



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## Enstående avkastning i en komplex sektor

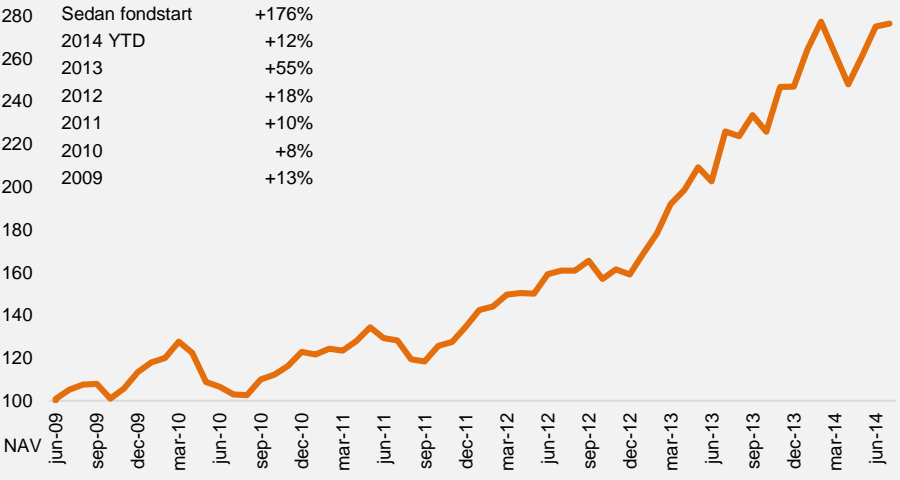
- +22,11 procents genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av att framgångsrikt förvalta hälso- och sjukvårdsfonder
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd
- Långsiktig placeringshorisont, men aktiv handel
- Cirka 60–80 aktiva positioner i ett univers omfattandes cirka 500 noterade bolag
- Flerdimensionell riskdiversifiering baserat på bolagsstorlek, undersektorer och geografi minskar volatiliteten
- Huvudsakligen kassaflödespositiva bolag

### Månadsuppdatering

Juli månad innebar en svag uppgång för såväl den breda aktiemarknaden som för hälso- och sjukvårdssektorn. Fonden gynnades av en förstärkning av dollarn men små bolag gick ned något. Fonden steg 0,5 %. Makrodata pekar relativt tydligt på att den amerikanska ekonomin blir starkare och inflationen återkommer nu gradvis medan Europa är påfallande svagt och har i princip ingen inflation alls. En räntehöjning i USA under år 2015 är alltmer trolig, medan ECB däremot står allt närmare extraordinära stimulansåtgärder. Detta gynnar dollarn som nu på allvar ser ut att ha slutat falla mot euron. Krisen i Ukraina förstärker deflationstendensen i Europa och stödjer dollarn mot euron.

Rapportsäsongen var mycket stark för vår sektor, faktiskt var den en av de bästa på flera år. Trots relativt höga förväntningar slog majoriteten av bolagen marknadens officiella estimat. Tendensen till sämre sentiment för biotekniksektorn relativt teknikbolagen har därför avstannat. I början av månaden började dock marknaden på allvar tvivla på värderingsnivåerna inom bioteknik när Fed-chefen Janet Yellen i ett utskottsförhör i kongressen pekade ut mindre bolag inom bioteknik och "social media" som övervärderade (ett uttalande som vi uppfattar som kontroversiellt). Detta präglade månadens aktiehandel och de stora bolagen gick således bättre än de mindre. En hel del mindre företag handlades ned till de nivåer som rådde i april och fonden nettoköpte aktier i flera av dessa bolag. Ett exempel är bioteknikföretaget Nektar som handlades ned 20 % under månaden trots flera positiva nyheter i bolaget under den sista tiden.

### Fondutveckling IC1 (EUR)



Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

## JULI 2014

Fondklass	Juli	YTD 2014	Sedan fondstart
IC1 (EUR)	0,50%	11,94%	176,25%
IC2 (USD)	-1,64%	6,82%	6,82% <sup>1</sup>
RC1 (EUR)	0,46%	10,59%	148,60% <sup>1</sup>
RC1 (SEK)	1,17%	15,34%	133,43%
RC2 (SEK)	1,21%	15,75%	138,90%
3 månaders Euribor (EUR)	0,02%	0,17%	3,79%

### Risk (IC1)

Value at Risk <sup>2</sup>	2,43%
Standardavvikelse <sup>3,4</sup>	18,80%
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	1,17

### Exponering <sup>5</sup>

Lång	160%
Kort	10%
Brutto	170%
Netto	149%

### Valutaexponering

USD	86%
EUR	8%
CHF	6%

### Största Aktieinnehav

1. Gilead Sciences Inc
2. Alexion Pharmaceuticals Inc
3. Actelion Ltd
4. Biomarin Pharmaceuticals Inc
5. Covidien Plc

Fotnot:  
 1. RC1 (EUR) startade i september 2010. IC2 (USD) startade i maj 2014. Övriga fondklasser startade i juni 2009.  
 2. För innehav vid månadens slut (95% konf. int, 250 dgr historik).  
 3. Baserat på de senaste 12 månaderna.  
 4. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.  
 5. Exponeringen är justerad för nettofondflöde vid månadsskiftet.





