

Oktober 2010 - Rhenman Healthcare Equity L/S

Månadsbrev

Oktober månad innebar något stigande aktiekurser för världens börser. Signalerna från USA pekar dock på lägre tillväxt framöver. Tillväxten i emerging markets är emellertid stark. Nordeuropa visar vidare överraskande styrka, inte minst i förhållande till sydeuropa. Dollarförsvagningen fortgår, men har bromsats in något. Långräntorna i USA ser ut att ha bottnat och det verkar ske samtidigt som FED introducerar ett nytt program av kvantitativ lättad (Quantitative Easing 2, QE2). Detta görs för att ge stöd för finansiella risktillgångar, öka inflationen samt förhoppningsvis öka bankernas kreditgivning. S&P 500 steg ytterligare under månaden men ökningstakten har sjunkit i avvaktan på det amerikanska valet och att nya problem inom bolånemarknaden skapar allmän osäkerhet. Pessimister som exempelvis ekonomen David Rosenberg hävdar att tillväxten i USA kommer att vara svag eller mycket svag under de kommande kvartalen, bland annat till följd av att många utförsäkras från arbetsmarknaden och att lageruppbbyggnaden kommer att mattas av.

Fondens värde steg mellan 2-3,5 procent (beroende på fondklass/valuta) under oktober medan hälso- och sjukvårdssektorn var oförändrad. Ytterligare ett uppköp gynnade fonden, denna månad var det King Pharmaceuticals och förra månaden var det Zymogenetics. King arbetar inom smärtstillande preparat, ett område som de stora företagen vill expandera inom. Biotekniksektorn är stark och managed care (försäkringsbolagen) återhämtar sig också. Rapportsäsongen har hitintills varit bra. Medicinsk teknik är svagast, till följd av minskad slutna sjukvård i lågkonjunktens spår.

Vi drabbades av en motgång i Alkermes som ett resultat av ytterligare krav på dokumentation av ett nytt viktigt läkemedel inom diabetes vilket gynnade konkurrenten Novo Nordisk, en aktie vi också ägde. På det hela taget är fonden full av bolag som har medvind i sin verksamhet och tydligast är detta inom bioteknik och läkemedel.

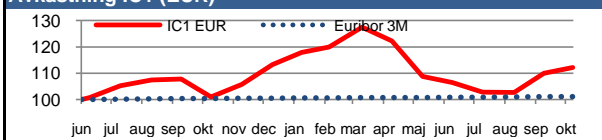
Fonden är fortsatt positionerad för börsuppgång. Vi anser att utsikterna är mycket goda på ett halvårs sikt och ser ett styrketecken i att hösten varit så pass stabil. Vi har tidigare nämnt att mellanvalsår i USA brukar avslutas mycket starkt. Vi ser också de något stigande långräntorna som ett tecken på att riskapiten är på väg att stiga eller i alla fall att deflationstendenserna är på väg att brytas. Programmet från FED med ytterligare kvantitativ lättad kommer sannolikt att ge stöd för aktiemarknaderna även om en del av detta säkert redan har diskonterats. Den globala spridningseffekten kan vara underskattad eftersom den svaga dollarn gör det svårt för andra länder att strama åt utan att den egna valutan stärks allt för mycket. Därmed bör den expansiva globala penningpolitiken fortsätta och det bör i sin tur ge stigande aktiemarknader. Vi anser det mycket troligt att hälso- och sjukvårdssektorn kommer att vara delaktig i denna uppgång. Utgången av det amerikanska valet, med stora republikanska framgångar, är troligtvis bra för sektorn då implementeringen av sjukvårdsreformen kommer att kännetecknas av försiktighet och marknadsorientering.

Fresenius SE, Grifols SA och King Pharmaceuticals Inc gav störst positivt bidrag till fondutvecklingen under månaden. Alkermes Inc, Q-med AB och Nuvasive Inc var de största negativa bidragsgivarna.

