

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 alfa generering, 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

Efter en mycket volatil junimånad, där kapitalmarknaderna så gott som utslutande styrdes av den brittiska folkomröstningen om EU, blev utvecklingen i juli betydligt lugnare. Efter en inledande nedgång de första dagarna steg så världens börser resten av månaden och världsindex ökade med 3,4 procent. Ett brett läkemedelsindex steg med cirka 4 procent, medan bioteknikindex ökade med 12 procent. Oron som förknippades med den brittiska folkomröstningen skingrades således efter en kort tid och i efterhand förefaller, ur kapitalmarknadernas perspektiv, själva omröstningen i sig som viktigare än utfallet. Redan efter ett par veckor fick Storbritannien en ny premiärminister, Theresa May, och nu inleds arbetet med att först bestämma när utträdesansökan skall lämnas in och därefter den 18-24 månader långa processen för att slutföra utträdet. Inte heller kuppörsöket i Turkiet eller de båda partikonventen i USA hade någon större inverkan på världens börser.

Istället kom delårsrapporterna för det andra kvartalet i fokus. Sammanfattningsvis kan sägas att dessa överlag kom in som väntat eller bättre. Även om vinstillväxten i många branscher fortfarande var negativ i förhållande till samma period 2015, så noterades en förbättring jämfört med det första kvartalet i år. Healthcaresektorn var definitivt något bättre än väntat men viktigare än så var det faktum att marknaden tog fasta på detta och såg glaset som halvtomt. Det är värt att notera att på grund av den stora betydelsen av högkostnadsskyddets utformning i USA så har ett nytt säsongsmönster etablerats på så sätt att första kvartalet är något svagt (hög egenkostnad för patienten) och andra kvartalet motsvarande starkt. Under detta år bidrog även en av marknaden förmodad försvagning av världskonjunkturen till följd av osäkerheten över konsekvenserna av brexit vilket gynnar stabila sektorer i ekonomin, bland annat hälso- och sjukvårdssektorn. Sannolikt gynnas biotekniksektorn särskilt av att räntehöjningarna skjutits på framtiden.

FONDUTVECKLING IC1 (EUR)



Portföljförvaltaren står under Finansinspektionens tillsyn sedan februari 2009

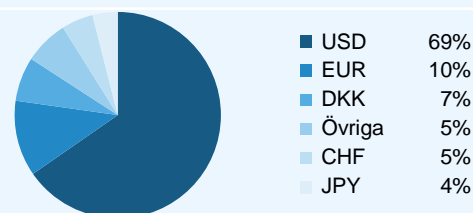
WWW.RHEPA.COM

JULI 2016

FONDKLASS	NAV	MÅNADSAVKASTNING	YTD 2016	SEDAN-FONDSTART ¹
IC1 (EUR)	389,06	9,45%	-8,09%	289,06%
IC3 (EUR)	441,58	9,45%	-8,09%	341,58%
IC2 (SEK)	270,79	11,07%	-3,95%	170,79%
ID1 (SEK)	227,14	11,03%	-10,32%	127,14%
IC1 (USD)	98,50	10,36%	-5,37%	-1,5%
IC2 (USD)	131,69	10,41%	-5,05%	31,69%
RC1 (EUR)	342,82	9,40%	-8,37%	242,82%
RC1 (SEK)	334,38	10,98%	-4,51%	234,38%
RC2 (SEK)	345,83	11,03%	-4,23%	245,83%
3 mån Euribor (EUR)	103,74	-0,02%	-0,12%	3,74%

	RISK (IC1 EUR)		EXPONERING
Value at risk ²	2,16%	Lång	165%
Standardavvikelse ³	20,21%	Kort	29%
Sharpe kvot ³	1,02	Brutto	194%
		Netto	137%

VALUTAEXPONERING⁴



STÖRSTA AKTIEINNEHAV

1 Gilead Sciences Inc	Fond:
2 Shire Plc	MEUR 457
3 Novartis AG Reg	MUSD 511
4 Eli Lilly & Co	Totalt:
5 Alexion Pharmaceuticals Inc	MEUR 482

FÖRVALTAT KAPITAL⁵

PORTFÖLJKONSTRUKTION⁶

PYRAMIDNIVÅ	POSITIONSSTORLEK	ANTAL POSITIONER
Toppinnehav	3%-10%	11
Kärninnehav	1%-3%	57
Basinnehav	0,5%-1%	32
Kandidatinnehav	<0,5%	41

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

RHENMAN PARTNERS

THE HEALTHCARE FUND



Fondens huvudklass (IC1 EUR) steg med 9,4 procent räknat i fondens basvaluta euro och med 11,0 procent i svenska kronor (RC1 SEK).