## Fondinformation

### Fondklasser

Euro (EUR) / Svenska Kronor (SEK) / US Dollar (USD)

### Fondkapacitet

EUR 500m (soft close)

EUR 1bn (hard close)

### Målavkastning

+12% per år med en volatilitet understigande aktiemarknaden

### Fondstruktur

FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds

### Investment Manager

Rhenman & Partners  
Asset Management AB

### Fondbolag

SEB Fund Services S.A.

### Prime Broker

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

### Custodian Bank och Paying Agent

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.

### Revisor

PricewaterhouseCoopers (PwC)

### Köp/försäljning

Månadsvis

### Varselperiod vid köp/försäljning

3 arbetsdagar

### Hurdle rate

Euribor 90D (IC4 (EUR) 5%)

### Minsta följdinvestering

Inget minimum

Chief Investment Officer

**Henrik Rhenman**

Managing Director

**Göran Nordström**

Head of Sales & Marketing

**Carl Grevelius**

Tel +46 8 459 88 83

Mob +46 768 438 803

carl@rhepa.com

Strandvägen 5A

114 51 Stockholm

Sverige



THE HEALTHCARE FUND

Diskussionen om s.k. tax inversion, d.v.s. amerikanska bolags möjlighet att genom stora förvärv utomlands sänka bolagsskatten, fortsatte intensivt. Den amerikanska administrationen undersöker om det är möjligt att försvåra att sådana genomförs genom att ändra tolkningen av existerande lagar. De bolag som nyligen ingått i sådana transaktioner hade därför en svag värdeutveckling under månaden. Fonden drabbades något av detta men vi förutspår att förvärven ändå kommer att genomföras. Den effektiva skattesatsen blir möjligen högre men trots detta är flera av de berörda aktierna attraktiva på nuvarande nivåer.

Utvecklingen i Ukraina fortsätter att oroa marknaden, mer än någon annan konflikt. Även vi oroas men ser ändå ingen anledning till att nämnvärt ändra kurs i förvaltningsarbetet. På kort sikt gynnas hälso- och sjukvårdssektorn av att defensiva aktier blir mer attraktiva än cykliska, till följd av lägre efterfrågan på investeringsvaror och lägre ekonomisk tillväxt. Marknaden för läkemedel är inte belagd med sanktioner även om efterfrågan påverkas negativt. Möjligheterna för Ryssland att dirigera om köpen till andra producenter finns i praktiken inte. Den ryska marknaden för läkemedel utgör dessutom bara några få procent av världsmarknaden. Hotet mot framtida stark fondutveckling ligger snarast i abrupta och stora krigshändelser som på allvar minskar riskaptiten och som får till följd att aktiemarknaden går ned markant. Detta hot finns självklart men får bedömas som litet.

Till följd av den mycket svaga utvecklingen under de sista dagarna i juli har vi valt att utnyttja denna situation till att köpa mer aktier och nettoexponeringen är återigen relativt hög. Under andra halvåret förväntas ytterligare företagsförvärv och P/E-expansionen, inte minst i läkemedelssektorn, bör kunna fortsätta. De låga räntorna och den stadiga marknadstillväxten för healthcare-sektorn gör att vi är övertygade om att sannolikheten för detta är hög. Sensommaren och tidig höst är dock historiskt sett en svag tid på aktiemarknaden så viss volatilitet är att vänta.

Till fondens positiva utveckling under juli månad bidrog de stora bioteknikbolagen Pharmacyclics, Gilead och Biogen Idec allra mest, medan de mindre bolagen Alkermes, Incyte och Acadia gav störst negativa bidrag.