Avkastning IC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S IC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	2.01%	0.07%
Innevarande år	-0.99%	0.60%
Sedan start (2009-06-22)	12.16%	1.10%

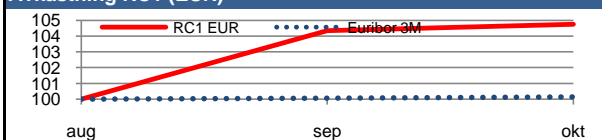
Avkastning IC1 (EUR)



Avkastning RC1 (EUR)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (EUR)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	0.38%	0.07%
Innevarande år	4.75%	0.13%
Sedan start (2010-08-31)	4.75%	0.13%

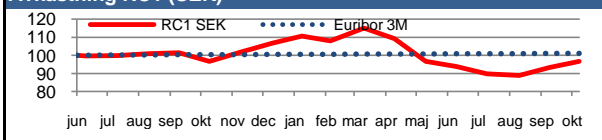
Avkastning RC1 (EUR)



Avkastning RC1 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC1 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	3.45%	0.07%
Innevarande år	-9.52%	0.60%
Sedan start (2009-06-22)	-3.41%	1.10%

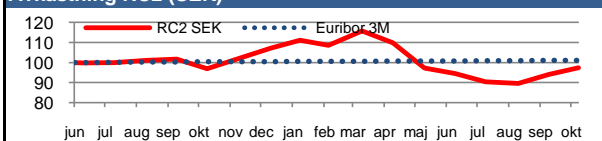
Avkastning RC1 (SEK)



Avkastning RC2 (SEK)

	Rhenman Healthcare Equity L/S RC2 (SEK)	3 Månaders Euribor (EUR)
Oktober	3.49%	0.07%
Innevarande år	-9.05%	0.60%
Sedan start (2009-06-22)	-2.62%	1.10%

Avkastning RC2 (SEK)



IC1 NAV (EUR)												
Year	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	112.16		

IC1 (EUR) Avkastning % ¹													
Year	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	2.01			-0.99

RC1 (EUR) NAV												
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2009												
2010								100.00	104.35	104.75		

RC1 (EUR) Avkastning % ¹													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Totalt
2009													
2010									4.35	0.38			+4.75

RC1 (SEK) NAV												
Year	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	96.59		

RC1 Avkastning % ¹													
Year	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	3.45			-9.52

RC2 (SEK) NAV												
Year	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	97.38		

RC2 (SEK) Avkastning % ¹													
Year	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	3.49			-9.05

1) Efter fast och prestationsbaserat arvode

Risk (IC1)	Exponering	Största aktieinnehav (% av totalt aktieinnehav)
Value at Risk, % ²	Lång 3.10	119.4% Merck Inc 4.9%
Standardavvikelse, % ^{3,4}	Kort 20.42	19.9% Alexion Pharmaceuticals Inc 4.7%
Sharpe kvot ^{3,4}	Brutto 0.43	139.3% Fresenius SE 4.7%
	Netto	99.6% Celgene Corp 4.3%
		Shire Plc 3.9%

2) För innehav per den 29 oktober. 3) Från start till den 28 oktober.

4) Standardavvikelse och Sharpe kvot annualiserade.

Valutaexponering (% av totalt aktieinnehav > 5%)			
USD	62.3%	EUR	20.7%
CHF	8.1%		

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:	IC1 = EUR 250 000 RC1 = EUR 25 000, SEK 250 000 RC2 = SEK 2 500 000
• Minimum top-up investment:	No minimum
• Management fee:	IC1 = 1.5 %, RC1 = 2%, RC2 = 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:	IC1 (EUR) = LU0417598108, RC1 (EUR) = LU0417597555 RC1 (SEK) = LU0417597712, RC2 (SEK) = LU0417598017
• Bloomberg ticker:	IC1 (EUR) = RHLEIC1 LX, RC1 (EUR) = RHLERC1 LX RC1 (SEK) = RHLSRC1 LX, RC2 (SEK) = RHLSRC2 LX
• Lipper Reuters ticker:	IC1 (EUR) = 65147588, RC1 (EUR) = 65147589 RC1 (SEK) = 68014067, RC2 (SEK) = 68015239
• Telekurs ticker:	IC1 (EUR) = 10034579, RC1 (EUR) = 10034567 RC1 (SEK) = 10239523, RC2 (SEK) = 10239528

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.