



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## Enastående avkastning i en komplex sektor

- +30% 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 alfabeträffande, 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

## Måndagsuppdatering

Trots en svag avslutning blev mars en mycket bra månad för fonden med en uppgång på 6,99% för fondens huvudfondklass, IC1 (EUR). RC1 (SEK) steg 5,71%. Denna uppgång är något bättre än flera olika branschindex men framförallt mycket högre än världsindeks. Det bör betonas att mer än hälften av uppgången berodde på dollarns styrka mot euron. Ytterligare ett antal nya företagsförvärv (såväl faktiska som spekulerade) eldade på aktiekurserna inom hälso- och sjukvårdssektorn. En tendens till överhettning resulterade i vinsthemtagningar under månadens sista vecka.

Vi går nu in ett skede med mer osäker och begränsad kurspotential. Sommarhalvåret är statistiskt sett en sämre tid än vinterhalvåret vad gäller aktiemarknadens utveckling. Vi går också in i en tid med mindre förväntat nyhetsflöde, vilket kan påverka biotekniksektorn negativt. För det tredje kommer högsta domstolen i USA (SCOTUS) med ett avgörande beträffande det lagenliga i skattesubventionerna av sjukförsäkringar i de delstater som har federalt organiserade marknadsplatser, en dom som äventyrar sjukförsäkringen för ca 6 miljoner människor, d.v.s. 2% av USA:s befolkning. Sist bör också nämnas att dollarförstärkningen gör att resultaten för första kvartalet kan bli svaga för en del amerikanska bolag med stor andel export.

Det kan vara värt att rekapitulera vad som står på spel beträffande högsta domstolens föryade prövning av Affordable Care Act, även kallad Obamacare. Underkänner SCOTUS lagligheten i subventionen till federala marknadsplatser (Health Exchanges) kommer många av de som är friska välja att avsluta sin försäkring medan de sjuka kommer att försöka hålla kvar den så länge som möjligt eftersom deras sjuklighet skulle bli dyrare att behandla utan sjukförsäkring än med. Därmed faller försäkringsbolagens intresse att tillhandahålla sjukförsäkring genom nätbaserade health exchanges eftersom det då inte blir lönsamt, i alla fall i de 34 delstater som har federal uppbackning. En del delstater kommer att försöka ta över marknadsplatserna som då blir delstatliga medan ...

## Fondutveckling IC1 (EUR)



Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

Fondklass	MARS 2015		
	Mars 2015	YTD 2015	Sedan fondstart <sup>1</sup>
IC1 (EUR)	6,99%	27,28%	348,65%
IC3 (EUR)	7,82%	30,60%	408,68%
IC2 (SEK)	6,03%	24,88%	200,86%
ID1 (SEK)	5,81%	19,26%	171,30%
IC1 (USD)	2,76%	9,37%	9,37%
IC2 (USD)	3,28%	15,47%	45,96%
RC1 (EUR)	6,62%	26,35%	298,19%
RC1 (SEK)	5,71%	24,25%	276,45%
RC2 (SEK)	5,73%	24,40%	286,77%
3 månaders Euribor (EUR)	0,01%	0,02%	3,86%

	Risk (IC1 EUR)	Exponering <sup>5</sup>
Value at Risk <sup>2</sup>	2,54%	Lång Kort
Standard-avvikelse <sup>3,4</sup>	16,95%	Brutto
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	4,18	Netto



Största aktieinnehav	Förvaltat kapital <sup>5</sup>
1. Novartis AG	Fond: MEUR 530
2. Bayer AG	MUSD 563
3. Alexion Pharma Inc	Totalt:
4. Merck & Co Inc	MEUR 570
5. Biogen	



Fotnot:  
1. Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4.

2. För innehav vid månadens slut (95% konf. int, 250 dgr historisk).

3. Baserat på de senaste 12 månaderna.

4. Standardavvikelse och sharpe kvot annualiseras.

5. Förvaltat kapital och exponering är justerade för nettofondflöde vid månadsskiften.

6. I procent av totalvärde för långa positioner.

7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



andra kommer att låta systemet kollapsa av ideologiska och politiska skäl. Primärt drabbas sjukhusen som inte kommer få betalt för oförsäkrad vårdgivning medan andra aktörer endast påverkas marginellt. Det är svårt att spekulera i kursreaktionen på en negativ dom mer än att sjukhusaktier sannolikt kommer att gå ner. Antagligen blir kursreaktionen relativt modest i de flesta andra delsektorer eftersom konsekvenserna av en negativ dom till stor del kommer att vara diskonterad. Det förefaller emellertid troligt att utrymmet för en starkt positiv kursutveckling för sektorn är begränsad fram till dess att domen faller. Ottivelaktigt blir det ett lätt nadsrally om SCOTUS väljer att se på intentionen med lagen och inte hur den formulerats och således ger den amerikanska administrationen rätt i sin tolkning. Vi vill avslutningsvis nämna att vi inte ser någon smitoeffekt på andra försäkrade patienter än just de 6 miljoner nyförsäkrade som tillkommit genom Obamacare.

