

## September 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

### Månadsbrev

Marknadsutvecklingen under september månad var mycket stark. Konjunkturförsvagningen som noterades under sensommaren har inte accelererat och risken för en ny lågkonjunktur har därmed minskat men är ännu inte helt över. Federal Reserves ledamöter fortsätter att antyda att nya kvantitativa lättnader är en möjlighet till följd av svag arbetsmarknad, alltför låg inflation och låg efterfrågan. En stor del av återhämtningen kan hänföras till återuppbyggnad av lager och ekonomin i USA är i ett kritiskt skede där efterfrågan nu måste öka för att ge ekonomin styrka. Nordeuropas och BRIC-ländernas ekonomier ser fortfarande uppmuntrande starka ut och detta har gett extra kraft åt börserna under månaden. Den svaga utvecklingen på Irland, där räddningsaktionerna för bankerna ser ut att hamna på 50% av BNP, har oroat den europeiska marknaden, inte minst till följd av att den normala budgetsaneringen tar lång tid. De osunta stora valutarörelserna fortsätter och dollarn fortsätter sin försvagning till följd av oron för såväl penningpolitiken, polariseringen av debatten inför det amerikanska valet och avsaknaden av en gemensam strategi bland amerikanska politiker för att få bukt på underskotten och den svaga amerikanska tillväxten. Räntenivåerna fortsätter att vara mycket låga och detta ger fortsatt starkt stöd till aktiemarknaderna, inte minst till högvastande aktier och aktier med tydliga tillväxtförutsättningar.

Fonden hade en framgångsrik månad, trots fortsatt motvind vad gäller valutor. Ett nypupståndet, stort intresse för sektorn märks tydligt av. Alla delsektorer hade en positiv utveckling under månaden och få aktier i portföljen hade en direkt negativ utveckling. Ett antal aktier har brutit ut från sina s.k. tradingintervaller, vilket är uppmuntrande. Vi anser även att utsikterna är fortsatt mycket goda på ett halvårs sikt. Det amerikanska valet kommer gissningsvis att vara avstampen för en stigande börs. Innan dess är dock resultatrapporterna för tredje kvartalet helt avgörande och det bör nämnas att upprevideringarna av vinstestimatet nu börjar mattas av. Aktiemarknaderna är dock billiga och det är troligt att även mindre överträffningar av estimatet tas emot väl, särskilt om makrostatistiken fortsätter att peka på en återhämtning. Våra amerikanska aktier kommer inte momentant att gynnas av den svaga dollarn men företagen har dock all anledning att se framtiden an med tillförsikt, inte minst till följd av den mycket starka efterfrågan som finns i andra delar av världen. Prisreduktionerna på läkemedel i Europa är ett litet orosmoment men enligt vår bedömning är de väl diskonterade i dagens aktiekurser. Den återstående osäkerheten rör något lägre utnyttjande av sjukvården i USA till följd av utförsäkring bland de arbetslösa. Vi tror dock att efterfrågan utanför USA och Europa kommer att kompensera för detta.

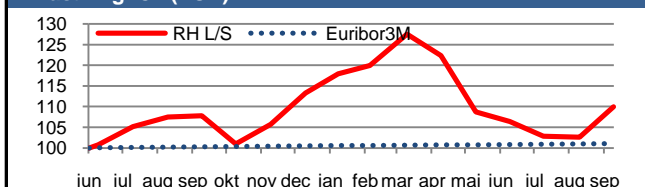
Månadens intressantaste aktie i vår portfölj var Alexion, ett medelstort amerikanskt bioteknikföretag. Aktien handlas nu på all-time high. Aktien är intressant därför att den så tydligt illustrerar möjligheten för våra företag att växa med existerande produkter genom att utveckla nya indikationer. Från att ha varit ett enproduktbolag är nu bolaget på väg in i många nya indikationsområden, flera av dem eventuellt större än den ursprungliga. Detta ger Alexion och många bioteknikföretag en fantastisk möjlighet att växa starkt under lång tid. Bioteknik är därför en fortsatt mycket viktig del av vår portfölj.

Zymogenetics INC, Grifols SA och United Therapeutics Corp gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Roche Holding AG, Actelion Ltd och Watson Pharmaceuticals var de största negativa bidragsgivarna.

#### Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	7.13%	0.06%
Innevarande år	-2.94%	0.53%
Sedan start (2009-06-22)	9.95%	1.03%

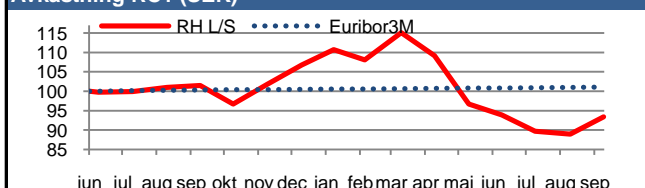
#### Avkastning IC1 (EUR)



#### Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	4.99%	0.06%
Innevarande år	-12.53%	0.53%
Sedan start (2009-06-22)	-6.63%	1.03%

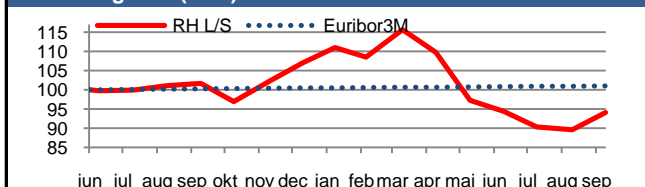
#### Avkastning RC1 (SEK)



#### Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
September	5.05%	0.06%
Innevarande år	-12.11%	0.53%
Sedan start (2009-06-22)	-5.90%	1.03%

#### 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	109.95			

**IC1 Avkastning %<sup>1</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	-4.09	-11.10	-2.14	-3.35	-0.20	7.13				-2.94

**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	93.37			

**RC1 Avkastning %<sup>1</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	-5.14	-11.44	-2.92	-4.45	-0.85	4.99				-12.53

**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	94.10			

**RC2 Avkastning %<sup>1</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	-5.11	-11.39	-2.89	-4.40	-0.81	5.05				-12.11

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Riskmätt	Exponering	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Value at Risk, % <sup>2</sup>	3.40 Lång	120.7% Roche Holding AG 4.9%
Standardavvikelse, % <sup>3,4</sup>	20.93 Kort	20.5% Alexion Pharmaceuticals Inc 4.3%
Sharpe kvot <sup>3,4</sup>	0.36 Brutto	141.2% Fresenius SE 4.1%
	Netto	100.2% Teva Pharmaceuticals 3.2%
		Celgene Corp 3.1%

2) För innehav per den 30 september. 3) Från start till den 30 september.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

**Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav)**

USD	62.6%
EUR	19.3%
CHF	10.5%
GBP	4.7%
HKD	1.4%
NOK	0.9%
SEK	0.4%
DKK	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.