

Rhenman & Partners: Botemedlet mot dålig avkastning?

London (HedgeNordic) – Det haglar priser över Rhenman & Partners, en förvaltare med fokus på hälso- och sjukvårdssektorn. Det är föga förvånande då Rhenman Healthcare Equity Long/Short fonden återigen haft ett enastående år med en avkastning på över 43% under 2014 och en årlig genomsnittsavkastning på 27% sedan starten 2009. Det senaste vunna priset var på EuroHedge Awards 2014 i London där man vann i kategorin 'Global Equity below \$500m'.

Vad ligger då bakom succén? Henrik Rhenman menar att det är bl.a fokus och erfarenhet. "Men det som kanske skiljer oss mest från konkurrenter är att vi har ett vetenskapligt råd som är ett väldigt viktigt redskap i vår förvaltning."

Rådet består av 7-8 utomstående, oberoende forskare och specialister med över 30 års individuell erfarenhet inom hälso och-sjukvårdssektorn, vilket ökar Rhenman-teamets förståelse för vetenskapen bakom nya produkter, kliniska försök och användningsområden men ger även ökad kunskap om bolagen och marknadstrender inom sektorn och stöder den fundamentala inställning som fonden använder sig av. Man har löpande kontakt med rådet vilket hjälper förvaltarna att bl.a sälla bland bolagen.

Rhenmans personliga erfarenhet inom sektorn, både från Carnegie och SEB, ligger till grund för fonden, som investerar i läkemedel, bio- och medicinteknik samt vård, och med sina drygt 20 år inom branschen är det uppenbart att han kan sin sak.

Han säger också att en annan väsentlig skillnad är att man faktiskt vågar investera ordentligt efter sin övertygelse. "De flesta har en 'market neutral policy' och jag ser det som hög grad av dumhet när det finns stora risk och rewardmöjligheter. Man måste ta risk när man kan, till ett rimligt pris naturligtvis, och det gör vi och går därmed vår egen väg" säger Henrik Rhenman.

Han har också en övertygelse om sektorns potential trots att många ser den som oförutsägbar och svår. "Jag är övertygad om att den här sektorn kommer att vara den bästa de närmaste 20 åren eftersom den kommer att växa snabbare än BNP och sektorn har ständigt gått bättre än världsindex de senaste 20 åren," förklarar han. MSCI Healthcare har sedan starten 1995 slagit MSCI World med hela 461% enligt data från Bloomberg.

Fonden investerar huvudsakligen i kassaflödespositiva företag och diversifierar innehaven mellan små-, medel- och storbolag. Bolagen man investerar i har även en geografisk spridning globalt för att minska volatiliteten. Fonden är inte marknadsneutral utan har en long bias, med ca 160 innehav men där majoriteten av dessa bara motsvarar 1% av NAV. Man investerar i mellan 60-80 kärninnehav av ett investeringsuniversum på cirka 500 bolag. Fondens nettoexponering i genomsnitt ligger på 119% lång och 17% kort.

Mars och April 2014 var de enda två månaderna fonden hade negativ avkastning under 2014 medan Augusti och Oktober var upp över 7%. Den negativa avkastningen på våren var ett resultat av att hela biotechsektorn backade. Företagsspecifika nyheter samt makroelement påverkade sektorn negativt under dessa månader som trots detta gick bättre än världsindex 2014 totalt.

Den långsiktiga målavkastningen är 12% per år men Rhenman menar att genom att man vågar investera efter sin övertygelse nöjer man sig inte alltid med det. Under rekordåret 2013 avkastade

fonden hela 55% då sektorn gick över förväntan bra. "Vi har hög exponering mot aktiemarknaden eftersom förutsättningarna varit exceptionella", säger han och tillägger att han fortsättningsvis tror på ett par bra år eftersom sektorn fortfarande inte nått normal värdering, i ett historiskt perspektiv, trots stadig uppgång sedan 2009.

Henrik Rhenman tror att sektorn kommer att fortsätta att leverera och ser inga problem med att även under 2015 kunna uppnå avkastningmålet på 12%.

I sitt senaste månadsbrev säger man att det är troligt att världsekonomin överraskar positivt under året vilket gör en sektorrotation sannolik där cykliska aktier går bättre än t.ex hälso- och sjukvårdssektorn som kan uppfattas som mer defensiv, trots hög tillväxt.

"Fundamenta är fortsatt starka och vi gör den centrala bedömningen att världsmarknadstillväxten för läkemedel kommer att vara högre även under 2015 än vad som ligger i de flesta bedömares prognoser", säger man i månadsbrevet.

Henrik Rhenman tror att fondens exponeringsnivå kommer att bli lägre de närmaste åren men ser fram emot det även om det blir svårare att nå samma rekordhöga avkastningsnivåer som man haft de senaste två åren. "Marknaden och sektorn är undervärderad och samtidigt sker det hela tiden nya innovationer och nya marknader som Kina, Indien och andra tillväxtmarknader blir allt mer intressanta", säger han.

Ämnen som ofta kommer upp inom hedgefondindustrin är avgifter. Rhenman & Partners tar ut en förvaltningsavgift på mellan 0.75% och 1.5% beroende på andelsklass och en avkastningsrelaterad avgift på mellan 10-20% återigen beroende på andelsklass. Henrik Rhenman menar att man får det man betalar för. "Jag skulle gissa att 9 av 10 kunder är rätt nöjda med oss. Visst kanske det finns kunder som skulle investerat med oss men tycker att vi är för dyra, så är det alltid," säger han.

Kunderna har dock fortsatt att komma där 55% är institutionella investerare och resten retail med en geografisk fördelning på 60% från Sverige och resten Europa. Intresset fortsätter och idag har Rhenman Healthcare Equity Long/Short fonden Euro 420 miljoner i kapital från att ha haft ca Euro 40 miljoner 2012.

Rhenman & Partners kommer göra en 'soft close', där man stänger för nya kunder, när man nått Euro500 miljoner, vilket man tror är sannolikt under 2015. När man når Euro1 miljard gör man en 'hard close' då fonden stängs helt.

Förutom avgifter är transparens och kapacitet andra frågor som ofta kommer upp i hedgefondsammanhang.

Henrik Rhenman menar att transparens är en självklarhet och man följer trenden och kundernas krav. Rhenman & Partners har även öppna möten varje månad där vem som helst kan komma, även om man inte investerat i fonden. Investeringssteamet gör även en förvaltarintervju på webben varje månad på både svenska och engelska.

Henrik Rhenman har erfarenhet från bl.a Carnegie med förvaltning av större fonder och är inte orolig över likviditeten även om fonden skulle nå sitt max. "Vi diskuterar naturligtvis hela tiden vad det skulle innebära om fonden når max. Behöver vi anställa fler, skapa nya fondvillkor etc. men vårt sätt att förvalta pengar kommer att vara densamma och det är därför vi har satt en gräns på Euro 1 miljard", avslutar han.

En mycket större fond kanske skulle tvinga Rhenman att frångå sin vinnande strategi, vilket nog är en för stor risk, även för Rhenman.