

Juli 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S
Månadsbrev

Juli månad blev stark för världsmarknaden som steg med c:a 3%. Fonden hade sin bästa månad sedan start med en uppgång på 11,5%, räknat i EUR (fondens basvaluta). Fonden hade betydande hjälp av förvärvsspekulationer inom bioteknik, vilka bidrog både direkt och indirekt (genom att även snarlika bolag steg). De företag som varit de huvudsakliga föremålen för förvärvsrykten är Alexion, Onyx och Alkermes; samtliga dessa bolag ägs redan av fonden. Vår bedömning är att bolagen förr eller senare kommer att köpas upp men att det är troligast att Onyx blir uppköpt först. Bolagen handlas nu till en viss premie som avspeglar en något högre sannolikhet för uppköp.

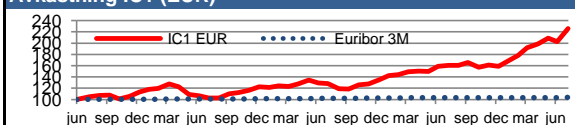
Efter en betydande och stadig uppgång under årets första sju månader är det rimligt att anta att de kommande månaderna blir mer volatila och inte heller fullt lika starka. Augusti och september är traditionellt också svaga månader på börsen och vi håller oss avvaktande och defensiva i vårt val av aktier, samt sänker vår nettoexponering betydligt. Vi har nettosålt aktier som stigit mycket och som antas vara förvärvskandidater till förmån för aktier som inte anses så heta men som har goda fundamenta. Rapportsäsongen har varit bra men inte fullt så stark som vi hade anledning att tro. Bidraget från tillväxtmarknader ser ut att bli något lägre än vad vi själva hade antagit. Det är glädjande att se att ungefär 3 av 4 rapporter togs emot med stigande kurser, vilket indikerar att förväntningarna inte var särskilt högt ställda. Det är också glädjande att framtidstron i bolagen är överlag positiv.

Vi ser positivt på hösten och bedömer att fonden har relativt goda möjligheter att fortsätta sin uppgång men att uppgången blir något mer volatil och av historiska mönster att döma blir mer förlagd till årets slut. Det som ser särskilt spännande ut just nu är ett flertal aktier som av olika skäl inte följt med i sommarens uppgång, men som har starka fundamenta. Ett sådant exempel är Roche, som nu tekniskt sett ackumulerar (d.v.s. handlas sidledes, i väntan på nästa uppgångsfas) till följd av att marknaden är orolig för att bolaget ska köpa Alexion till ett alltför högt pris. Vi ser denna risk som måttlig och mer än väl avspeglad i aktiepriset.

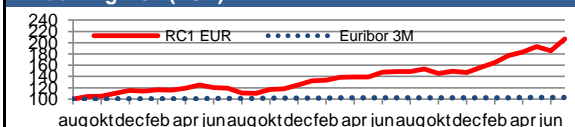
Bästa bidragsgivare till fondens uppgång i juli var Alexion, Celgene och Regeneron. Den enda negativa bidragsgivaren värd att nämna är det relativt stora innehavet i Roche, vars aktie noterade en mindre nedgång under månaden.

Avkastning IC1 (EUR)

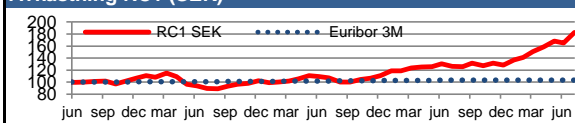
	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juli	11.52%	0.02%
Innevarande år	42.13%	0.12%
Sedan start (2009-06-22)	125.87%	3.52%

Avkastning IC1 (EUR)

Avkastning RC1 (EUR)

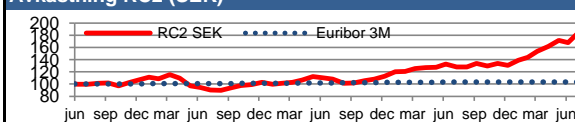
	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juli	11.48%	0.02%
Innevarande år	40.87%	0.12%
Sedan start (2010-08-31)	106.96%	2.52%

Avkastning RC1 (EUR)

Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juli	10.57%	0.02%
Innevarande år	42.14%	0.12%
Sedan start (2009-06-22)	82.72%	3.52%

Avkastning RC1 (SEK)

Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Juli	10.61%	0.02%
Innevarande år	42.00%	0.12%
Sedan start (2009-06-22)	85.74%	3.52%

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	225.87					

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	11.52						+42.13

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	182.72					

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	10.57						+42.14

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	185.74					

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	10.61						+42.00

Risk (IC1)			Exponering ⁵			Största aktieinnehav		
Value at Risk, % ²	1.7		Lång			151% Sanofi		
Standardavvikelse, % ^{3,4}	17.6		Kort			30% Roche		
Sharpe kvot ^{3,4}	1.75		Brutto			181% Ariad		
			Netto			121% Biomarin		
						Alkermes		

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 31 juli.
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	69%	EUR	11%	CHF	6%

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.