



# 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

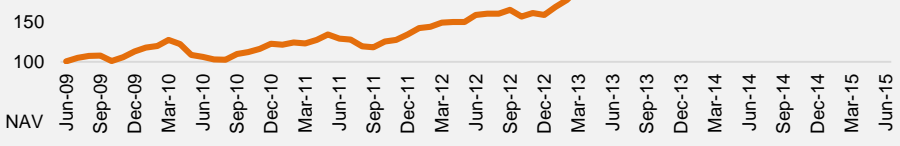
Juni kännetecknades av fallande aktiekurser men också en något svagare dollar. Världsindex sjönk med knappt 4% och ett globalt healthcare-index gick ned med knappt 3%. Fonden klarade sig något bättre och gick ned 1,5% i fondens basvaluta euro.

Greklandskrisen gick in i ett avgörande förhandlingsskede och kännetecknades av helt olika syn på vad som är nödvändigt för att ta itu med den kraftiga ekonomiska nedgången i landet. När sista helgen kom, alldeles innan en viktig betalning till IMF skulle ske den 30 juni, som dessutom sammanföll tidsmässigt med när en ny tranch av pengar skulle utbetalas till Grekland enligt tidigare beslutade hjälpprogram, gjorde den grekiska regeringen en kovändning och utlyste folkomröstning. Motparten, EU och IMF, blev utomordentligt förvånade och besvikna och gav uttryck för att man varit mycket nära en uppgörelse. Syriza-regeringen ville emellertid ha stöd från folket att förhandla vidare, framförallt för att få till stånd en skuldnedskrivning. En skuldnedskrivning kunde inte ske direkt utan en "omstrukturering" skulle förhandlas fram i ett senare skede och under vissa förutsättningar menade EU och ville under de abrupt avslutade förhandlingarna inte gå med på detta; skulden var ohanterligt stor men räntebetalningarna var minimala till följd av hjälpprogrammet och frågan hade därför enligt EU inte akut karaktär och kunde därför skjutas på framtiden.

Greklandfrågan har många dimensioner och vi ska i detta månadsbrev inte gå in på det i detalj annat än att konstatera att frågan kommer att kvarstå under flera år och förr eller senare innebära just skuldnedskrivning/omstrukturering. Grekland är också för litet för att kunna påverka världskonjunkturen i någon större utsträckning. EU kommer att få revidera spelplanen för att bättre kunna hantera framtida kriser av liknande slag och det går att hävda att det var tur att det är en kris just i ett litet land som Grekland som får EU att förbättra och förfina lagar och regler kring såväl EU som euron och att det skedde under en konjunkturuppgång och inte mitt i stormens öga.

### Fondutveckling IC1 (EUR)

450	Since inception	+356%
400	2015 YTD	+29%
350	2014	+43%
300	2013	+55%
250	2012	+18%
200	2011	+10%
150	2010	+8%
100	2009	+13%



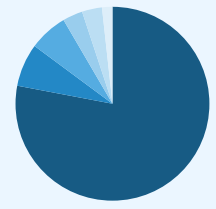
Fondförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

## JUNI 2015

Fondklass	Juni 2015	YTD 2015	Sedan fondstart <sup>1</sup>
IC1 (EUR)	-1,54%	29,45%	356,29%
IC3 (EUR)	-1,74%	33,03%	418,14%
IC2 (SEK)	-2,57%	26,98%	205,90%
ID1 (SEK)	-2,56%	21,18%	175,68%
IC1 (USD)	-0,31%	14,48%	14,48%
IC2 (USD)	-0,28%	21,00%	52,95%
RC1 (EUR)	-1,60%	28,34%	304,45%
RC1 (SEK)	-2,64%	26,08%	281,98%
RC2 (SEK)	-2,60%	26,35%	292,85%
3 månaders Euribor (EUR)	0,00%	0,02%	3,87%

Risk (IC1 EUR)	Exponering
Value at Risk <sup>2</sup>	2,09% Lång 152%
Standardavvikelse <sup>3,4</sup>	16,59% Kort 37%
Sharpe Kvot <sup>3,4</sup>	3,98 Brutto 189%
	Netto 115%

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



USD	77,98%
EUR	7,17%
CHF	6,43%
DKK	3,34%
Övriga	3,34%
SEK	1,74%

### Största aktieinnehav

### Förvalt kapital<sup>5</sup>

1. United Health Group Inc	Fond:
2. Roche Holding AG	MEUR 555
3. Novartis AG	MUSD 633
4. Alexon Pharmaceuticals Inc	Totalt:
5. Alkermes Plc	MEUR 590

### Porföljkonstruktion<sup>7</sup>

Pyramidnivå	Positionsstorlek	Antal positioner
Toppinnehav	3%-10%	8
Kärninnehav	1%-3%	43
Basinnehav	0,5%-1%	53
Kandidatinnehav	<0,5%	37

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 är justerat för nettofondflöde vid månadskiftet.  
 6. I procent av totalvärdet för långa positioner.  
 7. Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).



