



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## Enstående avkastning i en komplex sektor

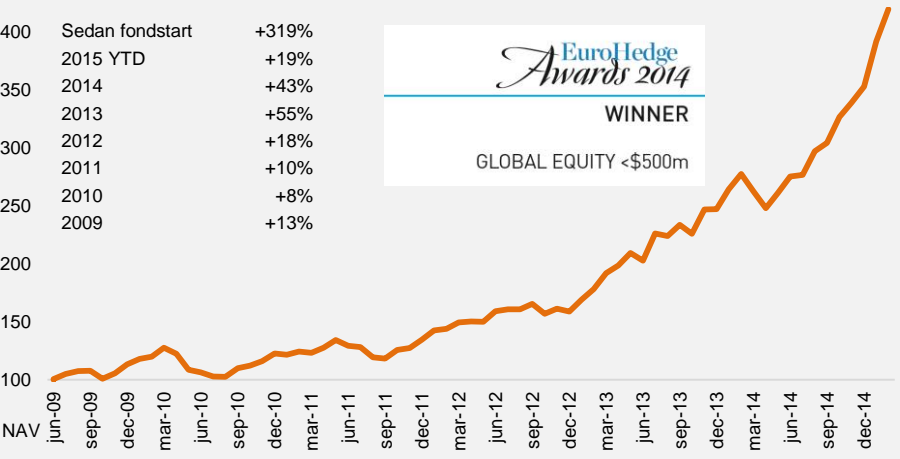
- +29% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjugo års erfarenhet av framgångsrik hälso- och sjukvårdsfondförvaltning
- Fundamental inställning som stöds av ett vetenskapligt råd bestående av framstående forskare och sektorspecialister med mer än 30 års individuell erfarenhet
- Odiskutabel historisk alfagenerering, har överavkastat samtliga relevanta index och rankas i övre kvartilen
- Långsiktig placeringshorisont:
  - Diversifiering baserat på bolagsstorlek, undersektorer och geografi minskar volatiliteten
  - Aktiv handel i fondens innehav
  - Huvudsakligen kassaflödespositiva bolag
  - Investerar typiskt sett efter godkännande av läkemedel för att undvika binär risk

### Månadsuppdatering

Februari var återigen en stark månad och vår farhåga om en närstående rekyl kom på skam. Den globala marknaden steg knappt 7 % och fonden ökade i värde med 7,15%, räknat i fondens basvaluta euro. Marknaden fortsätter att diskontera bättre framtidsutsikter för världsekonomin, parat med att de låga räntorna ger fortsatt stöd för P/E-expansion och företagsförvärv. Grekland och Ukraina är att betrakta som långsiktiga problem som knappast kommer att få sin respektive lösning under överskådlig tid; att vänta på dessa innebär alltså en missad chans för värdetillväxt, resonerar många. Nedsidan från en negativ utveckling vad gäller dessa två stora frågor kompenseras mer än väl av uppsidan från den något stabilare konjunkturen och efterfrågan i världen i stort, en ståndpunkt som vi delar.

En god illustration av den starka efterfrågan på aktiemarknaden är de många uppköpen. Ytterligare ett förvärv av fondens bolagsinnehav skedde under månaden, nämligen Valeants köp av Salix. Förvärvskalkylen är starkt knuten till ett godkännande av läkemedlet Xifaxan i en ny indikation, IBS, en kronisk magåkomma, något som det inte är helt säkert att bolaget får. Valeant vill dock passa på att köpa innan FDA ska pröva godkännandefrågan eftersom man är rädd att ett de facto godkännande skulle leda till att de stora läkemedelsjättarna skulle bjuda över. Genom att ta risken för bottennapp nu så får man bolaget billigare och med större sannolikhet att inte tvingas in i en budstrid där djupast ficka och störst prestige vinner. Vi delar faktiskt Valeants risk/rewardbedömning angående FDAs ...

### Fondutveckling IC1 (EUR)

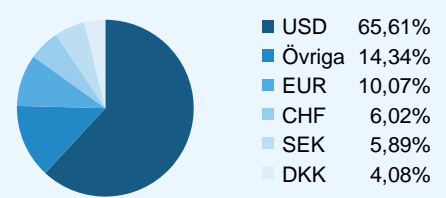


## FEBRUARI 2015

Fondklass	Februari 2015	YTD 2015	Sedan fondstart
IC1 (EUR)	7,15%	18,97%	319,34%
IC3 (EUR)	7,72%	21,13%	371,80%
IC2 (SEK)	7,35%	17,79%	183,76%
ID1 (SEK)	2,76%	12,71%	156,41%
IC1 (USD)	6,43%	6,43%	6,43%
IC2 (USD)	6,46%	11,80%	41,32%
RC1 (EUR)	6,87%	18,51%	273,47%
RC1 (SEK)	7,20%	17,54%	256,11%
RC2 (SEK)	7,27%	17,65%	265,80%
3 månaders Euribor (EUR)	0,01%	0,01%	3,86%

Risk (IC1 EUR)	Exponering <sup>5</sup>
Value at Risk <sup>2</sup>	1,77% Lång 133%
Standardavvikelse <sup>3,4</sup>	16,69% Kort 12%
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	3,52 Brutto 145%
	Netto 121%

### Valutaexponering<sup>6</sup>



### Största aktieinnehav

1. Novartis AG	Fond:
2. Bayer AG	MEUR 475
3. Roche AG	MUSD 541
4. Celgene Corp	Totalt:
5. Alexion Pharma Inc	MEUR 515

### Förvalt kapital<sup>5</sup>

### Porfölykonstruktion<sup>7</sup>

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	3
Kärninnehav	1%-3%	48
Basinnehav	0,5%-1%	50
Kandidatinnehav	<0,5%	30

