

## Mars 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

Under mars lyckades Obama-administrationen trots flera turer ro i hamn hälso- och sjukvårdsreformen, efter många bittra ord från representanter för det republikanska partiet. Reformen är i högsta grad investerarvänlig om än svårbedömd för managed care, dvs försäkringsbolagen. Många delar av reformen kommer inte att implementeras förrän om flera år så marknaden kommer successivt att tolka dess konsekvenser. Reformen kan sammanfattas som följer:

- 1) Läkemedelsföretagens obligatoriska rabatter till de offentliga programmen ökar något och tillsammans med andra åtaganden (huvudsakligen skatter) kan den totala kostnaden sägas motsvara två års normala prishöjningar.
- 2) Medicinskt tekniska bolag åläggs en särskild punktskatt på sina produkter vilket motsvarar ett par procent av den samlade vinsten för delsektorn.
- 3) Det blir obligatoriskt att vara sjukförsäkrad vilket innebär att uppskattningsvis 95% av alla medborgare kommer att vara täckta av en försäkring.
- 4) Reformen finansieras genom skatthöjningar inom hushållssektorn, riktade skatter på företagen som verkar inom branschen samt minskade anslagsökningar för det offentliga programmet Medicare. Sammantaget är denna reform klart expansiv och mycket positiv för sektorn.

I Tyskland har ett förslag lagts om tvingande rabatter för läkemedel vilket ska tolkas som ett visst ingrepp i den fria prisbildningen. Vår bedömning är dock att förslaget inte på allvar hindrar lönsam läkemedelsförsäljning i Tyskland men att förslaget i sig är negativt eftersom det kan leda till ytterligare försämringar längre fram och indirekt kan komma att påverka prisbildningen i andra europeiska länder.

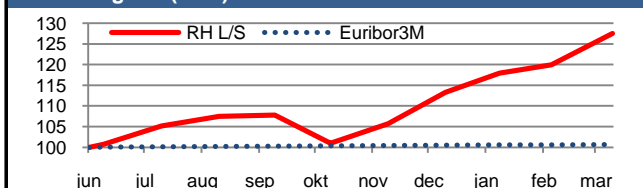
Fonden fortsatte upp under mars månad och biotekniksegmentet fortsätter att visa relativ styrka. De amerikanska bolagen har gått bättre än de europeiska bolagen i portföljen under de sista månaderna, sannolikt till följd av att den amerikanska reformen nu är på plats och att investerarna återvänder till sektorn. Vi finner anledning att tro att de europeiska bolagen kan gå särskilt bra under kommande månader. Vi anser vidare att det finns fortsatt värderingsstöd för ytterligare uppgång i våra innehav, värderingarna är rekordlåga relativt cykliska bolag. Vi ser fram emot rapportssäsongen som kommer att bjuda på många intressanta kommentarer om den stora reformen i väster och som vi tror kommer att fungera som en katalysator för en omvärdering av sektorn.

Nektar Therapeutics, Centene Corp, Fresenius SE gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Medivation Inc, Gilead Sciences Inc och Beckman Coulter var de största negativa bidragsgivarna.

### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor
Mars	6,33%	0,06%
Innevarande år	12,58%	0,17%
Sedan start (2009-06-22)	27,53%	0,68%

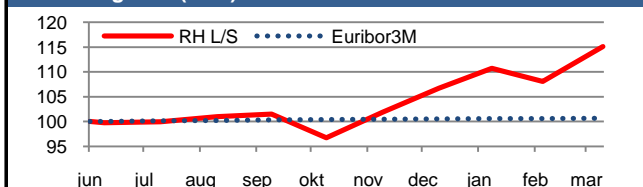
### Avkastning IC1 (EUR)



### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor
Mars	6,52%	0,06%
Innevarande år	7,81%	0,17%
Sedan start (2009-06-22)	15,09%	0,68%

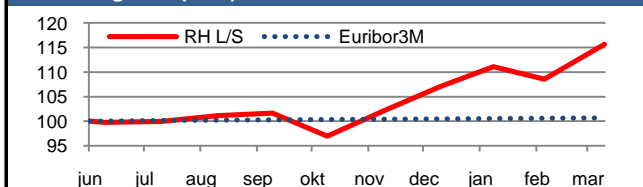
### Avkastning RC1 (SEK)



### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor
Mars	6,56%	0,06%
Innevarande år	8,05%	0,17%
Sedan start (2009-06-22)	15,69%	0,68%

### Avkastning RC2 (SEK)



### Riskmått

Value at Risk, % <sup>1</sup>	2,39
Standardavvikelse, % <sup>2,3</sup>	12,84
Sharpe kvot <sup>2,3</sup>	2,47

### Exponering

Lång	135,0%
Kort	24,4%
Brutto	159,5%
Netto	110,6%
Netto (just. för fondinflöde i april)	99,0%

### Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)

Fresenius SE	5,2%
Merck & Co. Inc	4,9%
Synthes Inc	4,7%
Gilead Sciences Inc	4,6%
CVS Caremark Corp	4,3%

1) För innehav per den 31 mars. 2) Från start till den 25 mars.

3) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

**Månatlig avkastningsinformation**
**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
2010	117,91	119,94	127,53									

**IC1 Avkastning %<sup>4</sup>**

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
2010	4,09	1,72	6,33										+12,58

**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
2010	110,70	108,05	115,09									

**RC1 Avkastning %<sup>4</sup>**

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										+7,81

**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
2010	111,07	108,57	115,69									

**RC2 Avkastning %<sup>4</sup>**

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										+8,05

4) Efter fast och prestationsbaserat arvode

## 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:	Yes (since November 5, 2009)
• 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 were otherwise expressly stated. Furthermore, it is prohibited to publish material made or gathered by Rhenman & Partners without written consent.