THE HEALTHCARE FUND



En annan viktig händelse under månaden var SCOTUS (högsta domstolen i USA) utslag som innebär att skattesubventionerna av Obamacare är lagenliga oavsett hur delstaterna har gått tillväga för att bygga upp de elektroniska marknadsplatserna, trots att lagen var i högsta grad tvekydig på den punkten. Dömen innebär ett starkt rally för den amerikanska sjukhussektorn, något som fonden, av riskhänseende, hade relativt blygsam exponering emot. Domstolsutslaget var dock utan tvivel betydelsefullt för healthcare-sektorn i sin helhet som annars säkerligen hade kunnat gå ned ett par procent. Vi kan nu lämna Obamacare-frågorna bakom oss och glädjas att många (tiotals miljoner) nu får fortsatt möjlighet att köpa sjukförsäkring som de annars inte hade haft råd eller ens möjlighet att teckna.

Fondens bästa bidragsgivare under månaden var Alexion, Anthera och Biomarin. Störst negativt bidrag kom från Esperion Therapeutics, Avalanche Biotechnologies och Galapagos. I början av maj förvärvade sÄrläkemedelsbolaget Alexion företaget Synageva till en rejäl budpremie om hela 140%, vilket föranledde en svag kursutveckling för Alexion. I samband med att affären slutfördes i juni började dock marknaden värdesätta Synagevas bidrag till en allt bredare forskningsportfölj och dess långsiktiga vinstbidrag, varför Alexions aktie noterade nytt årshögsta. Anthera, ett litet biotechbolag med läkemedelsutveckling inom bl.a. lupus överraskade marknaden tidigare i år med en positiv interimsanalys, vilken innebär att de rekommenderades fortsätta och utöka sin studie inom denna svårbehandlade och svårstuderade sjukdom. I början av juni presenterade man på en större healthcare-konferens och det verkar som att investerarna har fått upp ögonen för bolaget på nytt. Biomarin, ytterligare ett sÄrläkemedelsbolag, rapporterade mycket bra data inom akondroplasi, den vanligaste orsaken till dvärgväxt, vilket togs emot positivt. Esperion som utvecklar en kolesterolsänkande tablett, fick en törn av marknaden efter att konkurrerande läkemedel i den s k PCSK9-klassen rekommenderades en mer begränsad "label" (patientgrupp) än väntat av FDAs expertkommitté, i avvaktan på s k outcome-studier där man visar hur många färre som dör eller insjuknar i hjärta-/kärlsjukdom. Därmed är det troligt att även Esperion måste göra mer omfattande studier än vad man tidigare trott. Avalanche utvecklar en genterapi för en svår ögonsjukdom, vilken i en tidig studie som presenterades i juni inte visade tillräckligt imponerande effekt, även om trenden var positiv. Galapagos som haft en mycket bra utveckling under våren svalnade något i juni.

Det har blivit sommar och vi går nu in i ett nytt skede med Grekland som säkerligen också kommer att vara dramatisk, framförallt ur politisk synvinkel. Vi tror att påverkan på det finansiella systemet och marknaderna på kort sikt blir ganska begränsad. Betydligt viktigare för fonden blir rapportssäsongen som kommer igång i mitten av juli och som vi tror blir starkare än det första kvartalet. Sektorns förutsättningar är fortsatt mycket goda med starka fundamenta och aktievärderingar under ett historiskt genomsnitt.

## 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	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

WWW.RHEPA.COM

## Fondinformation

### Fondklasser

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

### Fondkapacitet

EUR 500m (soft close)

EUR 1bn (hard close)

### Målvkastning

+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	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	373,48	411,03	404,45							

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	-6,21	10,05	-1,60							28,34	

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	357,02	392,32	381,98							

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	-5,16	9,89	-2,64							26,08	

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	366,96	403,34	392,85							

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	-5,12	9,91	-2,60							26,35	

## 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 & Partners 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 & Partners 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.