

Augusti 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Augusti månad var svag eller mycket svag för större delen av världens börser. Marknaderna för statsobligationer fortsatte emellertid att stiga till följd av fortsatt preferens för tillgångar som uppfattas vara förenade med låg risk. Oron för "double-dip" i USA är stigande och även FED noterar en försvagning av konjunktursutsikterna. Fed-chefen Ben Bernanke höll ett utförligt tal där han diskuterade olika tänkbara åtgärder om en försvagning av den ekonomiska aktiviteten skulle äventyra konjunkturuppgången. Närmast till hands är förnyade köp av statsobligationer (quantitative easing) men någon tidtabell preciseras ej utan ett agerande kommer att bero på utvecklingen av arbetsmarknaden och eventuell avtagande ekonomisk aktivitet. Marknaden uppfattade talet som lugnande att Fed har beredskap för ytterligare åtgärder. I Europa kom nya signaler på att särskilt Tyskland fortsätter starkt men oron för PIIGS-länderna har återkommit till viss del.

Fonden lyckades hålla sig nästan oförändrad, vilket delvis var en effekt av en förstärkt dollar. Månaden började starkt men med stigande oro för konjunkturen sjönk värdet på de flesta av våra aktier tillbaka. Särskilt aktier relaterade till företag som har ett visst konjunkturberoende var svaga, exempelvis ortopedi (som påverkas negativt av arbetslöshet) och life science utrustning (beroende av generell investeringsvilja). Medicinsk teknik var svagt även på grund av att det stora företaget Medtronic levererade en svag rapport, bl.a. orsakad av minskad lagerhållning hos sjukhusen. Läkemedel och sjukförsäkringsföretag klarade sig bättre. Till följd av mycket svag Nasdaqbörs i slutet av månaden sjönk bioteknik åter tillbaka, trots att denna delsektor bör betraktas som konjunkturberoende men den är samtidigt starkt avhängig av marknadens riskapitet.

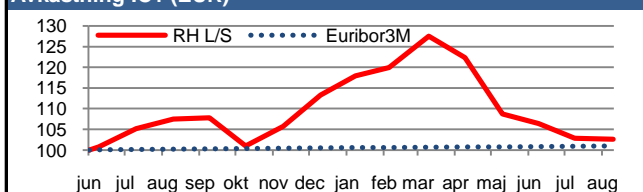
Den viktigaste händelsen inom hälso- och sjukvårdsområdet var sannolikt Sanofis fientliga bud på Genzyme på 18,5 mdr dollar. Det är betydelsefullt därför att det synliggör värdet av bioteknikföretagen och de synergier som finns att hämta (framförallt kan administration och marknadsföring samordnas). Detta kan vara startskottet för flera uppköp under det kommande året. Läkemedelsföretagen kan låna till rekordlåg kostnad och därför kan uppköpen göras med mycket höga premier (>50%) över dagens kursnivåer. Fonden gynnades av detta under några veckor men försvagningen av Nasdaq i slutet av månaden tog dessvärre över. Fonden är i nuläget positionerad för börsuppgång och kortpositionerna är just nu relativt få. Vi anser att marknadsutsikterna är mycket goda på ett halvårs sikt, dock är september och i viss mån oktober vanskliga månader. September är statistiskt sett årets svagaste månad och oktober den mest volatila. Mellanvalsår i USA brukar dock avslutas mycket starkt och mot bakgrund av den svaga och svajiga sensommaren finns det, enligt vår bedömning, ett latent köpbehov av aktier under förutsättning av konjunkturbilden, framför allt i USA men även i vissa delar av Europa, stabiliseras. Vi tillhör de som tror att risken för en "double-dip" är liten (<20%) men det kan bli en period med svagare ekonomisk tillväxt. Healthcare bör definitivt vara en vinnare i en sådan potentiell situation. Det kan vara på sin plats att påminna om att när det stora flertalet bedömer konjunkturen som stabil och accelererande är det ganska snart dags med finansiella åtstramningar av olika slag. Den bästa börsutvecklingen kommer troligen i en period innan dess.

Novartis AG, Roche Holding AG och Life Technologies gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Momenta Pharmaceuticals, UCB SA och Celgene Corp var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0,20%	0,07%
Innevarande år	-9,40%	0,46%
Sedan start (2009-06-22)	2,63%	0,97%

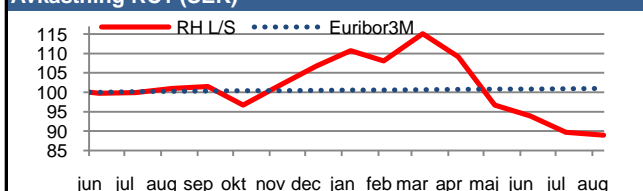
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0,85%	0,07%
Innevarande år	-16,69%	0,46%
Sedan start (2009-06-22)	-11,07%	0,97%

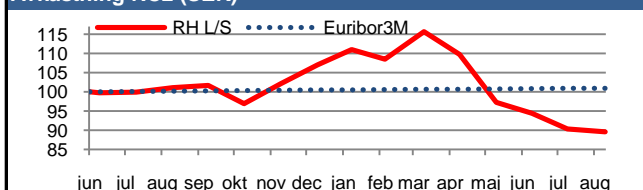
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Augusti	-0,81%	0,07%
Innevarande år	-16,34%	0,46%
Sedan start (2009-06-22)	-10,42%	0,97%

Avkastning RC2 (SEK)



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	122,31	108,73	106,40	102,84	102,63				

IC1 Avkastning %¹

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	-4,09	-11,10	-2,14	-3,35	-0,20					-9,40

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	109,18	96,69	93,87	89,69	88,93				

RC1 Avkastning %¹

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					-16,69

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	109,78	97,28	94,47	90,31	89,58				

RC2 Avkastning %¹

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					-16,34

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Riskmått	Exponering	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Value at Risk, % ²	4,40 Lång	119,9% Fresenius SE 5,1%
Standardavvikelse, % ^{3,4}	21,09 Kort	23,7% Shire PLC 4,5%
Sharpe kvot ^{3,4}	0,10 Brutto	143,6% Amgen Inc 4,1%
	Netto	96,2% Roche Holding AG 3,8%
		Celgene Corp 3,7%

2) För innehav per den 31 augusti. 3) Från start till den 26 augusti.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav)

USD	62,7%
EUR	15,5%
CHF	11,6%
GBP	5,8%
NOK	2,8%
HKD	1,5%
DKK	0,4%
SEK	-0,3%

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.