## Fondklassinformation

	Minsta insättning	Förvaltningsavgift	Prestationsbaserad avgift	ISIN-kod	Bloomberg	Lipper Reuters	Telekurs
<b>Endast juridiska personer</b>							
IC1 (EUR)	250 000	1,50%	20%	LU0417598108	RHLEIC1 LX	65147588	10034579
IC2 (EUR)	5 000 000	1,00%	20%	LU0417598447	RHHIC2 LX	68121173	13336963
IC3 (EUR)	5 000 000	1,50%	10%	LU0434614789	RHHIC3 LX	68014068	10283697
IC4 (EUR)	20 000 000	0,75%	10%	LU0815250997	RHHIC4 LX	68173297	19867376
IC2 (SEK)	50 000 000	1,00%	20%	LU0417598793	RHHIC2S LX	68204997	20323930
ID1 (SEK)	2 500 000	1,50%	20%	LU0417599098	RHHIC1D1 LX	68153820	18491109
IC2 (USD)	6 000 000	1,00%	20%	LU0417598520	RHUIC2ULX	68265724	24456000
<b>Privatpersoner eller juridiska personer</b>							
RC1 (EUR)	2 500	2,00%	20%	LU0417597555	RHLERC1 LX	65147589	10034567
RC1 (SEK)	500	2,00%	20%	LU0417597712	RHLSRC1 LX	68014067	10239523
RC2 (SEK)	2 500 000	1,50%	20%	LU0417598017	RHLSRC2 LX	68015239	10239528

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

WWW.RHEPA.COM

# Historisk värdeutveckling och NAV

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
2014	263,91	277,13	262,34	247,80	260,99	274,87	276,25					

IC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter													
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
2014	6,94	5,01	-5,34	-5,54	5,32	5,32	0,50						+11,94

IC2 (USD) NAV												
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2014					102,92	108,60	106,82					

IC2 (USD) Avkastning %, netto efter avgifter													
År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2014					2,92	5,52	-1,64						+6,82

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
2014	215,63	226,61	216,26	206,33	218,55	230,73	233,43					

RC1 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter													
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
2014	6,55	5,09	-4,57	-4,59	5,92	5,57	1,17						+15,34

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
2014	219,98	231,28	221,05	210,98	223,54	236,05	238,90					

RC2 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter													
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
2014	6,58	5,14	-4,42	-4,56	5,95	5,60	1,21						+15,75

## Legal Disclaimer

Rhenman Healthcare Equity L/S Fund, "the Fund" is not an investment fund as defined in the European Union directives relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS). Legal information regarding Fund is contained in the Prospectus and the KIID, available at Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) webpage: <http://rhepa.com/the-fund/prospectus/>.

This material has been prepared by Rhenman & Partners for professional and non-professional investors. Rhenman & Partners when preparing this information 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. This material is for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation to sell or buy units of the Fund.

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. There can be no assurance that an investment in the Fund will achieve profits or avoid incurring substantial losses. There is a high degree of risk inherent in investments and they may not be suitable for all eligible investors. It is possible that an investor may lose some or all of its investment. The past is not necessarily a guide to the future performance of an investment. The value of investments may fall as well as rise and investors may not get back the amount invested. Changes in rates of foreign exchange may cause the value of investments to go up or down.

Before making an investment decision, an investor and/or its adviser should (i) consider the suitability of investments in the Fund with respect to its investment objectives and personal situation and (ii) consider factors such as its personal net worth, income, age, risk tolerance, and liquidity needs. Short-term investors and investors who cannot bear the loss of some or all of their investment or the risks associated with the limited liquidity of an investment should not invest.

Due care and attention has been used in the preparation of this 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. There may be delays, omissions or inaccuracies in the information. Any dated information is published as of its date only and no obligation or responsibility is undertaken to update or amend any such information.

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, 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.

By accessing and using the <http://rhepa.com/> website and any pages thereof, you acknowledge that you have reviewed the following important legal information and understand and agree to the terms and conditions set therein. If you do not agree to the terms and conditions in this disclaimer, do not access or use <http://rhepa.com/website> in any way.

Products and services described herein are not available to all persons in all geographical locations. Rhenman & Partner will not provide any such products or services to any person if the provision of such services could be in violation of law or regulation in such person's home country jurisdiction or any other related jurisdiction. The units of the Fund may not be offered or sold to or within the United States or in any other country where such offer or sale would conflict with applicable laws or regulations.

In no event, including (but not limited to) negligence, will Rhenman & Partner be liable to you or anyone else for any consequential, incidental, special or indirect damages (including but not limited to lost profits, trading losses and damages).

The sole legally binding basis for the purchase of shares of the Fund described in this information is the latest valid sales prospectus with its terms of contract. Subscriptions cannot be received on the basis of financial reports.

The information in this document was prepared by Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) and should not be considered a recommendation to purchase, sell or hold any particular security. This document contains general information only and does not take account of your individual objectives, financial situation or needs. You should get professional advice as to whether investment in the Fund is appropriate having regard to your particular investment needs, objectives and financial circumstances before investing. An investment in the Fund does not represent deposits or other liabilities of any member of the Rhenman & Partners Group. Neither Rhenman & Partners nor any member of the Rhenman & Partners Group and its affiliates guarantees in any way the performance of the Fund, repayment of capital from the Fund, any particular return from or any increase in the value of the Fund.