



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

## Enstående 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 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

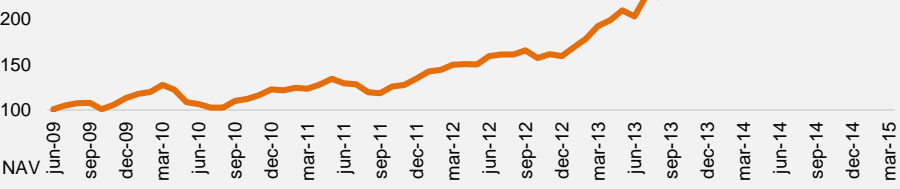
Trots en svag avslutning blev mars en mycket bra månad för fonden med en uppgång på 6,99% för fondens huvudfondklass, IC1 (EUR). RC1 (SEK) steg 5,71%. Denna uppgång är något bättre än flera olika branschindex men framförallt mycket högre än världsindex. Det bör betonas att mer än hälften av uppgången 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 förnyade 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)

Sedan fondstart	+349%
2015 YTD	+27%
2014	+43%
2013	+55%
2012	+18%
2011	+10%
2010	+8%
2009	+13%

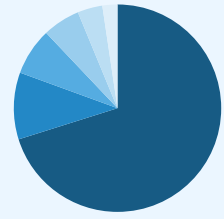


## MARS 2015

Fondklass	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	134%
Standardavvikelse <sup>3,4</sup>	16,95%	Kort	11%
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	4,18	Brutto	145%
		Netto	123%

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



USD	74,49%
Övriga	11,07%
EUR	7,82%
CHF	6,20%
DKK	4,13%
SEK	2,50%

### Största aktieinnehav

### Förvalt kapital<sup>5</sup>

1. Novartis AG	Fond:
2. Bayer AG	MEUR 530
3. Alexion Pharma Inc	MUSD 563
4. Merck & Co Inc	Totalt:
5. Biogen	MEUR 570

### Porfölykonstruktion<sup>7</sup>

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	6
Kärninnehav	1%-3%	41
Basinnehav	0,5%-1%	60
Kandidatinnehav	<0,5%	29

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





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. Otvivelaktigt blir det ett lättnadsrally 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 smittoeffekt 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 kolesterolsänkande läkemedel levererade imponerande data när deras läkemedelskandidat kombinerades med en annan kolesterolsänkare, 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 upprepar vi gärna att fundamenta inom branschen antagligen är de bästa som vi någonsin observerat och vi tror därför på fortsatt goda investeringsmöjligheter för fonden på medellång och framförallt på lång sikt.

## 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	RHHIC1 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 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



