

# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S FUND

ENASTÅENDE LÅNGSIKTIG AVKASTNING I EN KOMPLEX SEKTOR

- +21% genomsnittlig årlig avkastning (netto) sedan fondstart
- Mer än tjuugo 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 alfabenering, 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

Rekylen från andra halvan av april fortsatte med full kraft in i början av maj. Ordspråket "sell in May and go away" präglade en mycket riskavert aktiemarknad som lämnade rapportssäsongen bakom sig och tittade framåt på Brexit, det amerikanska valet, den mediokra globala tillväxten, den svårbedömda situationen i såväl Kina som Japan samt den säsongsmässiga svaghet och volatilitet som byggs upp under sommarhalvåret. Successivt stärktes dock flertalet börser och riskvilligheten återkom. Fed återkom till diskussionen om räntehöjning mot bakgrund av den starka arbetsmarknaden. Dollarn började stiga. Healthcare återhämtade sig i sin helhet. För fondens del kom särskilt biotekniksektorn tillbaka i ropet. Nya förvärv inom sektorn annonserades. Kommande stora och betydelsefulla kliniska konferenser inom cancer (American Society of Clinical Oncology, ASCO) och diabetes (American Diabetes Association, ADA) lockade investerare att återigen fokusera på de underliggande behoven av bättre behandlingar och de möjligheter som bioteknik ger att utveckla bättre och effektivare behandlingar med färre biverkningar.

Fonden steg c:a 7 % i EUR och drygt 8 % i SEK. En bra månad i absoluta tal och även jämfört med andra aktiemarknader och olika sektorindex. Resultatet stärktes av dollarn, god sektorallokering, en viss belåning och rätt typ av bolag (t.ex. medelstora företag och de som har hög tillväxt).

Maj månads bästa bidragsgivare var Incyte, Genmab och Galapagos. De sämsta bidragen kom från Endo, Ionis och Tandem. Amerikanska biotechbolaget Incyte föll markant i början av året, liksom biotechsektorn överlag. Utöver svagt sentiment för delsektorn hade Incyte ett negativt utfall för en tidig studie inom solida tumörer i januari, vilket gjorde att man avslutade den satsningen. I maj började aktien repa sig efter en bra första kvartalsrapport med höjd helårsprognos för deras myelofibrosläkemedel Jakafi samt annonseringen av uppköp av Ariads europeiska kommersiella infrastruktur. Marknaden uppskattade affären, som inkluderar de europeiska rättigheterna till Ariads leukemiläkemedel lclusig. Danska biotechbolaget Genmabs aktie hade en stark utveckling under maj. Dels går lanseringen av cancerläkemedlet Darzalex för multipel myelom mycket bra, men de rapporterade även bra Darzalex-data för patienter som är

## FONDUTVECKLING IC1 (EUR)



Portföljförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

WWW.RHEPA.COM

## MAJ 2016

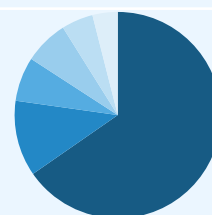
FONDKLASS	MAJ 2016	YTD 2016	SEDAN FONDSTART <sup>1</sup>
IC1 (EUR)	7,05%	-13,51%	266,15%
IC3 (EUR)	7,04%	-13,51%	315,58%
IC2 (SEK)	8,34%	-12,03%	148,02%
ID1 (SEK)	8,29%	-17,79%	108,21%
IC1 (USD)	4,01%	-11,38%	-7,76%
IC2 (USD)	4,06%	-11,17%	23,21%
RC1 (EUR)	6,99%	-13,70%	222,91%
RC1 (SEK)	8,24%	-12,39%	206,76%
RC2 (SEK)	8,29%	-12,21%	217,00%
3 mån Euribor (EUR)	-0,02%	-0,07%	3,78%

### RISK (IC1 EUR)

### EXPONERING

Value at risk <sup>2</sup>	2,54%	Lång	165%
Standardavvikelse <sup>3</sup>	20,16%	Kort	34%
Sharpe kvot <sup>3</sup>	1,00	Brutto	199%
		Netto	131%

