

## November 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

November blev en bra månad för aktiemarknaden med en uppgång på två procent. Healthcaresektorn gick ytterligare ett par procent bättre. Fonden steg drygt 9%, i basvalutan Euro, och återhämtade därmed mer än väl nedgången under oktober. Uppgången leddes av biotekniksektorn som steg ungefär lika mycket. Den stora förlusten under oktober i Ariad reducerades något genom att aktien mer än dubblades den här månaden.

Höstens börs har varit överraskande stark. Endast augusti innebar sjunkande kurser och därutöver varade svagheten i början på oktober endast en dryg vecka. En intensiv debatt har ånyo brutit ut om huruvida aktiemarknaden har stigit för mycket innan tillväxten har visat förnyad styrka inför 2014. En rad frågetecken kvarstår om världsekonomin och om det finansiella systemets stabilitet, samt att företagens vinstutsikter är svårbedömda i detta läge.

Vi gör den optimistiska tolkningen att uppvärderingen fortsätter under vinterhalvåret till följd av den expansiva finanspolitiken. Reduktionen av QE (quantitative easing), som även benämns som "tapering", kommer med säkerhet att skapa lite kortsiktig turbulens men bör endast bli ett temporärt avbrott i fortsatta kursuppgångar. Världens börser är nu enbart ett fåtal procent från All Time High hösten 2007 och vi tror att detta rekord kommer att slås inom kort. Den ultraexpansiva finanspolitiken ger upphov till högre värderingar än vad vi kanske är bekväma med men detta bör inte betraktas som en tillgångsbubbla eftersom de de facto är uppbyggda av just det låga ränteläget som ger attraktiva nuvärdesberäkningar. En bubbla (på nuvarande värderingsnivåer) blir det enligt vårt synsätt bara om man gör bedömningen att den ekonomiska utvecklingen kommer att leda till kraftigt stigande räntor (eller en kollaps av efterfrågan av något annat skäl), en sannolikhet som vi bedömer som mycket låg.

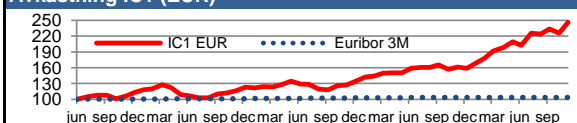
De bekymmer som Obamaadministrationen haft med implementeringen av de elektroniska marknadsplatserna för sjukförsäkring har skapat många negativa rubriker i amerikansk press. Även här gör vi en optimistisk bedömning att dessa startproblem är av övergående karaktär och inte påverkar den långsiktiga värderingen av våra företag i allmänhet. Managed carebolagen (sjukförsäkringsbolagen) kan på kort sikt drabbas direkt negativt om bara de mest sjuka bland de oförsäkrade är tillräckligt motiverade att ta sig förbi de administrativa bekymren med att fylla i de elektroniska formulärens. Faktum är dock att försäkringsbolagen hade en bra månad på börsen i november och återhämtade fallet från oktober.

Bland bidragsgivarna till månadens uppgång var Algeta, Biogen och Ariad viktigast. Algeta kan komma att bli föremål för uppköp och Bayer har indikerat ett bud på bolaget. Biogen får lång marknadsexklusivitet för sitt nya MS-läkemedel i Europa. Ariad steg kraftigt på att man får behålla sitt läkemedel på den europeiska marknaden, d.v.s de amerikanska och europeiska myndigheterna har valt olika vägar vad gäller biverkningsfrågan för läkemedlet Iclusig. Thrombogenics, NPS Pharma och Aegerion gick ned. Flertalet av kortpositionerna hade en negativ utveckling på grund av den starka marknaden.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	9.31%	0.02%
Innevarande år	55.22%	0.20%
Sedan start (2009-06-22)	146.67%	3.59%

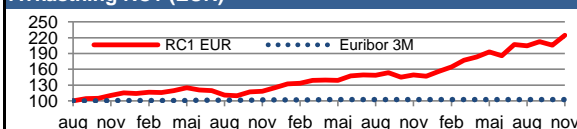
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	9.29%	0.02%
Innevarande år	52.86%	0.20%
Sedan start (2010-08-31)	124.58%	2.60%

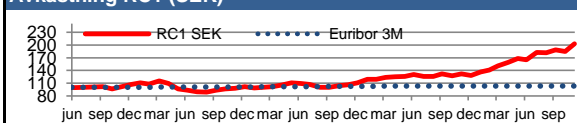
#### Avkastning RC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	10.09%	0.02%
Innevarande år	57.93%	0.20%
Sedan start (2009-06-22)	103.02%	3.59%

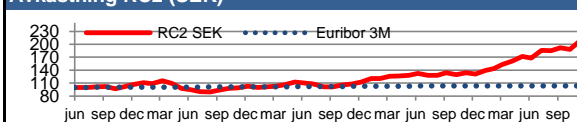
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
November	10.12%	0.02%
Innevarande år	58.16%	0.20%
Sedan start (2009-06-22)	106.87%	3.59%

#### 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	233.45	225.66	246.67		
IC1 (EUR) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	4.38	-3.34	9.31		+55.22
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	188.61	184.41	203.02		
RC1 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	3.69	-2.23	10.09		+57.93
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	192.06	187.86	206.87		
RC2 (SEK) Avkastning % <sup>1</sup>													
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	3.79	-2.19	10.12		+58.16
Risk (IC1)				Exponering <sup>5</sup>					Största aktieinnehav				
Value at Risk, % <sup>2</sup>				1.8		Lång			147%		Regeneron		
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>				17.1		Kort			14%		Roche		
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>				2.44		Brutto			161%		Novartis		
				Netto			133%		Biogen				
									Algeta				

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 29 november.  
3) Beräknat på de senaste 12 månaderna. 4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.  
5) Exponeringen är justerad för fondbiflöde vid månadsstiftet.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	73%	EUR	8%
		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 core holdings 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.