

## December 2009 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

Det första sex månaderna för fonden kännetecknades av en stark återhämtning i aktiemarknaden efter finanskraschen som kulminerade i början på året. Hälso- och sjukvårdsaktier hade en något mindre stark återhämtning eftersom investerarkollektivet huvudsakligen fokuserade på cykliska sektorer. En bred kursnedgång inom bioteknik (troligtvis till följd av mycket stort intresse för teknologiaktier) kom under andra hälften av oktober men en återhämtning inleddes redan i november månad. Under december var healthcaresektorn generellt väldigt stark och fonden utvecklades mycket väl. Troliga orsaker var att sektorn utvecklats svagare under året och att sjukvårdsreformen i USA tagit tydliga steg framåt och därtill i en positiv riktning för flertalet företag, i förhållande till tidigare ställda förväntningar.

Hälso- och sjukvårdssektorn har goda fundamenta och låga värderingar men har något lägre vinstökningstakt framöver än många andra sektorer vars vinster varit nedtryckta av lågkonjunkturen. Enligt vår bedömning är en successiv P/E (price/earnings)-expansion att vänta för våra investeringar men det är osäkert hurvida sektorn kommer att vara ledande i en fortsatt uppgång på aktiemarknaden eller ej. Vi tror dock på ett starkt börsår 2010. Hälso- och sjukvårdsreformen som den amerikanska kongressen är på väg att genomdriva kommer att ge klarare förutsättningar, ökade volymer för företagen och därmed ökande vinster trots föreslagna skatter. Även om reformen skulle bli försenad bedömer vi marknadsförutsättningarna som både tydligare och bättre än på flera år.

Vi vill påminna om det betydelsefulla bidrag som emerging markets numera ger till industrins tillväxt. Flera av de stora läkemedelsbolagen betonar möjligheterna till hög omsättningstillväxt i exempelvis de s.k. BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina). Successivt står länder utanför Europa och USA för en allt mer betydelsefull del av den totala omsättningen. Detta gäller även bolag inom bioteknik och medicinsk teknik. Vi tror därför många investerare underskattar den framtida tillväxten i läkemedelsbranschen som vi bedömer vara minst fem procent, trots patentutgångar.

Biogen, Wellpoint och Centene gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen. Auxilium, Novartis och Gilead var de största negativa bidragsgivarna under månaden.

### Avkastning, Riskmått och Nyckeltal (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S	3 Månaders Euribor
December 2009	7.17%	0.06%
Sedan start (20090622)	13.28%	0.50%
Value at Risk, % <sup>1</sup>	2.50	-
Standardavvikelse, % <sup>2,3</sup>	12.24	-
Sharpe kvot <sup>2,3</sup>	1.83	-

1) För innehav per den 29 december. 2) Från start till den 31 december.

3) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

### Exponering

	Rhenman Healthcare Equity L/S	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Lång	116.5%	Gilead Sciences Inc 5.9%
Kort	11.0%	Wellpoint Inc 4.7%
Brutto	127.4%	Medtronic Inc 4.5%
Netto	105.5%	Novo Nordisk A/S-B 4.2%
		Abbott Laboratories 4.1%
Netto (just. för fondinflöde i jan)	97.2%	

### IC1 NAV (EUR)

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009						100.75	105.19	107.47	107.83	100.99	105.70	113.28

### IC1 Avkastning % (efter fast och prestationsbaserat arvode)

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009						0.75	4.41	2.17	0.33	-6.34	4.66	7.17	13.28

### RC1 NAV (SEK)

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

### RC1 Avkastning % (efter fast och prestationsbaserat arvode)

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

### RC2 NAV (SEK)

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

### RC2 Avkastning % (efter fast och prestationsbaserat arvode)

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

## Fund characteristics

- Target annual returns in excess of 15% (before fees) with a volatility below the stock market
- Long-term investment horizon but active trading around holdings
- Roughly equal allocation to small-, mid- and large-cap companies
- Typically 60–70 positions out of a 500 company universe
- Portfolio company size > USD 200 million
- Cash flow positive companies are predominant

## Key Data

• Base currency:	EUR
• Subscription/redemption frequency:	Monthly (T-3)
• Share classes:	(R) Retail class / (I) Institutional class
• Minimum initial investment:	RC1 = SEK 250 000 RC2 = SEK 2 500 000 IC1 = EUR 250 000
• Minimum top-up investment:	No minimum
• Management fee:	RC1 = 2 %, RC2 = 1,5 %, IC1 = 1,5 %
• Benchmark:	Euribor 90D
• Performance fee (quarterly):	20 % (high water mark)
• Soft close:	EUR 500m
• Hard close:	EUR 1bn
• Dividends:	R = Only capitalization I = Capitalization + Distribution
• Legal Structure:	Open-ended FCP (Fonds Commun de Placement) under Part II of the Luxembourg Law on Investment Funds (20 Dec, 2002)
• Fund Management Company:	SEB Fund Services S.A.
• Fund Promotor (Sponsor):	SEB Fund Services S.A.
• Investment Manager:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Placement and Distribution Agent:	Rhenman & Partners Asset Management AB
• Custodian Bank and Paying Agent:	Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
• Prime Broker:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
• External Auditor:	PricewaterhouseCoopers (PwC)
• Swedish registration:	Registration process initiated
• ISIN:	RC1 = LU0417597712, RC2 = LU0417590817, IC1 = LU0417598108
• Bloomberg ticker:	RC1 = RHLSRC1 LX, RC2 = RHLSRC2 LX, IC1 = RHLEIC1 LX
• Lipper Reuters ticker:	RC1 = 68014067, RC2 = 68015239, IC1 = 65147588
• Telekurs ticker:	RC1 = 10239523, RC2 = 10239528, IC1 = 10034579

This material has been prepared for professional investors. Rhenman & Partners Asset Management AB (Rhenman & Partners) when preparing this report 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. 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. Due care and attention has been used in the preparation of this forecast 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. 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, sound recordings, 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.