

## December 2013 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

December månad slutade i stort sett oförändrad både för den globala aktiemarknaden och för fonden. Månaden var dock allt annat än händelsefattig; FED beslutade att minska köpen av obligationer vilket fick till följd att räntorna steg och dollarn föll. Aktiemarknaden föll tillbaka i början av månaden men steg efter FEDs beslut. Denna reaktion förvånade många observatörer som antagit att börsen skulle falla enligt samma mönster som för ett halvår sedan när FED-chefen Bernanke talade om behovet av att minska köpen framöver. Tolkningen är nu att aktiemarknaden i själva verket gradvis diskonterat en s.k. "tapering" (minskad kvantitativ lättning) under de senaste månaderna som kännetecknats av relativt positiv makrostatistik. Det bör dock beaktas att månaden började mycket svagt inför FED-mötet och när väl beskedet kom blev det uppenbart att alla var väl förberedda. Det är också intressant och av stor vikt att konstatera att börsen nu ser ut att reagera med stigande kurser på god makrostatistik, vilket är tvärtom mot tidigare. Det som förut betraktades som ett hot mot tapering ses nu som något positivt för efterfrågan och medför omsättningstillväxt.

Vi kan nu se tillbaka på ett starkt år för fonden med en uppgång om c:a 55 % räknat i euro (fondens basvaluta). Denna uppgång har varit det fantastiska och relativt ovanliga resultatet av en kombination av mycket starkt fundamentalt nyhetsflöde, stigande vinster samt multipelexpansion. Det är svårt att se att 2014 kan komma i närheten av denna siffra och vi kommer med stor sannolikhet att behöva agera med större försiktighet, i synnerhet om vi ser tecken på överhettning (många börsintroduktioner, nyemissioner, hög volatilitet under hög omsättning samt extrema kursreaktioner på positiva nyheter) eller tecken på relativ svaghet (trots bra fundamentalt nyhetsflöde) orsakad av t.ex. sektorrotation mot cykliska aktier. Det är särskilt svårt att detta år, efter ett extremår som 2013, säga något om säsongsfluktuationer även om vi tror att relativ styrka på vintern och hösten och relativ svaghet på våren och sommaren är trolig. Detta bör också stämma in på det faktum att det är val till kongressen i USA i november.

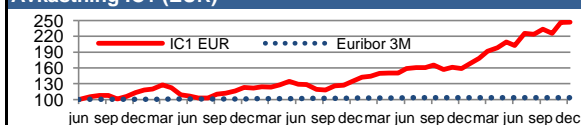
Vi gör bedömningen att bioteknik fortsätter att gå bättre än de andra delsektorer under 2014 men bara marginellt och att läkemedel har goda förutsättningar att gå i stort sett lika bra. En rad skäl talar för just läkemedelsbolagen, inte minst att volymutvecklingen under 2014 torde bli god; påtaglig acceleration i USA, något bättre i Europa och fortsatt stark i tillväxtländerna. Vi anser dock att bioteknik är fortsatt mest attraktivt mot bakgrund av sin starka tillväxt, både på kort och lång sikt, även om värderingarna nu definitivt är högre än för ett år sedan. Vi tror också att fortsatta förvärv kommer att gynna bioteknikbolag mest. Medicinsk teknik och servicebolag tror vi får ett svagare år, men osäkerheten är stor. Medicinsk teknikbolag har motvind i form av högre skatter i USA och försäkringsbolag påverkas av en mycket komplex bild av faktorer under 2014 p.g.a införandet av Obamacare.

Regeneron Pharmaceuticals, Myriad Genetics och Pharmacyclis var största negativa bidragsgivare under december. Ariad Pharmaceuticals, NPS Pharmaceuticals samt Allergan var största positiva bidragsgivare. Det är glädjande att Ariad fortsätter återhämtningen och aktien har nu stigit med över 200 % sedan botten nåddes för två månader sedan.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	0.05%	0.02%
Innevarande år	55.29%	0.21%
Sedan start (2009-06-22)	146.79%	3.61%

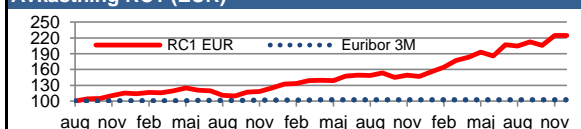
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	0.09%	0.02%
Innevarande år	53.00%	0.21%
Sedan start (2010-08-31)	124.79%	2.62%

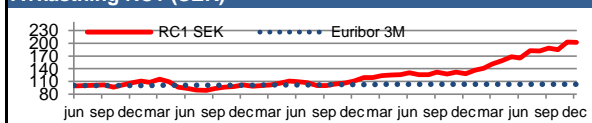
#### Avkastning RC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	-0.32%	0.02%
Innevarande år	57.43%	0.21%
Sedan start (2009-06-22)	102.38%	3.61%

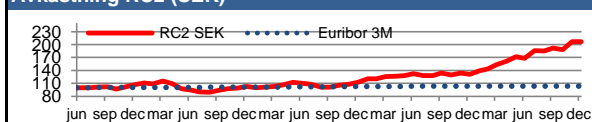
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
December	-0.23%	0.02%
Innevarande år	57.79%	0.21%
Sedan start (2009-06-22)	106.39%	3.61%

#### 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	246.79

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	0.05	+55.29

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	202.38

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	-0.32	+57.43

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	206.39

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	-0.23	+57.79

Risk (IC1)	Exponering <sup>5</sup>	Största aktieinnehav
Value at Risk, % <sup>2</sup>	1.7 Lång	138% Regeneron
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>	17.6 Kort	16% Roche
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>	2.54 Brutto	154% Bayer
	Netto	122% Celgene
		Gilead

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode. 2) För innehav per den 31 december.  
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	71%	EUR	9%	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 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)
• 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.