Fotnot:  
 1. Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4  
 2. För innehav vid månads slut (95% konf. int, 250 dgr historik).  
 3. Baserat på de senaste 12 månaderna.  
 4. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.  
 5. Förvalt kapital och exponering är justerade för nettofondflöde vid månadsskiftet.  
 6. I procent av totalvärdet för långa positioner.  
 7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



THE HEALTHCARE FUND

Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

WWW.RHEPA.COM



prövning och gör även samma analys som bolaget vad gäller de stora läkemedelsjättarnas vilja att ta binär risk i samband med företagsköp; den är relativt låg eftersom det till syvende och sist handlar om tjänstemän vars karriär står på spel om förvärven blir påtagligt dåliga av enskilda händelser, särskilt om de ligger i närtid.

Servicesektorn kom att vara den ledande delsektorn under månaden. Förutom en stark rapportsäsong kan även det ringa dollarberoendet ha spelat roll. Högsta Domstolens prövning av finansieringen av Obamacare som får sin början i mars månad med en förhandling i domstolen har också oroat marknaden under en tid och nu börjar kanske aktörerna känna att botten var nådd för denna gång.

Esperion, ett bolag med utveckling av lipidsänkare för de patienter som inte tål statiner, var fondens största bidragsgivare under månaden. Salix (se ovan) var nummer två. Anthera, ett av fondens få micro caps (börsvärde under 200 miljoner dollar), steg kraftigt eftersom det nu verkar som att bolaget har god chans att få framgång inom lupus (reumatism som drabbar andra organ än leder). Anthera är intressant på så vis att vi ägt bolaget under flera år, med successivt allt sämre kursutveckling, men som i en enda händelse kom på plus igen. Vi ser det som en god illustration på betydelsen att kunna invänta händelser som ligger långt in i framtiden, om risk/reward är goda. Det är ofta så att det är omöjligt att veta när en händelse ska inträffa. Det viktiga är dock att den kommer att inträffa och att fonden kan tjäna mycket pengar på att bara låta tiden gå och då inte bekymra sig så mycket för när exakt i tiden det ska ske. Sämst under månaden var Gilead, Achillion och Abbvie, alla tre kopplade till hepatit C-området och oron för att marknaden inte ska växa så kraftigt framöver. Vi är övertygade om att tillväxten fortsätter om än i låg takt. Lägre priser är en förutsättning för att behandla patienter som inte är lika svårt sjuka och är något som vi tror aktiemarknaden kommer att inse senare under året.

Fonden har stigit nästan 70% sedan botten i slutet av april förra året. Vi upprepar att en mindre rekyll är sannolik under våren. Vi hävdar också att 2015 har alla möjligheter att bli ett gott år för fonden, med fortsatt uppvärdering av sektorn, kopplat till nya uppköp. Sektorn har sannolikt aldrig haft så starka fundamenta som nu, något som få påpekar. Förväntningarna om tillväxt är faktiskt ganska lågt ställda och detta talar för fortsatt uppgång.

## 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
IC3 (EUR)	5 000 000	1,50%	10%	LU0434614789	RHHIC3 LX	68014068	10283697
IC2 (SEK)	50 000 000	1,00%	20%	LU0417598793	RHHIC2S LX	68204997	20323930
ID1 (SEK)	100 000	1,50%	20%	LU0417599098	RHHICD1 LX	68153820	18491109
IC1 (USD)	300 000	1,50%	20%	LU0417598280	RHUIC1A LX	tbc	tbc
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

## 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

### 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



RC1 (EUR) NAV	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
År												
2010									104,35	104,75	110,36	115,32
2011	114,18	116,50	115,79	119,40	125,10	120,47	119,15	110,91	109,86	116,68	118,31	124,92
2012	132,14	133,59	138,66	139,34	139,09	147,39	148,89	148,83	153,16	145,20	149,21	146,92
2013	156,14	164,59	177,28	183,22	192,89	185,65	206,96	204,86	212,69	205,49	224,58	224,79
2014	240,30	251,66	236,42	223,21	235,00	247,45	248,60	266,95	273,34	293,13	304,24	315,14
2015	349,47	373,47										

RC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
År													
2010									4,35	0,38	5,36	4,49	15,32
2011	-0,99	2,03	-0,61	3,12	4,77	-3,70	-1,10	-6,92	-0,95	6,21	1,40	5,59	8,32
2012	5,78	1,10	3,80	0,49	-0,18	5,97	1,02	-0,04	2,91	-5,20	2,76	-1,53	17,61
2013	6,28	5,41	7,71	3,35	5,28	-3,75	11,48	-1,01	3,82	-3,39	9,29	0,09	53,00
2014	6,90	4,73	-6,06	-5,59	5,28	5,30	0,46	7,38	2,39	7,24	3,80	3,58	40,19
2015	10,89	6,87											18,51

RC1 (SEK) NAV	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
År												
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	249,55	253,98	276,09	286,74	302,97
2015	332,20	356,11										

RC1 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
År													
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	6,91	1,78	8,71	3,86	5,66	49,70
2015	9,65	7,20											17,54

RC2 (SEK) NAV	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
År												
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	255,47	260,24	283,00	293,97	310,92
2015	341,02	365,80										

RC2 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
År													
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	6,94	1,87	8,75	3,88	5,77	50,65
2015	9,68	7,27											17,65

## 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.