Fonden avvecklade under en kort tid belåningen i fonden när kurserna stod som högst under månaden. När rekylen väl kom köpte fonden successivt tillbaka aktier som fallit särskilt mycket och då huvudsakligen aktier som vi uppfattar har minst koppling till Obamacare. Sista dagen i månaden var kursutvecklingen särskilt negativ och fonden fortsatte då att öka nettoexponeringen till en något högre nivå än vid månadens början. Åtgärden avspeglar att vi konsekvent försöker att köpa högkvalitativa aktier till attraktiva priser även i situationer när andra av kortsiktiga skäl väljer att sälja och ett månadsslut före en långhelg är självfallet inget undantag.

Mars mest betydande positiva bidragsgivare var Esperion, Receptos och Novo Nordisk. Esperion som utvecklar ett nytt oralt kolesterolssänkande läkemedel levererade imponerande data när deras läkemedelskandidat kombinerades med en annan kolesterolssänkare, till särskild fördel för de patienter som inte annars når sin målnivå. Receptos, ett mindre bolag inom bland annat multipel skleros och inflammatoriska tarmsjukdomar, var föremål för uppköpsrykten vilket drev på kursen. Novo Nordisk kunde förnya sin FDA-ansökan för godkännande för sitt nya långtidsverkande insulin Tresiba vilket mottogs som en tydlig och positiv signal gällande läkemedlets biverkningsprofil. Drug delivery-bolagen Nektar och Alkermes gick sämst, tillsammans med det svenska bioteknikbolaget Hansa Medical. Nektar lyckades inte med en slow-releaseformulering av cancerläkemedlet irinotecan inom bröstcancer. Det är ändå möjligt att denna läkemedelskandidat kan lyckas i en annan cancertyp längre fram i tiden. Glädjande var i alla fall att biverkningarna syntes vara mindre vilket kan vara både kliniskt och kommersiellt intressant. Så är det med läkemedelsutveckling; ett misslyckande kan ändå ge upphov till nya hypoteser och nya möjligheter. Alkermes var svag till följd av en paus i kommande katalysatorer efter en tid med många positiva datapunkter för bolaget. Hansa Medical drabbades av vinsthemtagningar i samband med en nyemission och efter en stark kursutveckling tidigare i år.

Trots att vi har dämpade förväntningar på fonden på kort sikt så uppreatar vi gärna att fundamenta inom branschen antagligen är de bästa som vi någonsin observerat och vi tror därfor på fortsatt goda investeringsmöjligheter för fonden på medellång och framförallt på lång sikt.

## Fondklassinformation

	Minsta insättning	Förvaltnings avgift	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	RHHCIC3 LX	68014068	10283697
IC2 (SEK)	50 000 000	1,00%	20%	LU0417598793	RHHIC2S LX	68204997	20323930
ID1 (SEK)	100 000	1,50%	20%	LU0417599098	RHHCID1 LX	68153820	18491109
IC1 (USD)	300 000	1,50%	20%	LU0417598280	RHUIC1A LX	68305812	26812813
IC2 (USD)	6 000 000	1,00%	20%	LU0417598520	RHUIC2U LX	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

## 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 underliggande 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

## Historisk värdeutveckling och NAV

IC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

IC2 (SEK) NAV

IC2 (SEK) Avkastning %, netto efter avgifter

IC1 (USD) NAV

IC1 (USD) Avkastning %, netto efter avgifter

IC2 (USD) NAV

### IC2 (USD) Avkastning %, netto efter avgifter

IC3 (EUR) NAV

IC3 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

ID1 (SEK) NAV

2010 £ 78,32 £ 88,11

## RC1 (EUR) NAV

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
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	398,19									

## RC1 (EUR) Avkastning %, netto efter avgifter

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
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	6,62										26,35

## 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	249,55	253,98	276,09	286,74	302,97
2015	332,20	356,11	376,45									

## 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	6,91	1,78	8,71	3,86	5,66	49,70
2015	9,65	7,20	5,71										24,25

## 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	255,47	260,24	283,00	293,97	310,92
2015	341,02	365,80	386,77									

## 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	6,94	1,87	8,75	3,88	5,77	50,65
2015	9,68	7,27	5,73										24,40

## 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 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/> 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.