### VALUTAEXPONERING<sup>4</sup>



USD	66%
EUR	12%
DKK	7%
Övriga	7%
CHF	5%
JPY	3%

### STÖRSTA AKTIEINNEHAV

### FÖRVALTAT KAPITAL<sup>5</sup>

1 Shire	Fond:
2 Eli Lilly	MEUR 443
3 Celgene	MUSD 493
4 CVS Health	Totalt:
5 United Health Group	MEUR 468

### PORTFÖLJKONSTRUKTION<sup>6</sup>

PYRAMIDNIVÅ	POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER
Toppinnehav	3%-10%	11
Kärninnehav	1%-3%	54
Basinnehav	0,5%-1%	38
Kandidatinnehav	<0,5%	37

Fotnot:

- Startdatuminformation för varje fondklass återfinns på sidan 3 och 4.
- För innehav vid månads slut (95% konf. int, 250 dgr historik).
- Standardavvikelse och sharpe kvot annualiserade.
- I procent av totalvärdet för långa positioner.
- Förvalt kapital är ej justerat för nettofondflöde vid månadsstiftet.
- Antal långa och korta aktiepositioner (exkl. ETF:er).

**RHENMAN PARTNERS**

THE HEALTHCARE FUND

tidigare i sjukdomsförloppet, vilket innebär att läkemedlets användningsområde sannolikt kommer utökas framöver. Belgiska biotechbolaget Galapagos, som nästan halverades i biotechfallet i början av året, fortsatte att repa sig i maj på ett relativt begränsat nyhetsflöde. Dock meddelades ett antal planerade studier inom cystisk fibros och inflammatoriska sjukdomar som reumatoid artrit.

Specialty pharmabolaget Endo hade ytterligare en utmanande månad efter att man återigen sänkte sin helårsprognos, vilket resulterade i nedjusterade analytikerestimater och nedgraderingar. Marginalerna pressas av hårdare konkurrens på den amerikanska generikamarknaden och det kan komma att ta längre tid för bolaget att få en ny strategisk inriktning. Dock är det värt att betona att aktiekurser ofta vänder innan analytikerkräven uppgärdat till "köp" igen, varför en långsiktig investerare med fördel kan välja att hålla kvar nedpressade aktier. Det amerikanska biotechbolaget Ionis (f.d. ISIS) föll kraftigt efter att man fått besvär med biverkningar i en studie, vilket gjorde att partnern GSK valde att inte gå vidare till nästa utvecklingsfas med läkemedlet. Oron är att samma typ av biverkning kan återfinnas i fler utav Ionis andra läkemedelskandidater. På grund av denna osäkerhet har fonden sålt hela innehavet i Ionis i väntan på klarare besked. Medtechbolaget Tandem, som gör insulinpumpar, drabbades av att managed carebolaget UnitedHealthcare bestämt att deras försäkringstagare endast får tillgång till Medtronics insulinpumpar. Detta innebär ett efterfrågebortfall för Tandem, men bolagets försäljning förväntas ändå kunna växa med över 30 % per år de kommande två åren.

Det är tydligt att risk-aversionen mot healthcare-sektorn är på väg att klinga av. Fler och fler gör bedömningen att en regelrätt priskontroll av läkemedel efter det amerikanska valet är osannolik och kommer att möta på betydande opposition i kongressen. Exempelvis pågår nu ett försök att reformera läkarnas ersättning för att administrera (framför allt injicera) läkemedel på läkarpraktik för patienter inom Medicare (pensionärer). Idag får läkarna en procentuell ersättning för detta vilket gynnar dyra läkemedel och CMS (Centers for Medicare and Medicaid Services) försöker därför minska incitamentet till att förskriva dyra läkemedel genom att minska detta påslag. En mycket kraftig reaktion från såväl kongressen som hälso- och sjukvårdssystemet har återigen belyst svårigheterna att ändra systemet utan kraftiga motreaktioner. Reformförslaget kan tyckas både rimligt och relativt begränsat men omfattningen av protesterna är mycket stora. Exempelvis kan en läkarpraktik i glesbygden få sin ekonomi märkbart försämrad till följd av den tänkta reformen och då kan tillgängligheten på sjukvård hotas på sikt. Reformförslaget kommer därför med stor sannolikhet att bli omarbetat och reduceras.

