sommar och höst.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-3.14%	0.02%
Innevarande år	27.44%	0.10%
Sedan start (2009-06-22)	102.53%	3.50%

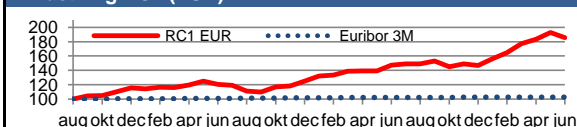
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-3.75%	0.02%
Innevarande år	26.36%	0.10%
Sedan start (2010-08-31)	85.65%	2.50%

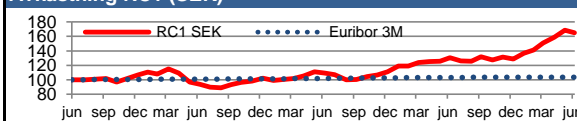
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-1.91%	0.02%
Innevarande år	28.55%	0.10%
Sedan start (2009-06-22)	65.25%	3.50%

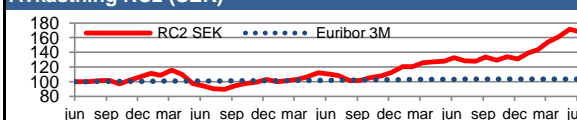
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juni	-2.10%	0.02%
Innevarande år	28.38%	0.10%
Sedan start (2009-06-22)	67.92%	3.50%

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	198.41	209.10	202.53							
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	3.39	5.39	-3.14							+27.44
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	158.78	168.47	165.25							
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	5.23	6.10	-1.91							+28.55
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	161.57	171.53	167.92							
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	5.27	6.16	-2.10							+28.38
Risk (IC1)				Exponering ⁵					Största aktieinnehav				
Value at Risk, % ²				2.8		Lång			171%		Roche		
Standardavvikelse, % ^{3,4}				17.5		Kort			34%		Alexion		
Sharpe kvot ^{3,4}				1.58		Brutto			205%		Ariad		
						Netto			138%		Biogen		
											Sanofi		

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

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)					
USD	65%	EUR	10%	CHF	8%

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)
• Fund Management Company:	SEB Fund Services S.A.
• Fund Promotor (Sponsor):	SEB Fund Services S.A.
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Prime Broker:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• External Auditor:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• Swedish registration:	Yes (since November 5, 2009)
• ISIN:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = RHLEIC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Telekurs ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528

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.