

Augusti 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

De globala aktiemarknaderna utvecklades svagt under augusti och sjönk cirka 2%. Fonden gick ned cirka 1% i basvalutan (EUR), efter juli månads rekordavkastning som uppgick till +11,5%. En del av augustis svaghet kan hänföras till geopolitisk oro kopplat till Syrien men även avsvalnande uppköpsrykten inom biotech bidrog negativt. Under juli månad gick det rykten om att bland andra Alexion, Alkermes och Onyx var föremål för uppköp. Vår bedömning då var att samtliga var tänkbare uppköpskandidater och att Onyx troligen skulle förvärfvas först, vilket de facto skedde i augusti. Till slut gick affären i lås på budnivån 10 mdr USD, vilket motsvarar en premie på 40% jämfört med aktiekursen innan uppköpsdiskussionerna tog fart. Det var intressant att se att både Amgens och Onyx aktier handlades upp i marknaden då affären blev publik, vilket indikerar att marknaden anser att affären är fördelaktig även för förvärvande Amgen. Därmed ser det ut som att Amgen lyckats köpa sig den tillväxt marknaden tidigare saknat hos bolaget. Analytikerna bedömer att affären ger ett positivt bidrag till resultatet redan från år 2015.

På den makroekonomiska fronten kom Kina med positiv data, bland annat inköpschefindex, industriproduktion samt exportsiffror. I Indien noterades en volatil månad med endast 4.4% BNP-tillväxt senaste kvartalet och valutan försvagades hela 9% mot dollarn. Eurozonen rapporterade sitt första kvartal av sekventiell real BNP-tillväxt sedan 3Q11. Mycket fokus ligger dock fortfarande på USA:s "tapering", dvs landets gradvisa reduktion av stödköp i egna statspapper, från nuvarande nivå som uppgår till 85 mdr USD per månad. Marknaden väntar sig att få ytterligare klargöranden i samband med FOMC-mötet den 18:e september. Arbetslösheten i USA, som är ett viktigt nyckeltal för Federal Reserve, har saktat men säkert minskat sedan toppnoteringen på 10% i oktober 2009 till dagens 7.3%. En gradvis reduktion av stödköpen bör inte leda till någon större överraskning för marknaden när den väl offentliggörs, även om det sannolikt innebär fortsatt stigande långräntor.

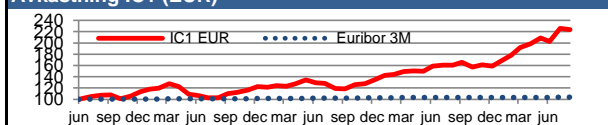
De största positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under augusti var Incyte, NPS Pharma och Akorn. De största negativa bidragsgivarna var Sanofi, Onyx och Alkermes. Trots ett svagt första kvartal levererade Sanofi en svagare rapport för andra kvartalet än väntat. Bolaget sänkte även sin "guidance" och marknaden blev mycket besviken på den sämre tillväxten på deras tillväxtmarknader. Onyx och Alkermes, som skenade iväg under juli månad, noterade en viss nedgång. Incytes aktie hade en spektakulär uppgång i augusti efter att deras läkemedel Jakafi, som är godkänt för Myelofibros, även antas vara verksamt i pankreascancer. Hypotetiskt kan det medföra att Jakafi kan komma att användas i ytterligare indikationer, vilket kan bli en mycket spännande utveckling för företaget. NPS Pharmas lansering av Gattex för kortarmssyndrom går snabbare och bättre än väntat. Akorn offentliggjorde planer att köpa Hi-Tech Pharmacal för att förbättra sin kapacitet i alternativa doseringsformer. Det är troligt att förvärfvet kan komma att generera så mycket som en 40-procentig vinstökningstakt redan år 2014.

Vi ser fortsatt positivt på resten av året och fondens utvecklingsmöjligheter. Det är sannolikt att det kommer en viss sänkning i marknaderna, vilket historiskt sätt har varit vanligast i början av hösten. Cykliska aktier har lagat under året, varför man kan tänka sig att den sektorn eventuellt kommer att visa högre avkastning än hälso- och sjukvårdssektorn på kort sikt. Samtidigt har hälso- och sjukvårdssektorn starka fundamenta och vi har all anledning att se positivt på det kommande halvåret.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0.98%	0.02%
Innevarande år	40.74%	0.14%
Sedan start (2009-06-22)	123.66%	3.54%

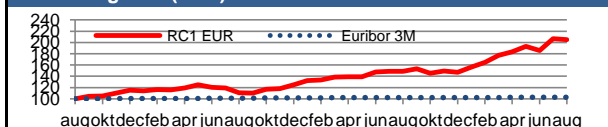
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-1.01%	0.02%
Innevarande år	39.44%	0.14%
Sedan start (2010-08-31)	104.86%	2.54%

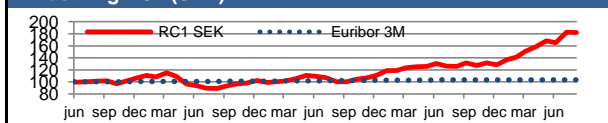
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0.45%	0.02%
Innevarande år	41.49%	0.14%
Sedan start (2009-06-22)	81.89%	3.54%

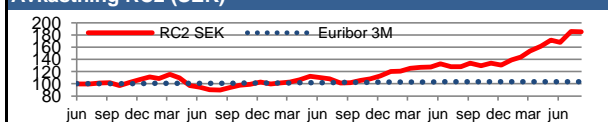
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0.38%	0.02%
Innevarande år	41.47%	0.14%
Sedan start (2009-06-22)	85.04%	3.54%

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	223.66				

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	-0.98					+40.74

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	181.89				

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	5.23	6.10	-1.91	10.57	-0.45					+41.49

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	185.04				

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	-0.38					+41.47

Risk (IC1)			Exponering ⁵			Största aktieinnehav		
Value at Risk, % ²	2.2		Lång	149%		Roche		
Standardavvikelse, % ^{3,4}	17.1		Kort	19%		Ariad		
Sharpe kvot ^{3,4}	2.11		Brutto	168%		Alkermes		
			Netto	127%		Regeneron		
						Biomarin		

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 30 augusti.
3) Beräknat på de senaste 12 månaderna. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.
5) Exponeringen är justerad för fondbiflöde vid månadsskiftet.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)					
USD	67%	EUR	9%	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) SEB Fund Services S.A.
• 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.