Det är också möjligt att marknaden i större utsträckning börjar se Donald Trump som en tänkbar vinnare av presidentvalet och att han skulle kunna vara mer kapitalistisk och icke-interventionistisk i sin politik än Hillary Clinton, något som möjligtvis kan vara bättre för sektorn än Clintons tänkta reformer. Tidigare har Trump bedömts vara för svår att förutsäga men vi anar en mer positiv attityd eller förhoppning på hans kommande sjukvårdspolitik. Avsaknaden av nya utspel av Trump inom sjukvårdsområdet har sannolikt bidragit till denna tolkning.

Brexit blir junis stora fråga för aktiemarknaden. De senaste opinionsundersökningarna pekar på att de röstberättigade är delade i ungefär två lika stora läger. Brexitkampanjen ser ut att vinna terräng från ett mindre underläge. En "lämna"-seger (d.v.s. för de som vill utträda ur EU) kommer sannolikt leda till en nedgång i aktiemarknaden och en marginell försvagning av euron. Vi gör bedömningen att vi har en nedgångsrisik på minst 5 % men sannolikt högst 8 % på den europeiska aktiemarknaden om Brexitsidan vinner. Vi tror dock att den amerikanska marknaden tappar något mindre och att dollarn bör stiga något i en sådan situation vilket bådadera bör dämpa fallet för fonden. Sammantaget finner vi därför ingen avgörande anledning att minska exponeringen kraftigt inför folkomröstningen.

#### FONDKLASSINFORMATION

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVGIFT	PRESTATIONSBERÄSAD AVGIFT	ISIN-KOD	BLOOMBERG	LIPPER REUTERS	TELEFON
<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

Utöver ovanstående avgifter tillkommer administrativa avgifter. För mer info se KIID samt prospekt (part B, A14-19).

## FONDINFORMATION

### KIID OCH PROSPEKT (WEBBPLATS)

http: fundinfo.sebfundservices.lu/RhenmanPartnersFund/

### FONDKLASSER

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

### FONDKAPACITET

EUR 500m (soft close)  
EUR 1bn (hard close)

### MÅLAVKASTNING

+12% per år över tid

### FONDSTRUKTUR

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

### PORTFÖLJFÖRVALTARE

Rhenman & Partners  
Asset Management AB

### FONDBOLAG / AIFM

SEB Fund Services S.A.

### PRIME BROKER

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

### DEPOSITORY OCH PAYING AGENT

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.

### REVISOR

PricewaterhouseCoopers (PwC)

### KÖP/FÖRSÄLJNING

Månadsvis

### VARSELPERIOD VID KÖP/FÖRSÄLJNING

3 arbetsdagar

### HURDLE RATE

Euribor 90D (evigt high-water mark)

### MINSTA FÖLJINVESTERING

Inget minimum

Förvaltningschef  
**HENRIK RHENMAN**

VD  
**GÖRAN NORDSTRÖM**

Marknadschef  
**CARL GREVELIUS**  
Tel +46 8 459 88 83  
Mob +46 768 438 803  
carl@rhepa.com

Strandvägen 5A  
114 51 Stockholm  
Sverige



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	422,31	375,75	328,13	355,37	380,41	374,15
2016	304,81	288,23	287,45	301,80	322,91							

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	4,42	-11,03	-12,67	8,30	7,05	-1,65	18,73
2016	-18,53	-5,44	-0,27	4,99	6,99								-13,70

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	406,89	365,09	313,86	340,74	358,11	350,16
2016	289,10	274,97	271,43	283,40	306,76							

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	6,52	-10,27	-14,03	8,56	5,10	-2,22	15,58
2016	-17,44	-4,89	-1,29	4,41	8,24								-12,39

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	418,61	375,87	323,26	351,09	369,14	361,10
2016	298,25	283,80	280,26	292,73	317,00							

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	6,56	-10,21	-14,00	8,61	5,14	-2,18	16,14
2016	-17,41	-4,84	-1,25	4,45	8,29								-12,21

## 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.