Månadens bästa bidragsgivare var bioteknikbolagen Biogen, Regeneron och Alexion. De sämsta bidragen kom från Alk-Abello, Gilead och Roche. Biogen, som var en av de sämsta bidragsgivarna i juni efter att man rapporterat ett negativt resultat i en ambitiös studie där man sökt delvis reversera sjukdomen multipel skleros, kom igen starkt i juli. Bolaget kom med en bra rapport för andra kvartalet samt höjde prognoserna för helåret. Regeneron, som bland annat säljer en injektionsbehandling för ögonsjukdomen åldersförändringar i gula fläcken, den vanligaste orsaken till synnedbrott hos äldre i västvärlden, återhämtade sig snabbt i juli i linje med övriga biotekniksektorn. De kom inte med några stora nyheter under månaden men efter en svag utveckling under juni fanns gott om utrymme för ett rally i aktien. Även Alexion var svag i juni och återhämtade sig fint i juli tack vare aktieanalytikerns uppgraderingar samt en bättre rapport än väntat i slutet av månaden. Det danska allergibolaget Alk-Abellos aktie föll rejält efter att deras samarbetspartner Merck avslutat deras avtal gällande allergitabletter i USA. Detta är naturligtvis ett bakslag för Alk-Abello, men det är inte omöjligt att man kan hitta en ny partner för verksamheten tids nog, särskilt som man räknar med att få godkänt för en ny allergitablett tidigt nästa år. Gilead, ledaren inom hepatit C och HIV, meddelade att man sänker sin helårsprognos för läkemedelsförsäljning för hepatit C, vilket marknaden ogillade och aktien utvecklades svagt till månadsslutet. Givet bolagets stora kassa är det nu många investerare som önskar se ett transformativt förvärv för att hjälpa bolaget tillbaka till tillväxt. Schweiziska läkemedelsbolaget Roche rapporterade negativa data i en studie inom lymfom, vilket var väntat enligt en del bedömare. Aktien var därför ändå något svag trots en helt godkänd rapport i slutet av månaden.

När nu rapportsäsongen går mot sitt slut kan vi alltså konstatera att utfallet blev bättre än väntat. Frågan är om det räcker för att få investerarna att bli mer riskvilliga. De närmaste månaderna, sannolikt fram till rapporterna för det tredje kvartalet, kommer att präglas av makrostatistik, den amerikanska presidentvalskampanjen och den politiska utvecklingen i såväl Europa, Mellanöstern som Asien. Utvecklingen inom hälso- och sjukvårdssektorn förväntas vara modest eftersom presidentvalet borde hålla tillbaka optimismen på kort sikt. Vi noterar dock att sentimentet inom bioteknik har blivit betydligt bättre än i början på året och detta bör stabilisera marknaden.

Aktievärderingarna är rimliga, eller till och med låga, särskilt i förhållande till räntan och med statsobligationsräntor på all-time low finns få alternativ. Även om det inte saknas utmaningar i omvärlden känner vi oss stärkta av den senaste månadens bolagsrapporter och ser med viss tillförsikt fram emot hösten. Vi ser tydliga tecken på en vilja att expandera P/E-talen för large caps, för bolag såsom Johnson & Johnson, med stabila vinstutsikter men även för medelstora företag, såsom Abiomed. Detta bör ses som ett led i den fortsatta normalisering av värderingen av hälso- och sjukvårdssektorn; ifrån oro kring politiken i USA och tillväxten i tillväxtmarknader, till en fokusering på de påtagligt starka förutsättningar som finns för långsiktig tillväxt till följd av demografisk utveckling, förbättrade behandlingsmetoder samt högre förväntningar från patienter och anhöriga. Som andel av BNP kommer hälso- och sjukvården fortsätta öka de kommande åren.

FONDKLASSINFORMATION

	MINSTA INSÄTTNING	FÖRVALTNINGS AVGIFT	PRESTATIONSBERÄSAD AVGIFT	ISIN-KOD	BLOOMBERG	LIPPER REITERS	TELEURS
ENDAST JURIDISKA PERSONER							
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
PRIVATPERSONER ELLER JURIDISKA PERSONER							
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



RHENMAN
PARTNERS

